

COYUNTURA ECONOMICA



ISSN 0120-3576

DIRECTOR EJECUTIVO

Juan José Echavarría S.

SUBDIRECTOR

Alejandro Gaviria U.

SECRETARIA GENERAL

María Mercedes Carrasquilla B.

INVESTIGADORES

Sandra Zuluaga M.
Ariane Ortíz B.

ASISTENTES DE INVESTIGACIÓN

Germán Arango B.
Jorge Hugo Barrientos M.
Carlos Andrés Gómez P.
Adriana del Pilar González R.
María Lucía Guerra B.
Julian Arturo Ibañez A.
Mónica Lylián Parra T.
Mario Nigrinis O.
Andrés Mauricio Velasco M.

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Olga Lucía Acosta N.
María Angélica Arbeláez R.
Ulpiano Ayala O.
Felipe Barrera O.
Marta Luz Henao V.
Juan Carlos Parra O.
Mauricio Reina E.
Alvaro Tirado M.
Juan Gonzalo Zapata G.
Luis Alberto Zuleta J.

ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL

Jesús Alberto Cantillo V.
Over Libardo Garzón C.

DIRECTORA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez M.

CONSEJO DIRECTIVO

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

CE

Coyuntura Económica

VOL. XXXI No. 2 JUNIO DE 2001

EDITORAS COYUNTURA ECONÓMICA

María Angélica Arbeláez R.

Sandra Zuluaga M.

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 ECONÓMICA

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

DISEÑO CARÁTULA

Marta Granados

ARTES

Myriam Consuelo Lozano G.

Fedesarrollo

IMPRESIÓN

D'vinni Ltda.

Diagonal 42 Sur No. 53-33

Bogotá, D. C.

Impresa y hecha en Colombia

Printed and made in Colombia

Contenido

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

INDICADORES DE COYUNTURA

I. Indicadores de la actividad productiva	11
II. Indicadores laborales	26
III. Indicadores del sector externo	28
IV. Indicadores de la situación fiscal	39
V. Situación monetaria y financiera	42
VI. Indicadores de precios	47

ANÁLISIS COYUNTURAL

LA REFORMA A LAS TRANSFERENCIAS Y LA DESCENTRALIZACIÓN

I. Las transferencias en el pasado	52
II. Las propuestas	65

INFORMES DE INVESTIGACIÓN

¿Quiénes soportan la carga del crimen en Colombia? <i>Alejandro Gaviria U.</i>	75
Evidencia de contagio en la volatilidad de la tasa de interés en Colombia <i>Mónica Lylián Parra T.</i>	95

La economía colombiana no logrará crecer en el 2001 al 3,8% estimado por el gobierno, y difícilmente alcanzará el 3% que pronosticó Fedesarrollo a comienzos del año. Sin embargo, las señales disponibles son muy contradictorias, por lo que el pronóstico es todavía incierto pero muy probablemente no mayor a 2%.

Del lado positivo se observa un relativo fortalecimiento del sector bancario, un crecimiento importante de las exportaciones no tradicionales y perspectivas dinámicas en materia de inversión. La economía es hoy mucho más equilibrada que hace 3 años, y se han aprobado reformas importantes para el crecimiento de largo plazo del país. La recuperación no será sostenible, sin embargo, mientras persista el nivel de desempleo más alto de América Latina y con él la debilidad en el consumo, y mientras no se revierta la marcada desaceleración en la industria y el comercio observada durante los últimos seis meses. Además, será necesario completar el paquete de reformas, especialmente las relacionadas con el esquema de descentralización, el mercado laboral y el sistema pensional del país.

Los factores positivos

El sector bancario muestra una ligera recuperación, y ello incidirá más que ningún otro factor sobre la reactivación de la economía. Los bancos pueden asumir nuevamente riesgos y cumplir su función con mayor tranquilidad. Los accionistas han aportado capital con lo cual han mejorado los índices de solvencia, y la calidad de la cartera ha mejorado. El crédito de consumo y comercial caen a tasas mucho menores que en el pasado, a pesar de que recuperación es tímida y su costo es elevado. El principal lunar continúa estando en el sector hipotecario.

El conjunto de las exportaciones no tradicionales crece hoy a tasas anuales cercanas al 20%, y han sido especialmente dinámicas las ventas de maquinaria y equipo y papel maderas y metálicas básicas, hacia los mercados andinos. La desaceleración que se observó en las ventas a los Estados Unidos entre agosto del 2000 y febrero del 2001 se ha revertido, aunque con un comportamiento muy favorable entre marzo y mayo. Estas son buenas noticias. A dife-

rencia de lo sucedido en los países asiáticos, los exportadores colombianos han logrado defenderse de la crisis norteamericana reciente, y las perspectivas para los próximos años son aún mejores: la economía norteamericana volverá a crecer en el 2002, y un porcentaje creciente de exportadores del país afirma que sus ventas al exterior aumentarán más de 45% en los próximos 2 años.

Las encuestas cualitativas a los empresarios revelan que entre 1996 y 1998 ocurrió un cambio muy desfavorable en las condiciones económicas y socio-políticas para la inversión. No han mejorado las condiciones socio-políticas, pero sí lo han hecho las económicas, con niveles similares a algunos años de la primera parte de los 90s. Sin embargo, en los meses recientes esta tendencia positiva se revirtió y hoy los empresarios perciben en forma menos favorable la situación económica.

A pesar de este retroceso, aún cerca de 60% de las empresas grandes encuestadas van a realizar inversiones durante los próximos meses, por un valor medio cercano al 10% de sus activos, y el relativo optimismo en este campo no parece haber disminuido a lo largo del año con la desaceleración de la economía. Invertirán en reposición de maquinaria más que en expansión de capacidad.

Las finanzas del país se encuentran mucho más equilibradas que en el pasado tras los ajustes de los últimos 3 años. El déficit externo era el mayor de América Latina en 1998 y hoy es bajo, y el déficit fiscal se ha reducido a un nivel razonable cercano al 2,5% del PIB. Son buenas noticias, máxime cuando se considera la inestable situación de Argentina y sus posibles repercusiones sobre la región. Si se realiza el paquete completo de reformas, especialmente la relacionada con el sistema de las pensiones, las finanzas públicas serán sostenibles en el

mediano y largo plazo, y el país recuperará el instrumento fiscal para hacer política económica.

El Congreso aprobó la reforma (transitoria) a las transferencias regionales, y ello afectará positivamente la inversión privada y las finanzas públicas. Contribuye a señalar un norte más claro en materia de política económica y a disminuir la incertidumbre para los inversionistas, y libera cargas del gobierno central con las regiones en los próximos años. El efecto fiscal de corto plazo es muy reducido, y el de mediano plazo es importante si este o el próximo gobierno logran aprobar una nueva reforma fiscal. Esto pone en evidencia la alta importancia de la Misión Fiscal creada por el Ministro de Hacienda.

No todo es color de rosa

Los niveles de desempleo serán menores si la economía se reactiva (aún cuando ello no basta) pero la relación entre ambas variables es compleja. En particular, la demanda doméstica continuará deprimida mientras el país mantenga las mayores tasas de desempleo del hemisferio: no consumen los desempleados pues carecen de ingresos, y tampoco los que tienen empleo cuando la probabilidad de perderlo es alta. Nada ha hecho esta Administración para enfrentar el problema, excepto buscar consensos en mesas de negociación en las que no participan los 3 millones de desempleados.

No bajarán las enormes tasas de desempleo mientras el país no acepte que éste guarda relación estrecha con las características de nuestro mercado laboral, uno de los más rígidos del mundo, y que la combinación de estancamiento y mayores salarios reales es explosiva. ¿No tendrá algo que ver en esta historia el incremento de 70% en los salarios reales del sector público durante los 90s (30% los del

sector privado)? ¿Por qué no adopta ya el país un salario mínimo diferencial para jóvenes como el que existe en varios países europeos?

Fedesarrollo mencionó en marzo pasado la posibilidad de una desaceleración fuerte de la industria y el comercio, pronóstico que infortunadamente se cumplió. Ambos sectores crecieron a tasas superiores a 10% en los últimos meses del 2000 y hoy apenas crecen a tasas que oscilan entre 0% y 1%. La situación industrial se ha deteriorado mes a mes durante los últimos 6 meses y el resultado (preliminar) de la Encuesta de Opinión para junio es el peor del semestre. También han desmejorado los indicadores del comercio, aun cuando mayo y junio no fueron tan malos como abril. Paradójicamente, la agricultura y la construcción podrían ser los sectores con mejor desempeño durante el año. La minería se ha venido desacelerando desde el año pasado producto de la fase descendente de producción en la que se encuentran los pozos, pero este proceso natural se ha visto agravado a raíz de los atentados guerrilleros. La contribución de esta actividad será negativa, incluso más de lo previsto, con efectos importantes sobre los ingresos del gobierno y el sector externo, más que sobre el mismo PIB.

La desaceleración, y como consecuencia el débil crecimiento de la economía estimado para 2001 en 1,8%, pondrán en aprietos al gobierno para cumplir con la meta de déficit para el sector público consolidado establecida en 2,8% del PIB. Es evidente que la diferencia de dos puntos porcentuales

en el crecimiento real del PIB (el gobierno proyectaba 3,8%), sumado a otros aspectos como la menor producción de petróleo, tendrán un impacto negativo sobre los ingresos tributarios del gobierno. De no llevarse a cabo un ajuste proporcional en el gasto, será imposible cumplir con esta meta.

Finalmente, no podrá lograrse una recuperación sana y sostenible de la economía si el país no adopta las reformas fundamentales que aún están pendientes. La modificación del esquema de transferencias a través del Acto Legislativo 019 no tendrá el efecto deseado (que en cualquier caso no es elevado sobre el ahorro público) si no va acompañada de una profunda reforma a la Ley 60 de 1993. Por otra parte, la reforma pensional es un requisito fundamental para que las finanzas y la deuda públicas sean sostenibles en el tiempo, además de ser una medida que restituye la confianza tanto de inversionistas internacionales como domésticos.

Existen condiciones favorables para que la economía vuelva a retomar una senda de crecimiento positiva y estable, pero la batalla no está ganada. Está en manos de las autoridades profundizar el proceso de ajuste, resolver los desequilibrios estructurales de las finanzas públicas, y crear las condiciones para que el desempleo se reduzca. Sólo así mejorará el nivel de ingresos y la confianza de los agentes en el país, y con ello el consumo y la inversión. No hay duda de que un país que hace reformas profundas atrae capitales foráneos, máxime cuando al tiempo otras naciones atraviesan por severas crisis.

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

Indicadores de Coyuntura

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

I. Indicadores de la actividad productiva

CRECIMIENTO DEL PIB

- ◆ De acuerdo con información del DANE, en el primer trimestre de 2001 el PIB creció 1,75% frente al mismo trimestre de 2000 y 0,77% frente al cuarto trimestre de ese año.
- ◆ Este resultado se explica por el comportamiento favorable del sector agropecuario, silvicultura, caza y pesca que creció 4,99%, la industria manufacturera que lo hizo en 2,22%, el comercio 2,94%, y transporte y comunicaciones 2,75%, los cuales en conjunto aportaron a la variación total 1,59 puntos porcentuales positivos.
- ◆ Otras de las ramas de actividad que mostraron un comportamiento ascendente son electricidad gas y agua con 1,89%, establecimientos financieros 0,98%, y el subsector de edificaciones que creció 9,05%, a pesar de la caída de 3,38% que registró la rama agregada de construcción, la cual se explica principalmente por el pobre desempeño del sector de obras de ingeniería civil (-12,72%).

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

	I trimestre 00/99	I trimestre 01/00	2001 (pr)
Sector agropecuario	1,5	3,4	3,4
Minería	1,4	-4,0	-6,4
Industria	8,8	2,2	3,3
Construcción	-6,1	-3,4	2,0
Servicios	-	-	1,3
Comercio, restaurantes y hoteles	2,9	3,1	3,4
PIB total	2,2	1,7	1,8

(pr): Proyectado.

Fuente: DANE, DNP y Fedesarrollo.

- ◆ Por su parte, dentro de los sectores que presentaron una dinámica menos favorable durante el primer trimestre del presente año comparado con el mismo del 2000, se encuentran servicios sociales, comunales y personales (-0,85%) y explotación de minas y canteras (-5,49%), tendencia que viene registrándose desde el segundo trimestre del año anterior.
- ◆ En los tres primeros meses del año la demanda interna creció en términos reales 1,8% en relación al cuarto trimestre del año pasado y 2,8% frente al mismo período del mismo año. A excepción de las exportaciones, los componentes de la demanda muestran un pobre desempeño. El consumo final creció 1,22%, resultado de un crecimiento de 1,93% en el consumo de los hogares y una caída de 0,77% en el consumo del gobierno. Por su parte, la formación bruta de capital creció 7,22%, por el incremento de equipo de transporte, maquinaria y equipo, y construcción y edificaciones. Finalmente, las exportaciones crecieron 6,58%, jalonadas especialmente por las de maquinaria de usos generales, carne, plantas vivas y capullos cortados, plátano, y productos plásticos, entre otros.
- ◆ Fedesarrollo proyecta un crecimiento del producto de 1,84% para 2001. Esta cifra es el resultado de un crecimiento esperado de la industria de 3,3% frente al año anterior y un incremento de la producción agrícola de 3,4% frente a 2000. La dinámica positiva que se espera este año para la construcción, permite estimar un crecimiento de 2,0% en relación al año anterior. Adicionalmente, se espera un incremento en los servicios de 1,3%, este último por el buen comportamiento

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

	I trimestre 00/99	I trimestre 01/00	2001 (pr)
PIB	2,23	1,67	1,8
Consumo total	2,3	1,22	1,4
Privado	2,8	1,93	1,7
Público	0,8	-0,77	0,5
Inversión total	10,7	7,22	3,7
Privada	-	-	9,6
Pública	-	-	-1,1
Exportaciones	1,5	6,58	3,5
Importaciones*	8,5	9,16	4,7

* Este dato está calculado a partir de las cifras de importaciones en pesos constantes de 1994.

(pr): Proyectado.

Fuente: DANE, Conpes y proyecciones de Fedesarrollo.

del comercio (3,4%) y los servicios financieros y públicos y los servicios del gobierno.

- ◆ Por otro lado, se espera que el sector de la minería continúe con su tendencia decreciente y registre una caída de 6,4%, pese al comportamiento favorable del sector del carbón, para el cual se espera un aumento en producción frente a lo presentado el año anterior. Para el sector petrolero se estima una caída y para el resto de la minería un crecimiento, respectivamente.
- ◆ Se espera que la demanda interna apenas crezca en términos reales, en buena parte por un crecimiento del consumo total de 1,4%, dentro del cual el consumo privado crecerá XX% y el público 0,5%, debido principalmente al ajuste del gasto gubernamental. Se proyecta que la inversión privada crecerá cerca de 9,6%. Para las exportaciones se espera un crecimiento de 3,5%.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

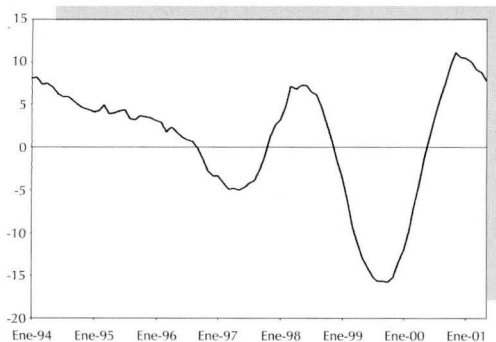
- ◆ En los primeros cinco meses de 2001 la actividad industrial sin trilla de café continuó mostrando una tendencia creciente, aunque con un menor dinamismo que el registrado el año pasado. Hasta mayo la variación acumulada del sector fue 3,38%, pero este incremento está por debajo de la tasa registrada en los mismos meses de 2000, cuando el crecimiento fue 10,11%.
- ◆ En el mes de mayo la industria sin trilla creció 2,24% con relación al mismo mes del año pasado, pero este resultado fue inferior en 2,60 puntos porcentuales al registro del mes de abril. Si se incluye la trilla de café el crecimiento anual fue de 3,62% en mayo, inferior al del mes anterior que registró un crecimiento de 5,18%.
- ◆ Los sectores que en mayor proporción contribuyeron al crecimiento de la industria en lo corrido del año a mayo fueron: equipo y material de transporte (33,12%), textiles (2,92%), papel y sus productos (12,47%), otros productos químicos (4,96%), maquinaria excepto la eléctrica (24,36%), industrias básicas de metales no ferrosos (22,75%) y productos plásticos (7,19%), entre otros. Estos aportaron en conjunto 3,75 puntos porcentuales positivos a la variación total. Entre tanto, se destacó en el último mes el incremento de 37,98% de trilla de café.
- ◆ En contraste, se destaca la caída en la producción de sectores tales como bebidas -8,12%, industria de madera -20,95%, muebles de madera -12,70%, sustancias químicas -5,34%, otros productos minerales no metálicos -0,87%, e industrias básicas de hierro y acero -0,63%, afectando la variación total con 1,78 puntos porcentuales negativos.

- ◆ Dentro del comportamiento sectorial por tipo de bienes, durante los cinco primeros meses de 2001 el mayor dinamismo lo registraron los sectores productores de bienes de capital, donde sobresale el crecimiento de sectores como equipo y material de transporte (33,12%) y equipo profesional y científico (24,97%). De otra parte, los bienes intermedios también muestran un comportamiento ascendente y se destaca el crecimiento del sector de cuero y sus productos (25,19%). Igualmente, el sector productor de bienes de construcción arrojó un resultado positivo que se explica por el buen comportamiento de objetos de barro, loza y porcelana, cuya producción aumentó 21,44%.
- ◆ El empleo industrial creció 1,92% en lo corrido del año hasta mayo, resultado a todas luces positivo frente a la caída de 4,54% que se registró en los cinco primeros meses del año precedente. Se destacan como mayores generadores de empleo los sectores de confecciones, objetos de barro loza y porcelana, y equipo y material de transporte, entre otros.
- ◆ Se observa en el empleo, por tipo de contratación, un crecimiento en la ocupación temporal para

enero-mayo cercano a 18.6% y una caída en el empleo permanente para el mismo periodo de 2.95%. Aunque esta tendencia afecta a todas las categorías de ocupación, es más pronunciada entre los más calificados pues el empleo permanente para empleados cayó 5,22%, mientras para los obreros lo hizo en 1,49%.

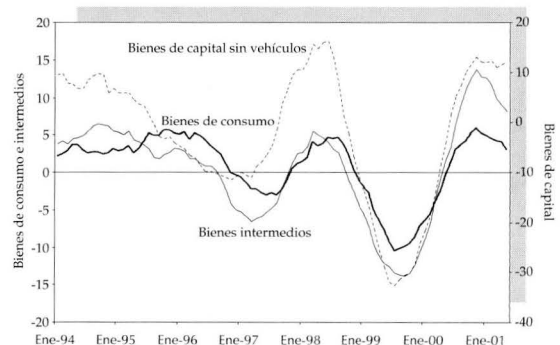
- ◆ Para el mes de mayo el empleo registró una variación anual de 2,43% en comparación con el mismo mes de 2000, cuando se dio una caída de 2,45%.
- ◆ Los datos de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo para el mes de junio corroboran la desaceleración de la producción manufacturera. Para 58% de los encuestados industriales la situación económica de su empresa se mantiene similar a la del mes anterior, mientras sólo para 21% ésta mejoró. Al comparar estos resultados con los de junio del año pasado, se evidencia un aumento en el porcentaje de encuestados que percibe que la situación económica no cambió, y una reducción en el de aquellos que sienten que su situación económica actual es más favorable que la del mes anterior.

Gráfico 1A. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SIN TRI-LLA DE CAFÉ (Crecimiento anual acumulado del índice) Enero 1994 - mayo 2001



Fuente: Muestra Mensual Manufacturera del DANE.

Gráfico 1B. PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - mayo 2001



Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

- ◆ La actividad productiva tendió a la baja en junio, según afirmó el 35% de los empresarios encuestados. Para 51% la producción se mantuvo en el mismo nivel que en mayo, y fue tan sólo más intensa para 13%. En términos generales estos resultados son menos alentadores que los registrados en igual mes de 2000.
- ◆ Por otro lado, para 66% de los empresarios las existencias a junio eran suficientes, mientras que para apenas 9% eran pequeñas. Adicionalmen-

te, 41% de los industriales percibió que sus pedidos no cambiaron mucho respecto al mes pasado, y sólo para 20% de ellos aumentaron. En junio del año pasado 27% de los encuestados recibió más pedidos que en el mes anterior, cifra superior en siete puntos a la reportada en la encuesta de este año.

- ◆ La mayoría de industriales (56%) percibe que su situación económica no cambiará de manera favorable en los próximos seis meses. Por su parte,

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

	Producción		Empleo		Salario real	
	Dic 00/dic 99	Ene-may 01/00	Dic 00/dic 99	Ene-may 01/00	Dic 00/dic 99	Ene-may 01/00
Industria de madera	-6,2	-21,2	-7,5	-6,5	10,2	15,2
Muebles de madera	-25,6	-12,2	29,2	-25,4	-1,9	-0,9
Bebidas	-31,6	-8,1	-12,1	-8,6	3,9	-8,9
Químicos	3,7	-5,7	1,6	-0,3	8,6	2,7
Alimentos (sin trilla)	0,8	-3,3	-3,2	-3,5	4,7	5,6
Hierro y acero	1,2	-1,1	2,2	3,1	-3,0	1,4
Otros derivados del petróleo	-31,4	-1,0	-6,0	-9,6	10,6	2,2
Productos minerales no metálicos	16,5	-0,8	-4,3	-1,1	14,5	0,5
Prod.metálicos excepto maquinaria	-2,0	0,5	0,3	2,3	14,1	5,0
Petróleo	-21,5	1,7	27,6	3,3	7,5	-3,4
Textiles	11,5	2,9	4,1	4,4	-4,1	-4,0
Vestuario	-5,2	3,2	11,5	18,7	-2,8	-0,5
Vidrio	-4,4	4,1	-13,7	-2,2	2,0	-1,3
Otros productos químicos	4,2	4,9	1,4	2,1	12,6	-0,7
Industrias diversas	30,2	5,1	0,6	6,7	5,5	-0,5
Maquinaria, aparatos eléctricos	-0,1	6,1	-8,0	-1,4	6,3	10,0
Caucho	27,7	6,2	3,6	4,4	27,9	6,2
Imprentas y editoriales	8,0	6,2	-2,6	-1,2	-2,6	-2,7
Plásticos	5,9	7,2	3,6	0,7	4,4	0,5
Barro, loza y porcelana	47,0	11,7	7,7	11,9	0,0	2,6
Papel	5,4	12,5	5,9	0,7	-0,8	4,1
Tabaco	-7,0	16,4	10,8	4,4	-5,2	-3,9
Calzado	-12,3	16,6	-5,2	-3,6	4,5	8,1
Metales no ferrosos	29,8	22,8	3,0	2,1	1,0	0,7
Maquinaria excepto la eléctrica	36,4	24,3	1,2	1,8	11,6	1,3
Cuero, pieles, excepto calzado	2,9	25,2	-6,2	-5,9	11,9	17,9
Equipo profesional y científico	19,2	31,1	-1,0	1,8	13,1	7,2
Equipo y material de transporte	24,1	33,1	-3,4	6,7	15,3	1,2
Total	2,0	4,7	0,8	1,7	5,4	1,1
Trilla de café	5,9	38,0	-22,2	-15,7	1,7	2,5
Total excepto trilla	0,4	3,3	0,9	1,8	5,5	1,1

Fuente: Muestra Mensual Manufacturera del DANE.

27% de los encuestados ve el semestre entrante con mayor optimismo frente a 17% que cree que en ese período la situación empeorará. El año pasado se observaba un mayor optimismo entre los encuestados, pues 43% de ellos creía que su situación económica mejoraría en el semestre siguiente.

- ◆ Lo anterior es corroborado por las expectativas de producción para los próximos tres meses, pues 56% de los encuestados afirma que man-

Gráfico 2A. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y SITUACIÓN ECONÓMICA DEL SECTOR INDUSTRIAL
Enero 1994 - mayo 2001

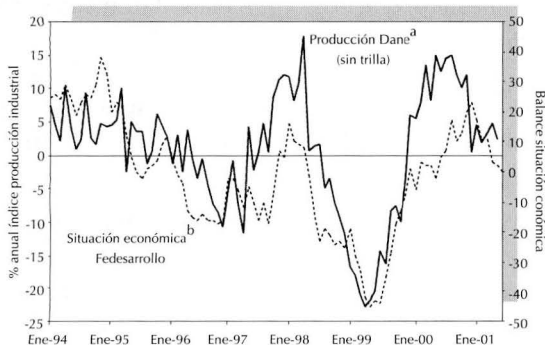
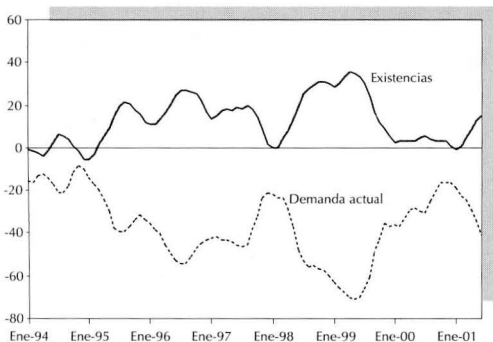


Gráfico 2B. EXISTENCIAS Y PEDIDOS
(Balances suavizados) Enero 1994 - junio 2001



^a Tasa de crecimiento anual del índice de producción.

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

Fuentes: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo y DANE.

Gráfico 2C. SITUACIÓN ECONÓMICA Y EXPECTATIVAS
(Balances suavizados)
Enero 1994- junio 2001

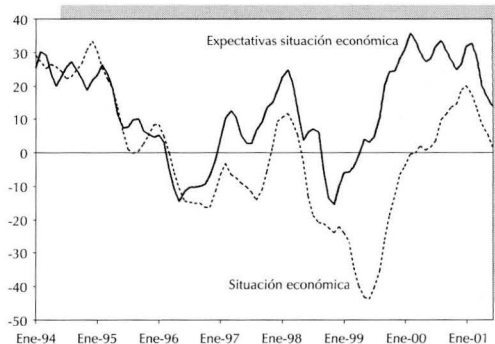


Gráfico 2D. EXPECTATIVAS DE PRODUCCIÓN PARA EL PRÓXIMO TRIMESTRE
(Balances suavizados)
Enero 1994 - junio 2001

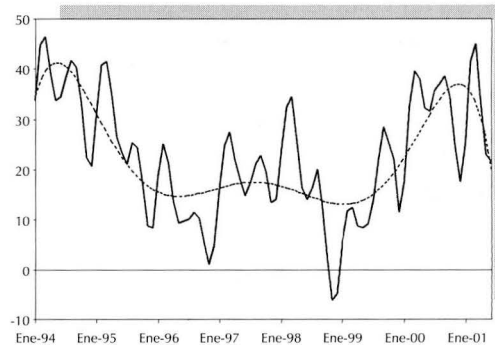
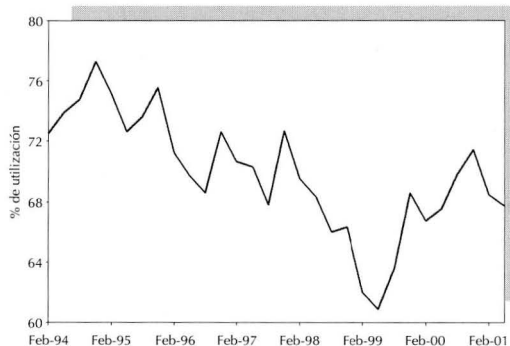
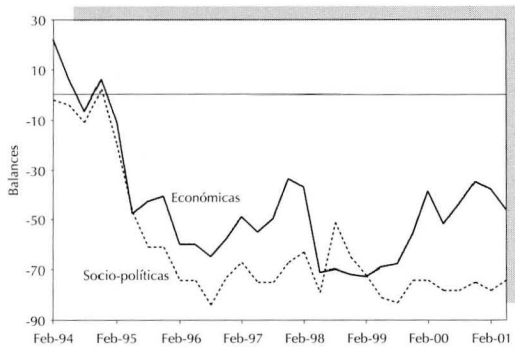


Gráfico 2E. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA DEL SECTOR INDUSTRIAL
Febrero 1994 - junio 2001



Fuentes: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo y DANE.

Gráfico 3. CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN
 Febrero 1994 - mayo 2001



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

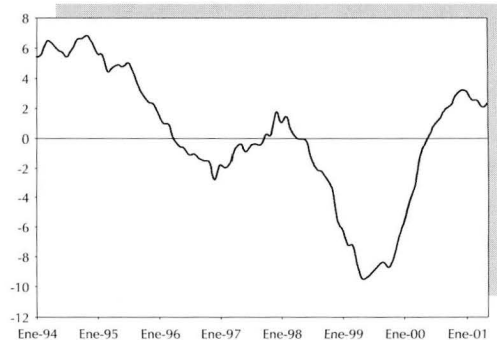
tendrá un volumen de producción similar al actual, frente a 35% que cree que lo aumentará. Al comparar estos porcentajes con los registrados en el mismo mes del 2000, se confirma el hecho de que el año pasado había un mayor optimismo entre los empresarios.

ACTIVIDAD COMERCIAL

- ◆ En mayo el comercio minorista, sin incluir combustibles, tuvo un aumento del orden de 2,71% con respecto al mismo período de 2000. Esta cifra se reduce a 2,03% si se excluyen las ventas de automotores. Entre los sectores más dinámicos en ventas en mayo se destacan vehículos automotores y motocicletas, que incrementaron sus ventas en 14,32%, muebles y equipo para oficina, computadores, programas y suministros que lo hicieron en 35,04%, y las llamadas otras mercancías, 21,98%. Los que contribuyeron más al resultado del mes fueron, alimentos y bebidas no alcohólicas, otras mercancías, electrodomésticos y muebles, utensilios de uso domestico, vehículos y automotores, y calzado y artículos de cuero, que en conjunto aportaron 2,77 puntos porcentuales positivos a la variación total.

- ◆ De otra parte, tan sólo dos grupos de mercancías experimentaron caídas en el comercio: productos textiles y prendas de vestir -0,26%, y productos farmacéuticos -0,26%, que contribuyeron negativamente con 0,45 puntos porcentuales.
- ◆ También en los cinco primeros meses del año, el comercio minorista creció 1,38% con respecto al mismo periodo del año anterior. En este lapso de tiempo los grupos de mercancías que tuvieron aportes más significativos al aumento de las ventas fueron productos para el aseo del hogar, libros, periódicos y revistas, calzado y artículos de cuero, otras mercancías, y artículos y utensilios de uso doméstico, que en conjunto aportaron a la variación total 1,76 puntos porcentuales.
- ◆ De acuerdo con la actividad principal de los establecimientos, los aumentos más significativos en las ventas reales hasta el mes de abril se registraron en los almacenes especializados en la venta de vehículos automotores (9,76%), otros productos de consumo domestico (37,00%), y motocicletas y sus partes (7,93%), entre otros. Las caídas más pronunciadas se presentaron en empresas especializadas en el comercio al por

Gráfico 4. ÍNDICE DE VENTAS DEL COMERCIO
 (Crecimiento anual acumulado nueva muestra mensual) Enero 1994 - abril 2001



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

menor de equipo y artículos de uso doméstico (10,60%), prendas de vestir (15,08%), muebles para el hogar (11,61%) y libros papelería y revistas (9,05%).

- ◆ El nivel de contratación de personal por parte del comercio para el mes de mayo disminuyó 1,02%, si se compara con el mismo mes del 2000. En los primeros cinco meses del año el sector redujo su nivel de ocupación en 2,98%, comparado con igual período del año anterior. El personal permanente en enero-mayo también se redujo en 2,72% frente al año precedente.
- ◆ De acuerdo con las cifras reportadas por Ecopetrol, para el mes de abril se vendieron 119,7 millones de galones de combustible para vehículos automotores, es decir 5,99% menos que en el

mismo mes del año anterior. Las ventas de gasolina regular disminuyeron 6,10%, siendo este tipo de combustible el que concentra el 94.79% del total del volumen comercializado, mientras las de gasolina extra presentaron una disminución de 4,10%.

- ◆ De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fede-sarrollo, la situación económica para el 58% de los comerciantes era aceptable en junio, mientras para el 21% fue mala, y sólo para el 21% fue mejor a la del mes anterior. Esto se tradujo en un balance de cero después de haber presentado niveles positivos en el mes de mayo. Lo anterior es consecuencia de los problemas que siguen enfrentando los comerciantes, entre los que figuran la baja demanda doméstica, la lenta rotación de la cartera, y el contrabando.

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
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
Nueva muestra mensual de comercio al por menor										
2000	I	4,3	-6,1	5,3	5,8	-1,7	33,6	9,5	-8,5	-10,7
	II	3,9	-4,1	3,7	17,2	1,0	40,0	21,5	-14,4	-9,1
	III	3,3	10,0	4,4	9,8	-0,7	21,9	14,0	-8,5	-2,0
	IV	1,7	-7,7	-1,2	8,7	0,4	8,5	7,3	7,7	8,2
2001	I	1,0	6,6	0,2	0,9	2,7	8,0	-11,2	1,5	-3,9
Abril										
2001/2000		1,3	38,1	-3,2	-0,7	-2,5	1,2	-3,7	2,0	21,3

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

Gráfico 5A. INDICADORES DE OPINIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL (Balances suavizados) Enero 1994 - junio 2001

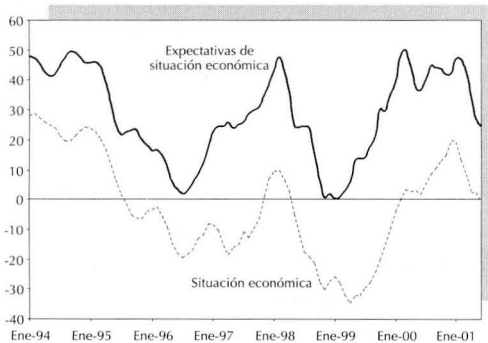


Gráfico 5B. NIVEL DE PEDIDOS Y EXISTENCIAS (Balances suavizados) Enero 1994 - junio 2001

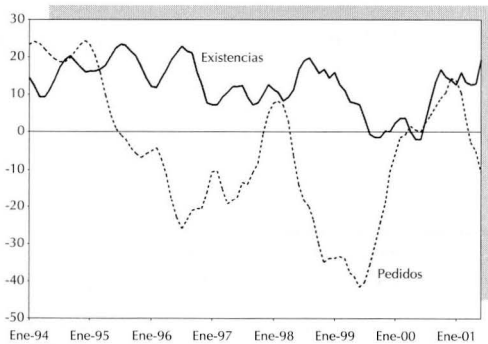
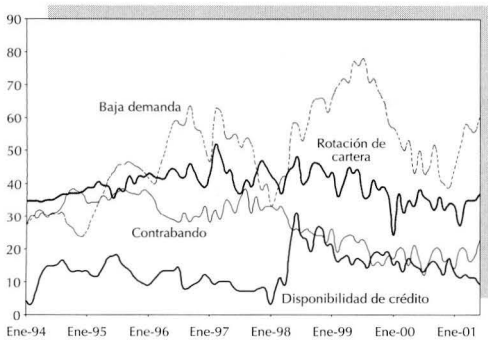


Gráfico 5C. PROBLEMAS EN EL COMERCIO (Presentación porcentual) Enero 1994 - junio 2001



Fuentes: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo - Fenalco.

- ◆ Las expectativas sobre las ventas en el próximo no son alentadoras pues, en junio 28% de los encuestados señaló que éstas serán superiores a las realizadas en igual mes de 2000, frente a 49% que piensa que no variarán de manera importante. Vale la pena mencionar que el porcentaje de empresarios que tiene expectativas positivas es el más bajo desde diciembre de 1999.
- ◆ En términos generales, los comerciantes perciben que habrá un mejor entorno económico en el próximo semestre que favorecerá su situación económica. En efecto, para 42% de ellos ésta mejorará, mientras para 43% será similar a la actual, y sólo para 15% será más difícil.

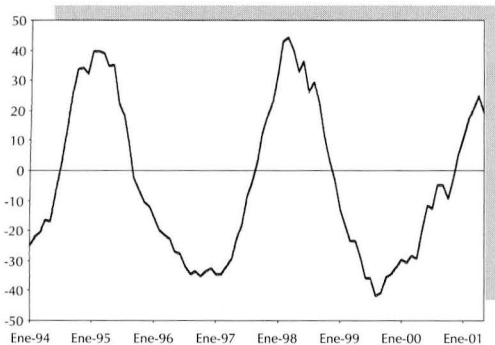
ACTIVIDAD CONSTRUCTORA

- ◆ La construcción en Colombia, de acuerdo con los resultados del censo de edificaciones efectuado por el DANE en abril de 2001, muestra una leve tendencia a la recuperación. Si bien en las seis áreas metropolitanas y Armenia 48% del área censada está en proceso de construcción, 12% fue culminada y un restante 40% se reporta con actividad paralizada, las variaciones en el estado de las obras no revelan un marcado dinamismo. En efecto, entre el cuarto trimestre del 2000 y el primer trimestre del 2001, el área iniciada decreció 8,1%, la que se encuentra en proceso de construcción creció 8,9%, y el área culminada presentó una disminución de 21,9%.
- ◆ De un total de 3,700.970m² de obras en proceso de construcción, 776.709m² eran obras nuevas, es decir 21,0% del total, y 307.869m² (8,3%) corresponde a obras que reiniciaron el proceso. Además, 64% del total corresponde a vivienda, dentro de la cual 36% es multifamiliar y 28% unifamiliar. Para el área culminada 61% corres-

ponde a vivienda y el resto a edificaciones de diferentes usos.

- ◆ En lo corrido del año hasta el mes de mayo se aprobaron licencias por 2,92 millones de metros cuadrados, lo cual representa un crecimiento de 17,5%, frente a los 2,52 millones de metros cuadrados licenciados en el mismo período de 2000. De las licencias aprobadas, 2,03 millones de metros cuadrados corresponden a vivienda, 401 mil a comercio, y 181 mil a educación, los cuales aportaron conjuntamente 19,21 puntos porcentuales positivos al crecimiento del sector y explican el crecimiento del total frente a igual periodo del año anterior.
- ◆ Comparando estas cifras con las registradas en 2000, se observa que el área aprobada para la construcción de vivienda se incremento 21,10%, mientras las destinadas a comercio y educación aumentaron 15,22% y 73,08%, respectivamente.
- ◆ En el mes de mayo fueron licenciados 537.394 m², 16,8% más que el mismo mes del 2000, de los cuales 71,5% (384.440 m²) fueron dirigidos a uso habitacional, desagregados en 180.821m² para

Gráfico 6. ÁREA APROBADA PARA CONSTRUCCIÓN (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - mayo 2001



Fuente: DANE.

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

	00/99	01/00
Mayo		
Licencias aprobadas para la construcción (miles de mt ²)		
Total nacional	-8,6	17,5
Bogotá	8,3	-8,8
Resto del país	-16,6	33,6
Licencias aprobadas para la construcción de vivienda (miles de mt ²)		
Total nacional	-14,9	21,2
Bogotá	-7,4	-5,6
Resto del país	-18,2	34,6
Valor nominal acumulado del flujo neto de préstamos de las CAVs (millones de pesos)		
Junio		
Préstamos aprobados	-32,5	-9,7
Constructores	-66,8	48,7
Individuales	-2,6	6,9
Otros	-17,9	-78,9
Préstamos entregados	-29,9	2,2
Constructores	-68,1	3,3
Individuales	-36,3	5,2
Otros	-6,8	3,3
Mayo		
Producción de cemento (toneladas)		
Producción total según DANE	-1,6	0,8
Mayo		
Índice de costos de la construcción		
	4,7	5,7

Fuente: DANE, ICAV, ICPC.

vivienda de interés social y 203.619m² para vivienda diferente a VIS.

- ◆ Según registros del Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (ICAV), en el mes de junio fueron aprobados préstamos hipotecarios del orden de \$62,3mm, de los cuales \$32,3mm correspondieron a constructores, \$22,6mm a individuales y \$7,4mm para libre inversión. Los préstamos hipotecarios aprobados durante los cinco meses de este año ascendieron a \$307,2mm, cifra inferior en \$33,1mm a la observada en igual lapso de tiempo de 2000, lo que representa un descenso en la actividad financiera conexas al sector de la construcción.

Gráfico 7A. ACTIVIDAD CONSTRUCTORA (Balances)* I trimestre 1994 - II trimestre 2001

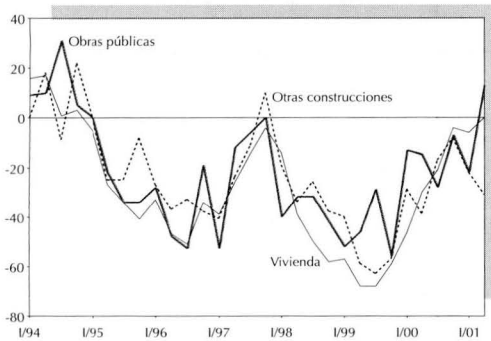


Gráfico 7B. INICIACIÓN DE PROYECTOS DE VIVIENDA DURANTE EL TRIMESTRE I trimestre 1994 - II trimestre 2001**

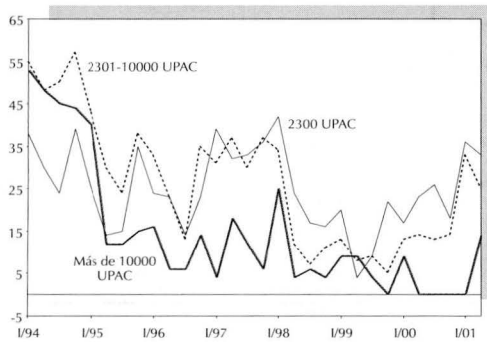
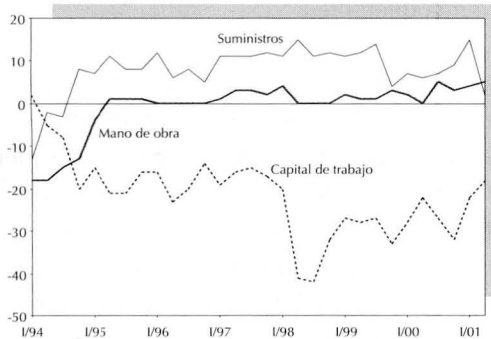


Gráfico 7C. FACTORES DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA DE VIVIENDA (Balances)* I trimestre 1994 - II trimestre 2001



* Diferencia entre porcentajes de respuestas favorables y desfavorables.
 ** Porcentaje de respuestas positivas.
 Fuentes: Encuesta de Construcción de Fedesarrollo y Camacol Cundinamarca.

Gráfico 7D. SITUACIÓN ECONÓMICA Y EXPECTATIVAS (Balances)* I trimestre 94 - II trimestre 2001

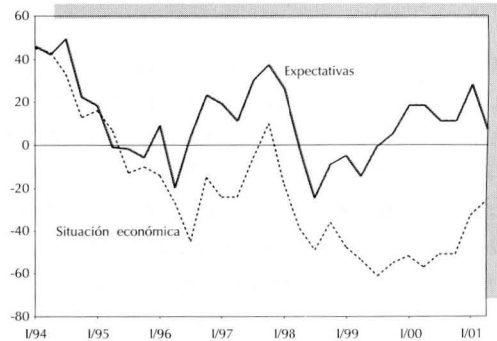


Gráfico 7E. VENTAS DE VIVIENDA (Balances)* I trimestre 1994 - II trimestre 2001

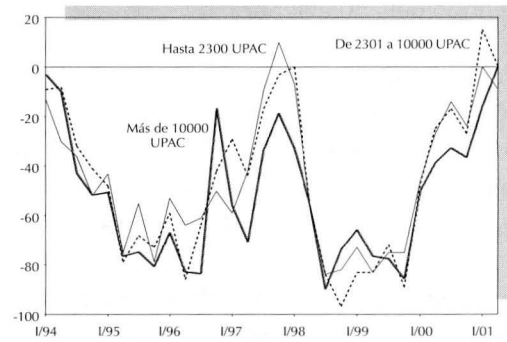
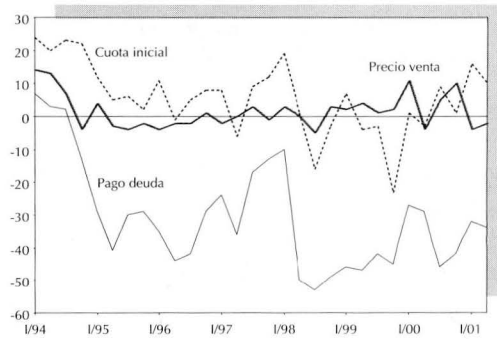


Gráfico 7F. FACTORES QUE INFLUYEN EN LAS VENTAS DE VIVIENDA (Balances)* I trimestre 1994 - II trimestre 2001



* Diferencia entre porcentajes de respuestas favorables y desfavorables.
 Fuentes: Encuesta de Construcción de Fedesarrollo y Camacol Cundinamarca.

- ◆ Los préstamos entregados durante este año ascendieron en junio a \$577,6mm, cifra superior en 2,2% a la del mismo lapso de tiempo de 2000. Entre tanto, el valor de los créditos entregados por la banca en este último mes alcanzaron un nivel de \$139,4 mm, de los cuales \$11,8mm correspondieron a constructores, \$21,3mm a individuales y \$106,3 mm para libre inversión, siendo el total 1,08% superior al nivel de mayo del año anterior.
- ◆ La producción de cemento hasta abril presentó una dinámica satisfactoria durante el 2001, pese a un decrecimiento de 1,29% frente al año pasado, año en el cual la producción se contrajo cerca de 1,84% después de haber caído 13,81% en 1999. De esta manera, los niveles de producción continúan situándose por debajo de los registros históricos.
- ◆ Para el mes de abril la producción fue de 553.784 toneladas, superior en 4.704 toneladas al mismo mes del año precedente, lo cual representa una variación de 0,9%, siendo un crecimiento anual igual al presentado en el mismo mes del año pasado (0,9%).
- ◆ El índice de costos de construcción de vivienda para el período enero-mayo registró un crecimiento de 5,70%, 0,98 puntos superior al del mismo período del año anterior cuando fue 4,72%. Por tipo de vivienda, los costos que más contribuyeron a la variación total en relación al año pasado fueron los de la vivienda multifamiliar. En el mes de mayo el ICCV registró un crecimiento de 0,29%, inferior en 0,15% al del mismo período de 2000. Los incrementos más altos se dieron en las ciudades de Bogotá, Cucuta, Cartagena, Santamarta, Pasto y Barranquilla.
- ◆ Los resultados de la encuesta de opinión de Fedesarrollo al sector de la construcción para el segundo trimestre de este año muestran que 63% de los constructores tuvo obras en ejecución, especialmente obras públicas (71%), mientras un 37% respondió no tenerlas. Comparando los resultados con los del trimestre anterior, se observa un descenso de 2% en el porcentaje de constructores que tienen obras en ejecución.
- ◆ En comparación al mismo trimestre del año anterior, 26% de los constructores afirmó tener igual cantidad de obras, proporción inferior en 14% a los que aseguran que el nivel de obras es menor. No obstante, el número de encuestados que señala tener más obras en ejecución aumentó a 33%, lo cual es superior en 8% al resultado del año pasado.
- ◆ Las expectativas de los constructores respecto a la ejecución de obras para el próximo trimestre son positivas. El porcentaje de empresarios que espera tener un mayor nivel de ejecución el próximo trimestre fue 35%, frente a 31% en el trimestre anterior. Los porcentajes de encuestados que estiman una ejecución de obras igual o menor fueron 42% y 23%, respectivamente.
- ◆ Dentro de los factores determinantes del nivel de actividad actual se encuentran: una disponibilidad de capital de trabajo desfavorable para 20% de los encuestados y una baja demanda de vivienda para 39%. Sin embargo, entre las razones que han contribuido a la recuperación de las ventas de vivienda, se mencionan un nivel favorable de las condiciones de pago de la cuota inicial, en contraposición a las condiciones de pago de la deuda, razón que para el 36% de los constructores es desfavorable.
- ◆ Las expectativas de los constructores para los próximos seis meses son estables, pues 60% de los encuestados cree que la situación de sus em-

presas será igual a la actual, mientras para 24% será favorable y para 17% será desfavorable.

ACTIVIDAD MINERA

◆ Durante los primeros cinco meses del año la producción promedio de petróleo fue de 602.504 miles de barriles diarios, 15.64% menos que el promedio de 712.714 MBD registrado en el mismo período de 2000. Este resultado se explica principalmente por el deficiente comportamiento de la producción del mes de mayo que fue de 560.384 MBD, nivel inferior en 18,95% al del mismo mes del año anterior. En lo corrido del año la producción ha mostrado una tendencia decreciente, registrando su menor nivel en este último mes, después de haber iniciado el año con un volumen de 682.288 MBD en enero, el cual ya era inferior en 8,7% al del mismo período del año precedente.

◆ El precio externo del crudo Cusiana en el período enero-abril se situó en un promedio de US\$27,19/barril, pero ha mostrado una tendencia descendente, con excepción del mes de febrero, y en abril se ubicó en US\$25.44/barril. En contraste, la cotización del crudo de Caño Limón se mantuvo durante los cinco primeros meses del año en un nivel de US\$24.57/barril, que fue la cotización de enero pues en los meses posteriores no se ha registrado otro precio de mercado debido a las suspensiones constantes en el bombeo de petróleo por razones de orden público. Por lo tanto, dichas variaciones (Cusiana, Caño Limón) llevaron a que la cotización promedio del crudo Colombiano para el mes de abril se situara en US\$25.00/barril.

◆ La tendencia de las ventas al exterior ha sido inestable a lo largo del año, con el mejor registro en enero cuando se exportaron 274.8 MBD. En

Gráfico 8A. PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO
(Miles de barriles diarios)
Enero 1994 - mayo 2001

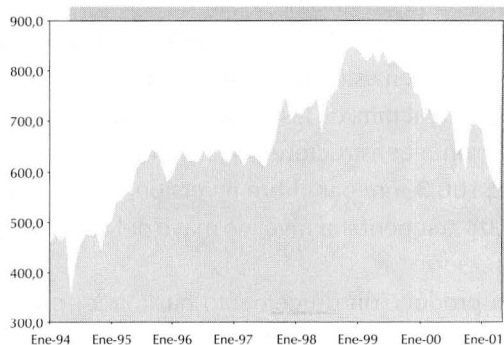


Gráfico 8B. PRECIO EXTERNO DEL PETRÓLEO
(Dólares/barril)
Enero 1994 - abril 2001

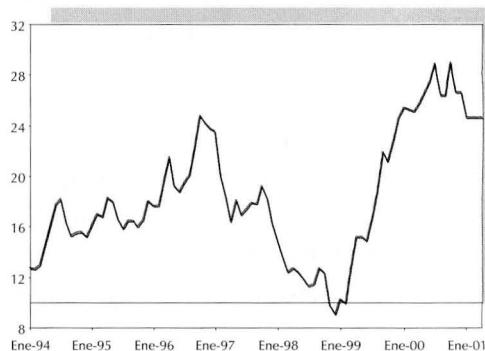
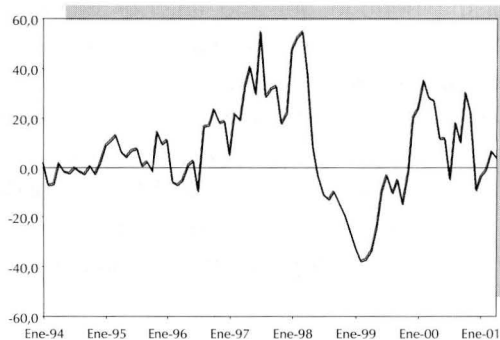


Gráfico 8C. SUMINISTRO DE GAS NATURAL
(MBTU/día)
Enero 1994 - abril 2001



Fuentes: Ecopetrol.

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	598.684
	Febrero	703,017	627.582
	Marzo	723,097	603.298
	Abril	697,847	616.627
	Mayo	692,143	532.823
	Junio	704,810	549.963
	Julio	717,545	490.289
	Agosto	633,953	558.588
	Septiembre	643,280	612.242
	Octubre	595,221	622.973
	Noviembre	695,114	620.154
	Diciembre	693,192	520.900
2001	Enero	682,288	576.468
	Febrero	617,629	618.624
	Marzo	585,656	638.696
	Abril	566,562	638.836
	Mayo	560,384	

Fuente: Ecopetrol.

contraste, en abril las ventas descendieron a 229.5MBD. Con todo, los niveles de ventas durante este año han sido inferiores a los del año pasado.

- ◆ Las importaciones de petróleo en los primeros cuatro meses del año también mostraron un comportamiento irregular. En el mes de abril se hicieron compras de crudo por 521MBD, cifra 18.68% superior a la del mismo mes del 2000.

- ◆ La producción de gas natural para los primeros cuatro meses del año fue en promedio de 22.765 BPDC, nivel semejante al registrado para los cuatro primeros meses del año pasado (22.766 BPDC). Entre tanto, el suministro nacional promedio fue de 618,1 MBTU diarios, frente a 611,5 MBTU diarios del 2000, es decir se registró un crecimiento de 1,1%.

ACTIVIDAD AGRICOLA

- ◆ La producción cafetera colombiana en los primeros seis meses del año fue de 4,8 millones de sacos de 60kg de café pergamino, cifra que muestra un descenso de 8,22% frente a la del mismo período de 2000 y representa un decrecimiento en la producción de 432 mil sacos durante este año.
- ◆ El comportamiento de la producción en el mes de junio del 2001 muestra una recuperación frente a los primeros meses del año, con un nivel de 718 mil sacos de 60Kg. Sin embargo, al comparar esta cifra frente al mismo período de 2000 y 1999, se observan decrecimientos del orden de 34,24% y 2,97%, respectivamente.
- ◆ El comercio internacional del grano en el período enero-junio de 2001 muestra un mejor comportamiento con un crecimiento frente a 2000 de 15,16%, lo que representan 571 mil sacos más puestos en el exterior, como resultado de una mayor producción en el primer trimestre del año y una comercialización más efectiva de los excedentes.
- ◆ Para el mes de mayo las exportaciones de café continúan mostrando una tendencia creciente. Sin embargo, todavía se mantiene una diferencia 75 mil sacos del grano frente al mes de febrero, que es el registro más satisfactorio del semestre.

Gráfico 9A. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y EXPORTACIONES DE CAFÉ (Crecimiento anual acumulado) Enero 1994 - junio 2001

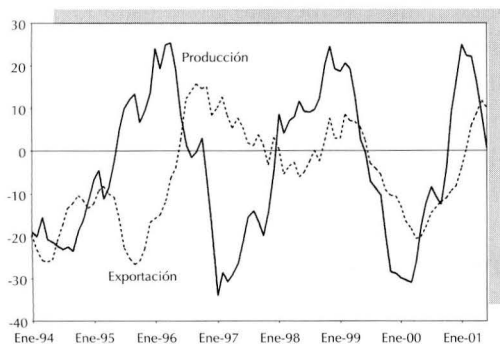
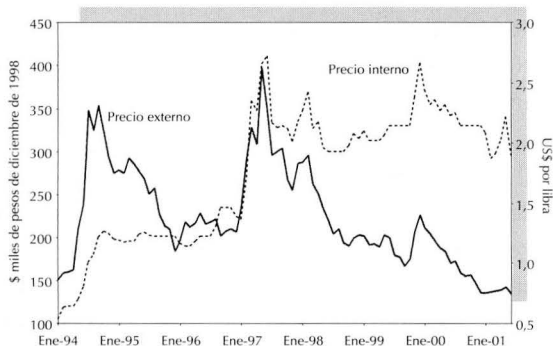


Gráfico 9B. PRECIO DEL CAFÉ Enero 1994 - junio 2001



Fuentes: Federación Nacional de Cafeteros.

- ◆ El precio interno del café en los primeros seis meses del presente año ha presentado una disminución progresiva pues en diciembre de 2000 se encontraba en \$330.000 pesos y en febrero llegó a \$291.527, con leves incrementos en los meses posteriores. En junio la cotización interna se ubicó en \$294.696 pesos, valor que decreció 13,75% en comparación al mismo mes del año pasado.

AGRICULTURA NO CAFETERA

- ◆ De acuerdo con la información suministrada por la encuesta de opinión empresarial agropecuaria

realizada por el CEGA, la situación de los productores agrícolas en el primer trimestre de 2001 se mantuvo igual para 45,77% de los encuestados, empeoró ostensiblemente para 41,28% y mejoró tan sólo para 19,95%. En el ámbito pecuario, la situación empeoró para 27,02% de los productores frente a 22,67% que estiman que la situación actual mejoró.

- ◆ Las expectativas para el próximo trimestre son positivas para los dos tipos de productores. Así lo expresaron 28,51% de los agricultores encuestados y 38,59% de los productores pecuarios.
- ◆ Datos preliminares suministrados por el Ministerio de Agricultura para el año anterior muestran que la producción agrícola de cultivos transitorios exportables tales como arroz, creció 7,9% en 2000. En contraste, otros cultivos como ajonjolí y algodón decrecieron.
- ◆ Sin embargo los cultivos de caña de azúcar, clasificados entre los cultivos permanentes exportables, también aumentaron la producción en una cifra del orden de 3,6%. La producción de banano, por su parte, se contrajo 11,2% frente a 1999.
- ◆ Los cultivos transitorios arrojaron un buen resultado pues en 2000 y crecieron 15,4% frente al aumento de 2,7% de los cultivos permanentes, lo cual hizo que la producción agrícola sin café creciera 7,4% durante el 2000, según cifras preliminares del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural.
- ◆ Al incluir café la producción agrícola creció a una tasa de 7,7% en 2000, al pasar de un nivel de \$5'412.231 millones de pesos de 1994 en 1999 a \$5'828.160 millones en 2000.

Cuadro 7. VALOR DE LA PRODUCCIÓN
(Millones de pesos de 1994)

	1999	2000 (pr)	Crecimiento (%)	
			1999	2000
Transitorios				
Exportables	963,525	977,089	12,7	1,4
Ajonjolí	2,030	1,519	46,9	-25,2
Algodón	12,529	10,141	15,1	-19,1
Arroz total	553,345	597,332	15,4	7,9
Papa	384,089	353,408	9,0	-8,0
Tabaco rubio	11,532	14,689	11,3	27,4
Importables	265,761	275,759	10,7	3,8
Cebada	1,095	1,310	0,0	19,6
Fríjol	85,544	89,171	6,5	4,2
Maíz total	130,653	144,822	27,2	10,8
Sorgo	30,412	23,425	5,0	-23,0
Soya	11,032	9,473	-45,2	-14,1
Trigo	7,026	7,567	2,4	7,7
No comercializables	423,282	653,802	5,3	54,5
Maní	6,578	7,733	178,9	17,6
Hortalizas	416,704	646,069	4,3	55,0
Total Transitorios	1.652,568	1.906,660	10,4	15,4
Permanentes				
Exportables	1.102,608	1.069,073	8,9	-3,0
Banano exportación	373,882	331,864	16,7	-11,2
Cacao	52,702	53,964	1,6	2,4
Caña de azúcar	284,577	294,685	14,1	3,6
Plátano exportación	28,965	28,965	15,6	0,0
Tabaco negro	20,965	21,156	-23,3	0,9
Flores	341,517	338,437	0,9	-0,9
Importables	200,142	200,359	14,9	0,1
Palma Africana	200,142	200,359	14,9	0,1
No comercializables	1.501,289	1.609,885	3,6	7,2
Caña Panela	17,205	18,191	0,2	5,7
Coco	31,742	31,699	49,5	-0,1
Fique	9,737	9,634	-7,9	-1,1
Ñame	33,317	37,291	26,1	11,9
Plátano	491,939	528,281	-2,4	7,4
Yuca	231,830	256,767	10,2	10,8
Frutales	645,519	728,021	4,0	12,8
Total Permanentes	2.804,039	2.879,316	6,4	2,7
Agricultura sin café	4.406,607	4.785,976	7,9	8,6
Café	955,623	1.042,184	-22,5	9,1
Total agricultura con café	5.412,231	5.828,160	0,9	7,7

(pr): Proyectado.

Fuente: Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural.

II. Indicadores laborales

- ◆ De acuerdo con la información suministrada por la nueva Encuesta Continua de Hogares, en el total del país la tasa de desempleo para el mes de mayo de 2001 fue de 14,3%. Por su parte, la tasa de ocupación alcanzó el nivel de 50,6% y la de subempleo 25,4%.
- ◆ Además, los resultados para las trece principales ciudades con sus áreas metropolitanas muestran una tasa de desempleo ascendente de 18,1%, superior a la del mismo mes del año precedente en un punto. Así mismo, la tasa de ocupación es de 51,4%.
- ◆ Para este mes, la población ocupada en las trece principales ciudades su ubica en 7.1 millones de personas y los desocupados ascienden a 1.6 millones de personas. Al comparar mayo de 2001 con igual mes del año anterior, se observa un aumento en la población ocupada de 64 mil y un incremento en los desocupados de 115 mil individuos. En el mismo período la población económicamente activa aumentó en 179 mil personas.
- ◆ Para el segundo bimestre del 2001 los resultados de la nueva metodología de la encuesta de hogares en las cuatro principales ciudades (Bogotá, Medellín, Cali, Barranquilla) arrojan una tasa de desempleo de 18,1%. Por ciudades, Medellín y el Valle de Aburrá es el área con el más alto índice de desocupación (19,5%). En contraposición, Barranquilla, muestra el menor nivel con 14,1%. Comparando el bimestre marzo-abril de 2001 con igual período del año anterior, el número de desempleados en el total de las cuatro

Cuadro 8. INDICADORES DE EMPLEO

Trece ciudades y su áreas metropolitanas, nueva encuesta continua de hogares

		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)
2000	Enero	13.309,794	8.293,864	6.757,511	1.536,353	62,31	50,77	18,52
	Febrero	13.343,201	8.089,414	6.692,117	1.397,297	60,63	50,15	17,27
	Marzo	13.363,201	8.217,135	6.913,117	1.304,018	61,49	51,73	15,87
	Abril	13.396,413	8.364,790	6.902,799	1.461,991	62,44	51,53	17,48
	Mayo	13.425,044	8.450,964	7.007,252	1.443,712	62,95	52,20	17,08
	Junio	13.449,573	8.565,113	7.081,452	1.483,661	63,68	52,65	17,32
	Julio	13.476,116	8.644,284	7.130,489	1.513,795	64,15	52,91	17,51
	Agosto	13.502,292	8.623,932	7.139,211	1.484,721	63,87	52,87	17,22
	Septiembre	13.533,449	8.636,873	7.260,345	1.376,528	63,82	53,65	15,94
	Octubre	13.558,083	8.739,717	7.357,670	1.382,047	64,46	54,27	15,81
	Noviembre	13.586,925	8.786,719	7.262,099	1.524,620	64,67	53,45	17,35
	Diciembre	13.611,021	8.845,439	7.410,401	1.435,038	64,99	54,44	16,22
2001	Enero	13.639,229	8.835,560	7.022,801	1.812,759	64,78	51,49	20,52
	Febrero	13.664,718	8.866,997	7.130,556	1.736,441	64,89	52,18	19,58
	Marzo	13.689,962	8.655,636	7.032,517	1.623,119	63,23	51,37	18,75
	Abril	13.718,822	8.618,797	7.084,143	1.534,654	62,82	51,64	17,81
	Mayo	13.744,528	8.629,920	7.071,336	1.558,584	62,79	51,45	18,06

Fuente: DANE.

Gráfico 10A. TASA DE DESEMPLEO
(Siete ciudades y sus áreas metropolitanas)
Enero 2000 - junio 2001

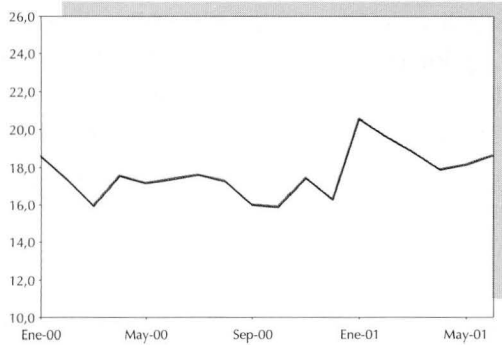
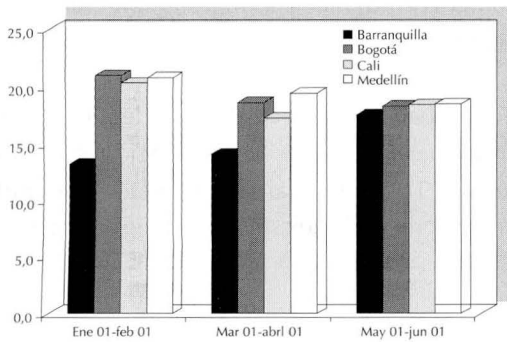


Gráfico 10B. TASA DE DESEMPLEO EN LAS CUATRO PRINCIPALES CIUDADES DEL PAÍS
I trimestre 2001-III trimestre 2001



Fuentes: DANE.

principales ciudades se incrementó en 122 mil personas. No obstante, frente al bimestre anterior se observa un comportamiento descendente en el número de individuos sin ocupación.

- ◆ Después de observarse un aumento del empleo en los sectores de industria y comercio, éste volvió a descender levemente en los meses recientes en el caso de la industria. En el comercio se mantuvo la tendencia creciente. En cualquier

Gráfico 10C. EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO (Tasa anual de crecimiento)
Enero 1994 - abril 2001

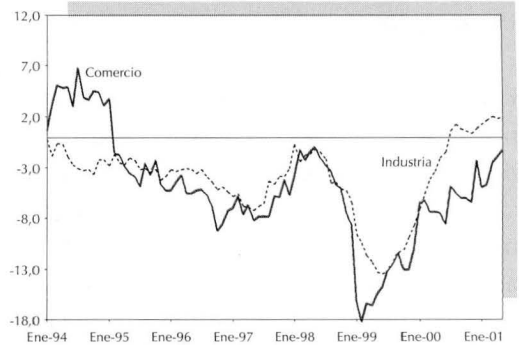
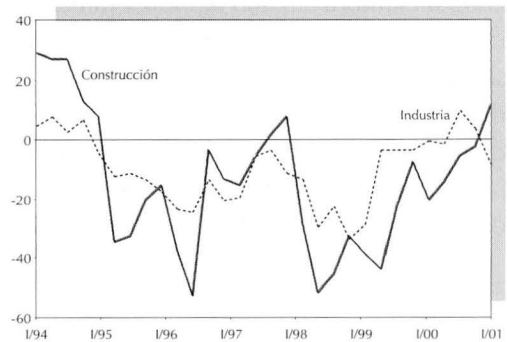


Gráfico 10D. EXPECTATIVAS DE EMPLEO EN LOS SECTORES DE INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN (Balances) I trimestre 1994 - II trimestre 2001



Fuentes: DANE y Fedesarrollo.

caso, se observa un mejoramiento de esta variable en los sectores mencionados frente a la trayectoria registrada en 1998.

- ◆ Igualmente mejoraron las expectativas de empleo en dichos sectores, comportamiento que se ha mantenido en el caso del comercio. Contrariamente, las expectativas de los industriales sobre el empleo en su sector muestran un marcado revés.

III. Indicadores del sector externo

TASA DE CAMBIO

- ◆ El movimiento de la divisa nominal durante los primeros seis meses del presente año arroja una devaluación (año corrido) creciente, con excepción del mes de junio. Los niveles de tasa de cambio presentados en estos meses muestran una aceleración de la devaluación en los meses de marzo y abril, con una devaluación anual nominal de 16,5% y 16,9%, respectivamente. A junio la tasa representativa del mercado se ubicó en \$2.305,16 por dólar.
- ◆ Entre diciembre del año pasado y junio de 2001 la devaluación nominal fue 5,4%, resultado que se explica por menores fluctuaciones de la tasa de cambio a partir del mes de mayo. La devaluación nominal en lo corrido del año ha sido en promedio 4,7%, tasa inferior a la del mismo período del año pasado en 1,11 puntos porcentuales.
- ◆ El índice de tasa de cambio real (productos no tradicionales ponderados por el IPP) para junio alcanzó un nivel de 117,88, inferior al de los últimos cinco meses y al del mismo mes del año pasado (25,2%). Sin embargo, este rango sigue siendo favorable para la competitividad de las ventas colombianas en el exterior.
- ◆ La tasa de cambio cruzada con Venezuela para el mes de mayo del presente año fue de 1,92, índice que ha aumentado frente al registro de abril de este año e indica un mejoramiento de la competitividad de las exportaciones colombianas con el vecino país, y se impone sobre el registro del mismo período del 2000 por 0,22 puntos.
- ◆ Con Ecuador el índice de tasa de cambio real cruzada en mayo presentó una mejora ubicándose en 0.91 con lo cual se mantiene el comportamiento creciente de este año, y muestra un ascen-

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

	Representativa del mercado				Devaluación anual				Devaluación año corrido			
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
Enero	1.323,2	1.570,0	1.923,6	2.241,3	28,8	18,7	22,5	16,5	2,0	3,0	1,9	2,5
Febrero	1.346,1	1.567,1	1.950,6	2.243,6	25,3	16,4	24,5	15,0	3,8	2,9	3,3	2,6
Marzo	1.357,1	1.550,1	1.956,3	2.278,8	27,8	14,2	26,2	16,5	4,6	1,7	3,6	4,2
Abril	1.360,7	1.574,7	1.986,8	2.322,6	28,3	15,7	26,2	16,9	4,9	3,3	5,2	6,2
Mayo	1.386,3	1.641,3	2.055,7	2.346,9	28,9	18,4	25,2	14,2	6,9	7,7	8,9	7,4
Junio	1.386,6	1.694,0	2.120,1	2.305,2	28,1	22,2	25,2	8,7	6,9	11,2	12,3	5,4
Julio	1.371,5	1.818,6	2.161,4	-	24,4	32,6	18,8	-	5,8	19,4	14,5	-
Agosto	1.390,5	1.876,9	2.187,4	-	22,8	35,0	16,5	-	7,2	23,2	15,8	-
Septiembre	1.520,5	1.975,6	2.213,8	-	24,4	29,9	12,1	-	17,2	29,7	17,2	-
Octubre	1.587,4	1.978,7	2.177,5	-	25,7	24,7	10,0	-	22,4	29,9	15,3	-
Noviembre	1.562,7	1.944,6	2.136,6	-	20,7	24,4	9,9	-	20,5	27,6	13,1	-
Diciembre	1.523,6	1.888,5	2.186,2	-	17,5	23,9	15,8	-	17,5	23,9	15,8	-
Promedio	1.426,3	1.756,7	2.088,0	2.289,7	25,0	23,2	19,4	14,6	10,0	15,3	5,8	4,7

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 11A. TASA DE CAMBIO REPRESENTATIVA DEL MERCADO
Enero 1997 - junio 2001

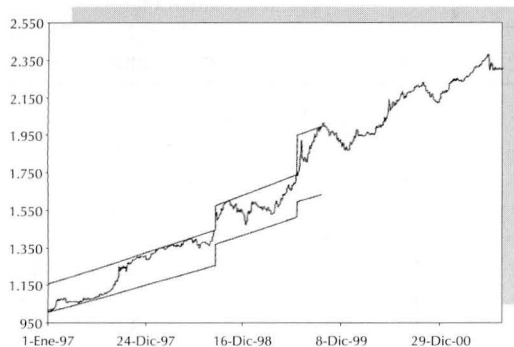
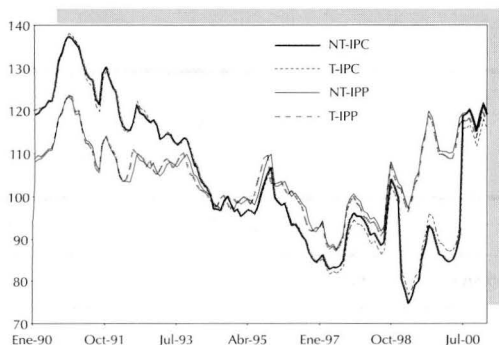


Gráfico 11B. ÍNDICES DE LA TASA DE CAMBIO REAL* (Base: promedio geométrico 1994 = 100)
Enero 1990 - junio 2001



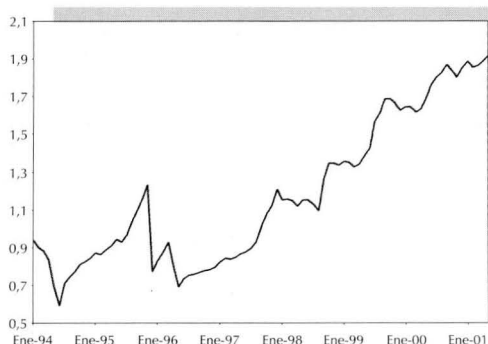
* Ponderaciones según comercio global total (T) y no tradicional (NT), deflactadas por el IPP y el IPC.
Fuentes: DANE.

so sobre el registro del mismo período del 2000 en 0,30 puntos porcentuales. Este nivel es el más favorable en los términos de intercambio frente a este país desde enero de 1996.

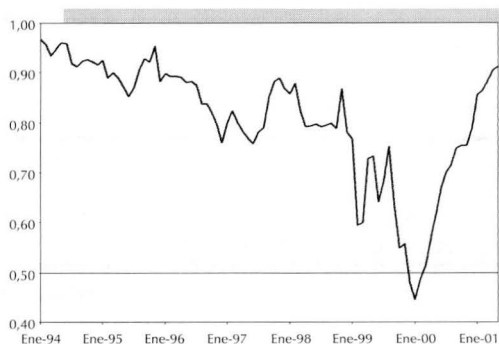
- ◆ Al hacer la ponderación de la tasa de cambio real de las exportaciones según su destino, para el primer trimestre de este año se observa una mejoría de nuestra competitividad en el caso de las exportaciones destinadas a Estados Unidos

Gráfico 11C. TIPOS DE CAMBIO CRUZADOS
Enero 1994 - mayo 2001

A. Con Venezuela

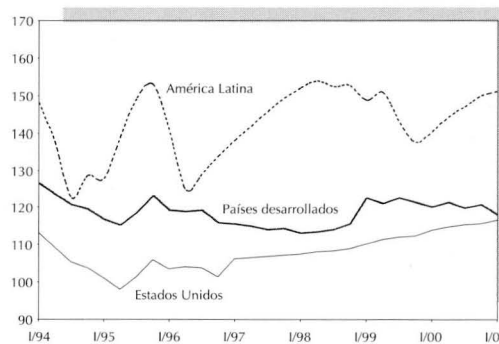


B. Con Ecuador



Fuente: FMI y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 11D. ÍNDICE DE LAS TASAS DE CAMBIO REALES PONDERADAS (Según destinos de las exportaciones) I trimestre 1994 - I trimestre 2001



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 ^b	2000 ^b	2001 ^b	1997	1998	1999 ^b	2000 ^b	2001 ^b
Enero	93,0	98,9	102,8	110,65	122,82	-9,5	6,4	4,0	7,6	11,0
Febrero	94,5	96,7	99,6	110,57	119,76	-8,5	2,4	3,0	11,0	8,3
Marzo	89,8	96,2	97,4	110,23	119,72	-13,5	7,1	1,2	13,2	8,6
Abril	88,3	94,9	100,4	110,44	120,09	-13,2	7,5	5,8	10,0	8,7
Mayo	89,0	95,2	104,4	113,11	120,21	-11,1	7,0	9,7	8,3	6,3
Junio	87,8	94,1	106,1	118,44	117,88	-13,2	7,1	12,8	11,7	-0,5
Julio	89,3	92,0	111,8	119,59	-	-10,7	3,1	21,5	7,0	-
Agosto	91,1	93,1	115,4	119,64	-	-7,7	2,3	23,9	3,7	-
Septiembre	97,7	102,6	120,2	120,77	-	0,1	5,0	17,1	0,5	-
Octubre	99,5	108,3	118,5	118,64	-	5,5	8,9	9,4	0,1	-
Noviembre	101,1	106,1	114,9	116,18	-	9,5	5,0	8,3	1,1	-
Diciembre	99,9	103,5	110,9	119,82	-	8,6	3,6	7,2	8,1	-

^a Índice de tasa de cambio real calculado con el comercio no tradicional y deflactado por el IPP.

^b Datos sujetos a revisión.

Fuente: Banco de la República.

Cuadro 9C. BALANZA COMERCIAL

	Millones de dólares FOB		Variación % anual	
	2000	Ene-abr2001	Ene-abr 00/99	Ene-abr 01/00
Balanza comercial(FOB)	2.254	-33	105,8	640,2
Exportaciones de bienes (FOB)	13.037	4.029	23,2	0,6
Café	1.069	238	-31,2	-25,8
Mineras	5.672	1.655	60,8	-11,4
Petróleo y derivados	4.569	1.104	65,8	-25,7
Carbón	795	432	41,5	56,3
Ferróníquel	211	90	109,2	11,7
Oro	0	0	-100,0	-
Esmeraldas	97	29	-18,6	19,6
No tradicionales ^a	6.393	2.165	11,3	17,5
Importaciones de bienes (CIF)	11.539	4.331	8,0	18,4
Bienes de Consumo	2.182	767	5,8	18,2
Bienes Intermedios	5.891	1.943	16,7	7,9
Bienes de Capital	3.414	1.619	-3,0	35,8

^a Sin oro ni esmeraldas.

Fuente: Banco de la República y DANE.

(116,4) y al resto de América Latina (151,2). Frente a los países desarrollados sin Estados Unidos (119,7), nuestra competitividad decreció notablemente en relación al registro del IV período del año anterior (125,0), después de que en ese trimestre se recuperó la competitividad perdida en el lapso junio-septiembre de 2000 (123,6). Si se evalúa el comportamiento de la tasa de cambio real para los mercados desarrollados en el primer trimestre, se observa una contracción sustancial al pasar de un nivel de 120,1 en 2000 a 117,9 este año.

COMERCIO EXTERIOR

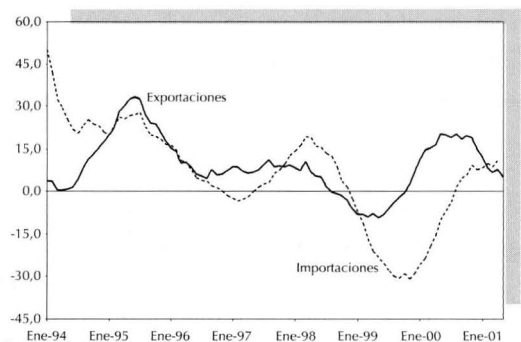
- ◆ El déficit comercial colombiano en los cuatro primeros meses del año ascendió a US\$33,3 millones, cifra que contrasta con el superávit registrado durante el mismo período de 2000, cercano a los US \$576,9 millones. Este resultado se explica por un aumento de las importaciones de 18,4%, frente a un crecimiento de las ventas externas de 0,6%.
- ◆ Durante los primeros cinco meses del año, el mayor dinamismo en las ventas externas de productos no tradicionales lo registraron vehículos y sus partes, y plantas vivas y productos de la floricultura, entre otros, que aportaron a la variación total 6,9 puntos porcentuales positivos. Sin embargo, las exportaciones tradicionales no registraron un comportamiento semejante y decrecieron 16,0% en valor, pese al buen comportamiento en el volumen comercializado.
- ◆ Las compras externas a abril alcanzaron un valor de US\$4.330,7 millones, cifra superior en 18,4% a la registrada en el 2000, donde materias primas y productos intermedios para la industria participan 39,3%, los bienes de capital para la industria 20,9%.

- ◆ Por países, se destaca el superávit con Estados Unidos de \$300,8 millones, seguido por Venezuela con US\$211,6 millones y Ecuador con US\$98,1 millones. Estos países demandaron en mayor medida bienes del sector agropecuario, y textiles y prendas de vestir, entre otros productos. Sobresalen los déficits observados con Japón de US\$119,9 millones y China de US\$112,1 millones, entre otros.

EXPORTACIONES

- ◆ Las exportaciones totales a mayo fueron inferiores a las del año anterior en 0,6%, al pasar de US\$5.151,9 millones en 2000 a US\$5.120,5 millones este año.
- ◆ Las exportaciones tradicionales representan 45,2% de las ventas externas colombianas, y disminuyeron 16,0% frente al año pasado en valor si bien en volumen ascendieron 11,5%. Este resultado se explica por la caída de las ventas externas de café (23,8%) y de petróleo y sus derivados (28,7%), las cuales aportaron -23,2 puntos porcentuales a la variación total. Las exportacio-

Gráfico 12. IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES (Crecimiento anual acumulado) Ene 1994 - mayo 2001



Fuente: DANE.

nes de carbón crecieron 56,6%, lo cual aportó 7,1 puntos porcentuales positivos.

- ◆ Las exportaciones no tradicionales crecieron 17,0% durante los primeros cinco meses del año. Por grupos de mercancías, sobresalen las ventas de vehículos y sus partes con un crecimiento de 138,63%, aportando 3,55 puntos a la variación, papel y sus productos (39,11%), y plantas y productos de la floricultura (42,19%). Por el contrario, registraron decrecimientos bananos (27,01%), y textiles (3,18%).
- ◆ 86,2% del total de las exportaciones de productos tradicionales fue dirigido a los Estados Unidos y la Unión Europea. Dichas ventas, mostraron un decrecimiento de 23,4% en las destinadas a Estados Unidos, y de 67,7% a los países pertenecientes a la ALADI, siendo las de menor variación las destinadas Ecuador que presentaron un decrecimiento mínimo de 1,8%. En contraste, las ventas a la Unión Europea y Alemania se incrementaron 21,9% y 63,9%, respectivamente.
- ◆ La Comunidad Andina se ha constituido en el principal destino de las exportaciones no tradicionales, después de Estados Unidos. El 30,7% de las ventas externas de este tipo de bienes se dirige a Estados Unidos y el 35,0% a los países andinos. Las exportaciones a este último mercado crecieron durante lo corrido del año hasta mayo 42,9%, debido al crecimiento en Venezuela (40,1%) y Ecuador (77,7%), principalmente.
- ◆ En mayo las exportaciones se contrajeron 5,3% comparadas con las del mismo mes del año pasado, al pasar de US\$1.146,3 millones en 2000 a US\$1.085,9 este año. Por su parte, las exportaciones no tradicionales aumentaron 14,7% frente a las de 2000, sobresaliendo maquinaria y equipo, y fabricación de sustancias químicas como

los sectores más dinámicos en ventas externas. En contraste, las ventas externas de productos tradicionales descendieron en valor 24,2% respecto al mismo mes del año anterior, principalmente debido al comportamiento de las exportaciones de petróleo y sus derivados que contribuyeron con 28,4 puntos porcentuales negativos.

IMPORTACIONES

- ◆ Las compras externas ascendieron en los primeros cuatro meses del año a US\$4.330 millones, monto superior en 18,4% al registrado en igual período del año pasado. Las importaciones por uso o destino económico muestran el mayor crecimiento en bienes de capital y materiales de construcción (35,8%), los cuales representaron 22,5% de las importaciones totales del período. También las compras externas de materias primas y productos intermedios crecieron 7,9%, especialmente las de productos químicos y farmacéuticos (8,8%). Los bienes de consumo se incrementaron 18,2%, en particular los de consumo durable que aumentaron 34,1%. Por el contrario, las importaciones que más cayeron son las de combustibles, lubricantes y conexos, cuya reducción fue de aproximadamente 29,85%.
- ◆ De acuerdo con la clasificación CIU, el 94,3% de las importaciones fueron productos industriales, entre los cuales se destacan los grupos de maquinaria y equipo que crecieron 32,4%, los productos de industrias metálicas básicas con un aumento de 19,3%, y textiles y prendas de vestir con un aumento de 14,0%, los cuales en conjunto explicaron 14,6 puntos porcentuales de la variación total de las compras externas. Por su parte, las importaciones de productos agropecuarios disminuyeron 7,2%, mientras las mineras lo hicieron en 31,9%.

Cuadro 10A. EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero-mayo 2001 (Participaciones en el total de cada región)

Actividad	Aladi	Unión		Comunidad			México	Resto de Europa	Resto del mundo	Estados Unidos	Venezuela	Total
		Europea	Chile	Andina	Japón							
Producción agropecuaria	1,0	52,1	0,2	0,3	13,7	0,1	31,5	5,1	30,8	4,4	16,2	
Caza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,9	0,0	0,0	0,2	
Silvicultura	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Extracción de madera	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	
Pesca	0,0	0,1	0,0	0,0	0,7	0,2	0,4	0,4	0,1	0,0	0,1	
Explotación de minas de carbón	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	
Extracción de minerales metálicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Extracción de otros minerales ^a	0,1	1,0	0,0	0,1	37,1	0,1	26,8	1,2	2,2	0,2	1,5	
Productos alimenticios, excepto bebidas	3,8	11,5	6,2	11,2	16,2	4,6	2,3	21,8	4,2	12,4	10,3	
Productos alimenticios diversos	0,1	5,3	0,6	1,8	27,6	0,2	12,9	1,6	1,0	1,2	1,8	
Bebidas	0,0	0,1	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,1	0,5	0,3	
Tabaco	0,1	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,3	0,0	0,3	
Textiles	1,4	3,6	3,3	4,3	0,0	6,5	2,5	2,3	2,4	4,0	3,2	
Prendas de vestir, excepto calzado	1,3	3,7	6,3	2,1	0,0	10,1	0,0	4,0	14,0	7,9	7,8	
Cuero y sus productos	0,4	7,6	0,2	0,7	0,3	1,7	0,1	2,7	1,7	1,3	2,0	
Calzado, excepto el de caucho vulcanizado	0,0	0,5	0,4	0,5	0,0	0,3	0,0	0,6	0,3	0,5	0,4	
Madera y sus productos, excepto muebles	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,3	0,0	0,6	0,7	0,8	0,5	
Muebles y accesorios	0,1	0,0	0,7	0,1	0,0	0,1	0,0	0,3	0,5	1,0	0,4	
Papel y sus productos	0,7	1,5	5,2	7,2	1,0	2,3	1,8	3,2	1,1	4,8	3,2	
Imprentas, editoriales e industrias conexas	6,2	0,3	2,9	3,3	0,0	17,5	0,0	2,5	0,8	2,6	2,5	
Sustancias químicas industriales	38,1	3,4	29,6	18,3	0,0	10,3	1,9	13,3	2,4	7,5	9,3	
Otros productos químicos	5,4	0,9	18,1	13,6	0,0	14,0	15,0	10,1	10,8	9,5	10,0	
Refinerías de petróleo	5,7	2,5	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0	3,2	2,8	0,2	1,9	
Productos derivados del petróleo y carbón	7,2	0,0	1,1	1,0	0,0	3,1	0,0	0,2	8,9	0,2	3,4	
Productos de caucho	12,2	0,0	0,3	2,4	0,0	1,2	0,0	0,3	0,1	2,4	1,4	
Productos plásticos	0,8	0,1	4,5	3,4	0,1	3,3	0,2	2,4	0,5	2,5	1,8	
Objetos de barro, loza y porcelana	0,0	0,2	1,7	0,2	0,0	1,4	0,0	0,5	0,5	0,3	0,5	
Vidrio y productos de vidrio	2,0	0,0	3,7	1,5	0,0	0,7	0,0	0,8	0,4	0,7	0,8	
Otros productos minerales no metálicos	0,2	0,0	2,8	1,3	0,0	0,5	0,0	3,1	3,4	1,1	2,1	
Industrias básicas de hierro o acero	0,3	0,3	1,1	2,6	0,2	1,2	0,1	3,6	1,6	2,7	2,1	
Industrias básicas de metales no ferrosos	0,0	1,8	0,1	0,8	0,1	1,1	0,4	1,4	1,1	0,7	1,0	
Productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	0,5	0,2	4,2	3,2	1,5	5,6	0,9	2,8	1,3	3,7	2,4	
Maquinaria, excepto la eléctrica	1,4	0,3	1,1	2,2	0,0	4,0	0,2	2,2	2,9	2,5	2,3	
Maquinaria y aparatos eléctricos	6,1	0,4	2,3	4,2	0,1	5,9	0,1	3,7	1,4	6,2	3,3	
Equipo y material de transporte	0,4	0,5	0,6	10,5	0,0	0,7	0,0	2,7	0,7	16,6	5,7	
Equipo profesional y científico	2,5	0,3	0,8	0,8	0,0	1,2	1,4	0,6	0,2	0,4	0,5	
Otras industrias manufactureras	1,9	0,4	1,9	1,0	0,9	0,6	1,4	0,6	0,9	0,9	0,9	
No clasificados												
Total (US\$ corrientes)	95.402.904	240.214.827	66.403.879	376.034.424	23.175.736	89.575.129	13.325.399	434.731.497	917.733.742	614.649.750	2.871.247.287	

^a Incluye esmeraldas.

Fuente: DANE.

**Cuadro 10B. CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MENORES POR REGIÓN DE DESTINO
Enero-mayo 2000 versus enero-mayo 2001 (Tasa de crecimiento año corrido)**

Actividad	Aladi	Unión Europea	Chile	Comunidad Andina	Japón	México	Resto de Europa	Resto del mundo	Estados Unidos	Venezuela	Total
Producción agropecuaria	-18,9	-12,6	77,1	346,8	90,9	35,4	-53,9	4,1	13,6	20,5	4,1
Caza	-	256,3	-	-	-90,4	-19,1	-	14,9	-50,2	237,5	-2,3
Silvicultura	-	16,7	-	-	200,2	-	260,0	276,4	-45,0	3502,3	16,4
Extracción de madera	-	7038,4	-	-	-	-	-	15,0	503,1	74,0	21,4
Pesca	-	31,2	-	-	38,2	662,0	107,4	77,4	75,3	-	59,3
Explotación de minas de carbón	35,2	-	-	1,0	-	-	-	41,2	-	341,4	126,8
Extracción de minerales metálicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-94,2
Extracción de otros minerales ^a	-	-2,1	15,4	205,0	-23,4	-43,8	28,0	71,4	36,5	34,1	17,8
Productos alimenticios, excepto bebidas	115,0	-41,3	-12,4	102,9	4,7	56,1	-80,4	3,1	20,1	44,8	14,2
Productos alimenticios diversos	-62,6	-30,1	77,8	152,5	-18,1	62,4	48,3	7,1	-4,9	14,4	-2,7
Bebidas	887,8	71,3	174,7	7,5	-63,7	-	-	349,1	-13,9	52,9	31,1
Tabaco	-88,3	121,0	-	-	-	-	-	-24,1	65,2	-85,3	-6,9
Textiles	-32,7	1,7	5,0	101,8	-61,5	-31,6	-7,8	-8,6	-15,1	-13,8	-3,9
Prendas de vestir, excepto calzado	-38,3	-17,2	2,1	140,2	129,1	61,6	-71,5	-5,6	17,1	21,2	16,4
Cuero y sus productos	67,8	68,8	71,8	366,5	-85,3	66,7	464,4	33,0	28,1	33,5	45,4
Calzado, excepto el de caucho vulcanizado	-	-45,3	146,5	580,8	-	-4,4	-	9,5	109,8	-14,9	17,7
Madera y sus productos, excepto muebles	1891,9	-22,0	-5,9	120,4	-	358,9	-	57,3	-15,3	23,2	8,1
Muebles y accesorios	-45,4	-32,0	162,6	178,8	-	-72,9	-	122,5	122,2	65,8	83,7
Fabricación de papel y sus productos	-9,5	370,9	14,2	22,8	-	-6,5	27045,9	67,5	149,9	58,5	52,1
Imprentas, editoriales e industrias conexas	-5,5	324,9	41,6	18,1	-	29,2	-83,5	25,9	5,9	52,8	25,5
Sustancias químicas industriales	13,5	0,3	-24,8	-1,0	-	-20,0	-52,3	7,5	-6,2	26,2	2,6
Otros productos químicos	28,1	52,8	101,6	44,0	-	60,2	1582,5	101,0	-29,0	56,2	12,9
Refinerías de petróleo	9,3	19,7	-99,9	-19,2	-	210,5	-	72,1	36,1	47,1	36,4
Productos derivados del petróleo y carbón	-	-	4938,3	386,5	-	-4,8	-	-87,3	21,6	-42,2	21,8
Productos de caucho	22,4	-92,1	-70,6	35,7	-	2616,8	-	-32,2	-27,6	19,1	19,4
Productos plásticos	-41,0	33,9	-8,2	72,2	-	65,6	405,6	20,0	20,9	51,6	37,2
Objetos de barro, loza y porcelana	-	-60,2	-22,1	296,8	-74,5	-17,2	-77,8	6,2	205,5	110,6	41,6
Vidrio y productos de vidrio	11,2	44,8	-30,0	3,2	-	-55,3	-	95,0	-58,4	65,4	-11,8
Otros productos minerales no metálicos	-32,9	-17,4	-38,5	11,6	-66,3	367,8	1449,6	-18,7	11,3	25,1	1,8
Industrias básicas de hierro o acero	287,8	23,8	-44,0	33,4	-40,3	-22,1	-	0,9	14,1	48,5	18,6
Industrias básicas de metales no ferrosos	-	83,1	-83,9	8,9	-	204,7	60,2	43,8	9,0	42,2	29,0
Productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	-13,3	91,0	53,4	33,7	320,2	18,9	-0,6	1,6	48,8	68,2	37,5
Maquinaria, exc la eléctrica	176,7	53,0	55,1	40,7	-	33,8	-83,2	0,2	294,4	70,7	86,9
Maquinaria y aparatos eléctricos	653,1	-21,6	6,5	27,8	-63,4	54,8	-	17,7	38,7	33,0	36,3
Equipo y material de transporte	3,4	15,6	-0,4	520,6	-	325,4	-75,4	-39,5	267,4	71,9	82,2
Equipo profesional y científico	-1,9	238,1	-6,8	38,6	-99,7	-32,3	132,5	17,2	-16,0	86,2	15,6
Otras industrias manufactureras	27,0	2,0	38,3	-0,8	97,3	-37,9	-41,4	-6,0	19,0	49,0	15,0
Total con esmeraldas	26,7	-10,9	-2,0	48,3	-12,8	18,0	-18,8	10,2	11,0	39,9	17,4

^a Incluye esmeraldas.

Fuente: DANE.

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

Cuode	Enero-abril		Variación %
	2000	2001	2001/2000
Bienes de consumo	648.656	766.825	18,2
No duraderos	442.894	490.891	10,8
Alimentos	176.342	169.984	-3,6
Bebidas	6.344	12.134	91,3
Tabaco	6.803	10.895	60,2
Farmacéuticos y tocador	124.677	154.425	23,9
Confecciones	22.260	22.296	0,2
Otros no duraderos	106.467	121.157	13,8
Duraderos	205.762	275.935	34,1
Utensilios domésticos	10.733	15.301	42,6
Objetos de adorno personal	31.168	38.642	24,0
Muebles para el hogar	20.397	23.558	15,5
Maquinaria y aparatos de uso doméstico	53.586	73.589	37,3
Vehículos de transporte particular	82.885	105.500	27,3
Armas y equipo militar	6.993	19.345	176,6
Materias primas y productos intermedios	1.800.150	1.943.040	7,9
Combustibles y lubricantes	98.856	69.348	-29,8
Materias primas para la agricultura	142.376	173.423	21,8
Alimentos para animales	54.807	56.242	2,6
Materias primas para la agricultura	87.568	117.181	33,8
Materias primas para la industria	1.558.919	1.700.269	9,1
Productos alimenticios	206.565	199.455	-3,4
Productos agropecuarios no alimenticios	284.465	329.165	15,7
Productos mineros	362.828	404.337	11,4
Productos químicos y farmacéuticos	705.061	767.311	8,8
Bienes de capital	1.192.134	1.618.940	35,8
Materiales de construcción	55.354	67.766	22,4
Bienes de capital para la agricultura	6.901	9.140	32,4
Máquinas y herramientas	4.366	4.936	13,1
Otro equipo para la agricultura	904	913	1,0
Material de transporte y tracción	1.631	3.291	101,7
Bienes de capital para la industria	746.364	905.920	21,4
Máquinas y aparatos de oficina	178.691	203.794	14,0
Herramientas	15.221	18.987	24,7
Partes y accesorios de maquinaria industrial	53.592	73.395	37,0
Maquinaria industrial	327.374	381.584	16,6
Otro equipo fijo	171.487	228.160	33,0
Equipo de transporte	383.514	636.115	65,9
Partes y accesorios de equipo de transporte	157.284	187.906	19,5
Equipo rodante de transporte	222.048	444.985	100,4
Equipo fijo de transporte	4.182	3.225	-22,9
Diversos	676	1.638	142,1
Total	3.657.226	4.330.724	18,4

Fuente: Dane.

Gráfico 13A. RESERVAS INTERNACIONALES
(US\$ millones) Enero 1994 - junio 2001

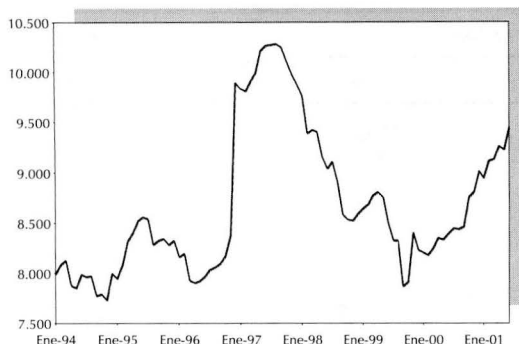


Gráfico 13B. DEUDA EXTERNA
(% del PIB)

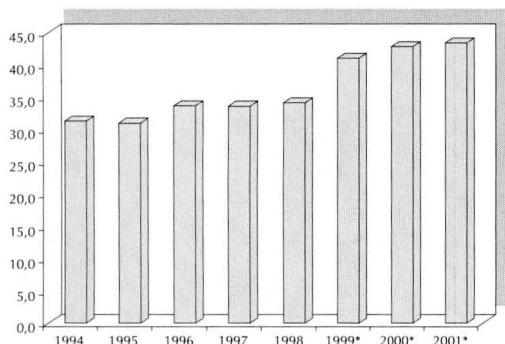
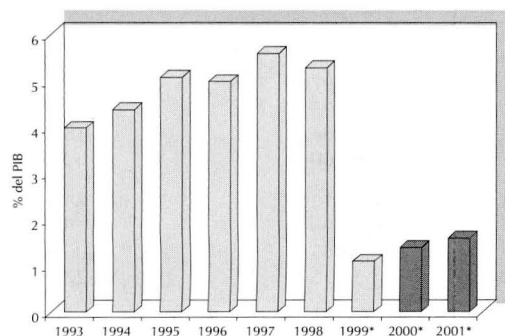


Gráfico 13C. DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE
(% del PIB)



*: Proyectado.

Fuentes: Banco de la República y Fedesarrollo.

◆ 60,2% de las importaciones durante los primeros cuatro meses de 2001 provino principalmente de Estados Unidos, Venezuela, Japón, Alemania, México y Brasil. En particular, las compras a Estados Unidos se incrementaron en enero-abril en 19,2% frente a igual período de 2000, y explicaron 7,1 puntos de la variación total. Los principales productos que se demandaron de dicho país fueron aviones y aeronaves, emisores receptores de radio telegrafía o radio telefonía, y maíz duro amarillo. En contraste, las importaciones provenientes de Venezuela, Bolivia e Israel decrecieron en el período analizado, y le restaron a la variación total 1,66 puntos porcentuales. Por uso o destino económico, las materias primas y los productos intermedios para la industria se constituyeron en el principal grupo de productos importados de Estados Unidos, Venezuela, y Brasil.

BALANZA DE PAGOS

◆ Las proyecciones sobre la balanza de pagos muestran que el déficit en cuenta corriente de este año estará alrededor de US\$ 1.296 millones, monto

Cuadro 12A. INDICADORES GENERALES DE BALANZA DE PAGOS

	2000 (pre)	2001 (pr)
Devaluación real anual (%)	1,0	-
Deuda externa total (millones US\$)	35.531	35.725
Deuda externa total/PIB (%)	42,8	43,4
Deuda externa neta (millones US\$)	30.865	30.245
Deuda externa neta/PIB (%)	37,1	36,8
Déficit corriente/PIB (%)	-1,4	-1,7
Transferencias/PIB (%)	0,5	0,2
Reservas en meses de importación	7,60	7,50
Importaciones/PIB (%)	14,0	14,6

(pre): preliminar.

(pr): Proyectado.

Fuente: Banco de la República, DANe y proyecciones del DNP.

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

	2000	Proyección 2001		Variación anual %	
		DNP	2000	2001	
Cuenta corriente	-1.207,0	-1.296,2	25,3	7,4	
Exportaciones	17.527,2	17.052,7	14,0	-2,7	
Importaciones	17.457,4	18.348,9	6,8	5,1	
Bienes y servicios no factoriales	1.311,7	508,2	428,9	-61,3	
Exportaciones	15.559,6	12.763,3	15,4	-18,0	
Importaciones	14.247,8	11.093,0	7,6	-22,1	
Bienes	2.489,0	1.785,3	43,6	-28,3	
Exportaciones	13.641,4	10.791,2	17,9	-20,9	
Importaciones	11.152,4	7.958,8	12,0	-28,6	
Servicios no factoriales	-1.177,3	-1.162,1	-14,1	-1,3	
Exportaciones	1.918,2	1.972,1	0,2	2,8	
Importaciones	3.095,4	3.134,2	-5,8	1,3	
Renta de los factores	-2.081,6	-2.780,5	-1,9	33,6	
Ingresos 924,5	1.125,6	16,1	21,8		
Egresos 3.006,0	3.906,1	3,0	29,9		
Transferencias	839,6	861,1	5,5	2,6	
Ingresos	1.043,1	1.076,7	6,9	3,2	
Egresos	203,5	215,6	13,1	5,9	
Cuenta de capital y financiera	-17,8	1.818,0	-105,6	-10285,1	
Cuenta financiera	-17,8	1.818,0	-105,6	-10285,1	
Flujos financieros de largo plazo	1.467,8	993,2	-32,7	-32,3	
Activos	40,0	150,0	-766,7	275,0	
Inversión colombiana en el exterior	40,0	150,0	-766,7	275,0	
Directa	40,0	150,0	-766,7	275,0	
De cartera	0,0	0,0	-	-	
Préstamos	0,0	0,0	-	-	
Crédito comercial	0,0	0,0	-	-	
Otros activos	0,0	0,0	-	-	
Pasivos	1.507,8	1.143,2	-30,7	-24,2	
Inversión extranjera en Colombia	1.221,4	1.148,7	31,8	-6,0	
Directa	-	-	-	-	
De cartera	-	-	-	-	
Préstamos	432,4	52,0	-63,0	-88,0	
Sector público	-	-	-	-	
Sector privado	-	-	-	-	
Crédito comercial	-	-	-	-	
Arrendamiento financiero	-146,1	-51,5	-269,8	-64,7	
Otros pasivos	0,0	0,0	-	-	
Otros movimientos financieros de largo plazo	0,0	0,0	-	-	
-	-	-	-	-	
Flujos financieros de corto plazo	-1.485,7	824,8	-20,3	-155,5	
Activos	1.322,1	-336,0	-3,9	-125,4	
Inversión de cartera	1.197,7	-517,2	-11,8	-143,2	
Crédito comercial	198,0	181,2	999,8	-8,5	
Préstamos	-54,5	-56,3	-	-	
Otros activos	-19,0	56,4	-	-	
Pasivos	-163,5	488,8	-66,6	-398,9	
Inversión de cartera	0,0	150,0	-100,0	-	
Crédito comercial	140,4	338,9	-130,4	141,4	
Préstamos	-303,9	193,9	-	-	
Otros pasivos	0,0	0,0	-	-	
Flujos especiales de capital	0,0	0,0	-	-	
Errores y omisiones netos	387,1	9,0	4201,1	-97,7	
Variación reservas internacionales brutas^a	515,6	530,8	-180,9	2,9	
Saldo de reservas internacionales brutas^a	9.006,1	9.536,9	11,1	5,9	

^a Según metodología de Balanza de Pagos.

Fuente: Banco de la República, DNP y Fedesarrollo.

que representa 1,6% del PIB. Este resultado se explica por egresos de cerca de 22,4% del PIB, frente a un monto de ingresos de 20,8% y unas transferencias menores, por un valor de US\$861,1 millones, inferior al del año pasado que fue US\$1.252,1 millones.

- ◆ La balanza de servicios no factoriales tendrá un déficit de US\$1.162 millones, mientras las importaciones de servicios alcanzarán un valor de US\$ 3.134 millones y las exportaciones tan sólo serán de US\$ 1.972 millones.
- ◆ La deuda externa como proporción del PIB ascenderá este año a 44,4%. El saldo de la misma llegará aproximadamente a US\$ 37.093 millones, frente a US\$34.521 millones del año anterior. La

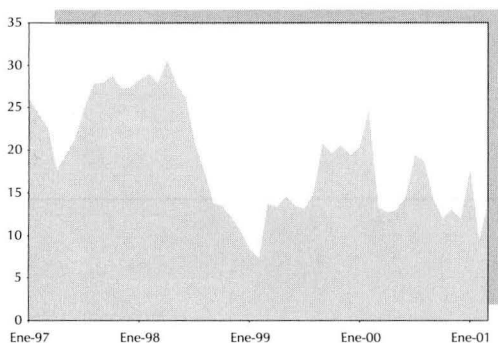
deuda del sector público representa 57,6% del total y la deuda privada el 42,2% restante.

- ◆ La cuenta de capital presentará un superávit de US\$1.818 millones, que equivale a 2,2% del PIB, el cual es resultado de un aumento de la inversión extranjera directa que se espera este año ascienda a US\$1.148.7 millones, que representan 1,4% del PIB. Por otra parte, los préstamos de largo plazo serán de US\$52,0 millones, aproximadamente 0,1% del PIB.
- ◆ En este contexto, se generará una variación en las reservas internacionales brutas de US\$530,8 millones, y al final del presente año se presentará un saldo de reservas brutas de US\$9.536,9 millones.

IV. Indicadores de la situación fiscal

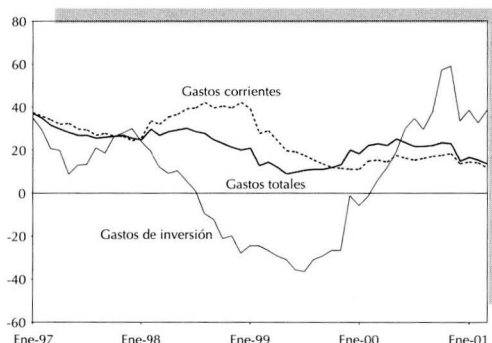
- ◆ Al finalizar el primer trimestre del año del Gobierno Central (GNC) presentó un déficit de \$1,840 mm, lo que equivale a 0,9 puntos del PIB. Este resultado se explica por un nivel de ingresos de \$6,578 mm y unos gastos de \$9,499 mm, los cuales representan el 23% y 24%, respectivamente, del total esperado para cada uno de estos rubros en el presente año. Según el plan financiero de 2001, el déficit del GNC deberá ser 4,1% del PIB, nivel del cual se ejecutó un 23% en el primer trimestre.
- ◆ De los ingresos del GNC en el primer trimestre del año, \$6,268 mm correspondieron a ingresos corrientes, de los cuales \$6,042 mm provienen de recaudos tributarios. Estos últimos han sido superiores en 15% a los de igual período del año anterior y representan 3% del PIB.
- ◆ Los recaudos tributarios se generan principalmente en la actividad económica interna. En el primer trimestre los recaudos por este concepto ascendieron a \$4,857 mm, cifra 12% superior a la de 2000. Los ingresos no tributarios para el primer trimestre de 2001 se estimaron en \$225 mm y los recursos de capital en \$256 mm.
- ◆ De otro lado, los pagos del Gobierno Central sumaron en los tres primeros meses del año \$8,771 mm, con un aumento de 14% frente a igual período de 2000 y que equivale al 24% de la ejecución programada. De estos pagos, \$6,107 mm se destinaron a cubrir los gastos de funcionamiento cifra superior en 15% a la registrada el año pasado. Los pagos por concepto de intereses fueron \$2,075 mm, de los cuales el 30,41% se destina a la deuda externa y el porcentaje restante a la deuda interna.
- ◆ Las transferencias territoriales subieron a \$4,429 mm, aumentando en 8% respecto al mismo período del año anterior. De acuerdo con el Confis, los pagos ejecutados en el primer trimestre por este concepto corresponden a 24,0% del total para 2001.
- ◆ En conclusión, el déficit financiado por el Gobierno Central entre enero y marzo de este año fue

Gráfico 14A. GOBIERNO CENTRAL: INGRESOS TOTALES (Crecimiento anual acumulado)
Enero 1997 - marzo 2001



Fuente: Confis.

Gráfico 14B. GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL (Crecimiento anual acumulado)
Enero 1997 - marzo 2001



Fuente: Confis.

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

	2000	I trimestre 2001	Proyección 2001	Crecimiento anual (%)		
				2000/1999	I trimestre 2001/2000	2001/2000
Ingresos totales ^a	28.443	6.578	28.443	18,8	12,5	26,9
Ingresos tributarios netos	25.531	6.042	25.531	22,2	15,3	31,2
Ingresos no tributarios a	135	225	135	34,8	-20,2	-49,2
Pagos totales	36.991	8.771	36.991	14,1	14,2	12,7
Pagos corrientes	33.758	8.182	33.758	13,6	13,7	312,6
Intereses	7.523	2.075	7.523	31,9	9,8	11,1
Externos	3.241	631	3.241	46,8	22,5	46,2
Internos ^b	4.542	1.541	4.542	20,3	7,2	-2,9
Funcionamiento	26.235	6.107	26.235	9,2	15,2	12,6
Servicios personales	5.384	1.156	5.384	13,8	26,2	8,0
Transferencias	19.219	4.429	19.219	8,3	7,8	14,3
Gastos generales ^c	1.631	522	1.631	6,2	88,4	9,3
Pagos de capital	3.232	589	3.232	18,8	20,4	17,6
Ahorro Corriente	-5.315	-1.604	-5.315	-69,8	19,0	231,4
Déficit/Superávit sin préstamo neto	-8.547	-2.192	-8.547	-74,4	-219,4	289,9
Préstamo neto	752	158	752	-79,0	6,0	-15,0
Déficit/superávit^a	-9.299	-2.350	-9.299	0,7	18,4	-17,5
Financiamiento	9.774	2.422	9.774	6,2	100,5	-11,1
Crédito externo neto	4.113	1.685	4.113	13,2	12,2	-7,8
Mediano y largo plazo						
Desembolsos	7.812	1.936	7.812	12,3	12,6	27,0
Amortizaciones	3.699	251	3.699	10,7	15,7	118,9
Crédito interno neto	4.474	748	4.474	16,2	-67,4	-24,0
Desembolsos ^d	12.846	3.957	12.846	0,0	1,0	9,5
Amortizaciones	8.372	3.209	8.372	-14,7	97,2	43,1
Privatizaciones	0	181	0	757,2	-	0,0
Otros recursos	304	-961	304	125,2	-51,9	-131,6
Déficit o Superávit / PIB	-6,0	-0,9	-4,1	0,7	-	-17,5
Déficit o Superávit después de privatizaciones / PIB	-	-	-	-	-	-

^a Incluye cuenta especial de cambios.

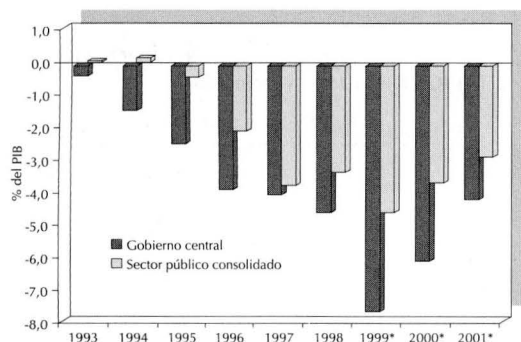
^b Incluye intereses TAN.

^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



* Datos según metodología FMI.
p: Proyectado.
Fuentes: Confis.

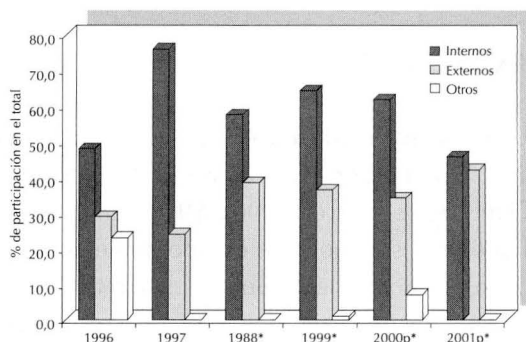
de \$2,422mm, cifra dentro de la cual se incluyen los costos fiscales asociados con la reestructuración financiera (\$582mm). La mayor parte de los fondos destinados a financiar el déficit provino de crédito externo neto (\$1,685mm), y de recursos de crédito interno por \$748mm, lo cual equi-

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

	1999	2000
Sector eléctrico	-0,06	0,10
Ecopetrol	0,78	0,40
Carbocol	-	0,00
Telecom	-0,02	0,10
Metro Medellín	-	-
Resto de entidades descentralizadas	0,20	0,00
Seguridad Social	0,60	0,10
Regional y Local	-0,04	-0,10
Entidades no incluidas	-	-
Fondo Nacional del Café	-0,10	0,00
Gobierno Nacional	-6,50	-1,00
Gobierno Nacional + Regional y Local	-	-
Total	-3,60	-0,50
Total sin Seguro Social	-	-

Fuente: Confis.

Gráfico 14D. FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL



* Incluye privatizaciones.
p: Proyectado.
Fuentes: Confis.

vale a participaciones de 41% y 17%, respectivamente.

- ◆ En el caso del financiamiento interno es importante mencionar que se hicieron operaciones de TES convenidas por \$2,195mm, 36% de la meta del año, y subastas por \$1,240mm, mientras los desembolsos por colocaciones alcanzaron a sumar \$495mm.
- ◆ En lo corrido del año a julio, el gobierno ha logrado captar mediante subastas de TES clase B \$2,78 billones de pesos. Esta cifra supera en aproximadamente 23% la suma que se captó mediante este mecanismo durante el mismo período del 2000. Este año se ha visto una preferencia por los títulos con vencimiento a 5 años, que han representado el 41% del total captado. Los títulos a dos años también han tenido una participación significativa, participando con el 31% de los recursos captados. Los títulos a tres años han aportado el 18%, y los que vencen en un año han sido los menos solicitados, llegando a representar únicamente el 8% de los recursos captados en las subastas.

V. Situación monetaria y financiera

PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

- ◆ La base monetaria en el mes de junio creció 10,2%, al pasar de \$8.369 miles de millones en el mismo período de 2000 a \$9.221 miles de millones de este año. Este comportamiento se explica por un aumento en el efectivo total anual de 13,9% y un incremento de la reserva bancaria de 2,9%, cuyo nivel es inferior a la variación presentada el año anterior cuando fue 8,1%.
- ◆ En este mes también los medios de pago registraron aumentos del orden de 5,1% frente al 2000, al pasar de \$12.766 mm a \$13.412 mm. No obstante este ascenso en el indicador, se observa una caída en las cuentas corrientes, las cua-

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

	Diciembre		Junio	
	2000	2000	2000	2001
Base monetaria	16,5	16,2	10,2	
Efectivo ^b	23,0	20,8	13,9	
Reserva bancaria	4,8	8,1	2,9	
Medios de pago (M1)	32,9	34,1	5,1	
Efectivo en poder del público	23,4	21,0	13,9	
Depósitos en Cuentas corrientes	41,6	46,4	-1,7	
Oferta monetaria ampliada (M3+Bonos)^c	4,0	12,2	8,9	
Coeficientes				
Multiplicador monetario	1,5	1,5	1,5	
Efectivo/cuentas corrientes	0,6	0,6	0,6	
Reserva/cuentas corrientes	0,3	0,3	0,3	

^a Sobre el saldo del último día del mes.

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

^c Incluye las operaciones de recompra de títulos realizadas entre el sistema financiero y las entidades no financieras.

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15A. PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS Enero 1996 - junio 2001

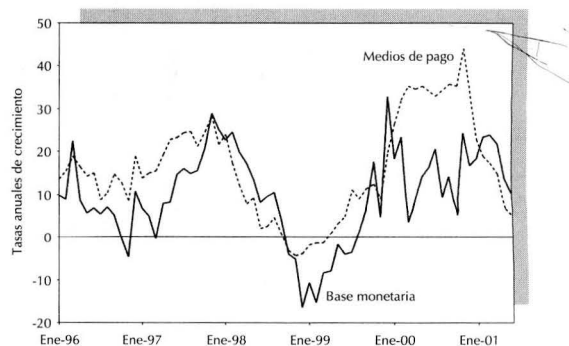


Gráfico 15B. M3 + BONOS Enero 1997 - junio 2001

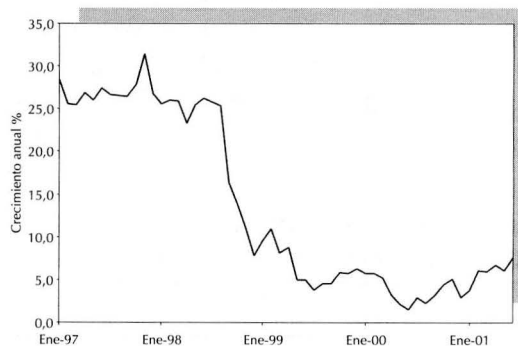
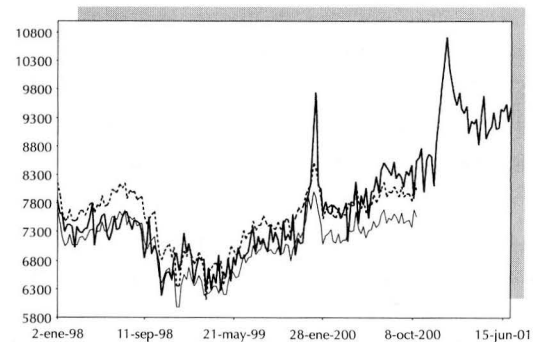


Gráfico 15C. CORREDOR DE LA BASE MONETARIA Enero 1998 - junio 2001



Fuentes: Banco de la República.

Gráfico 16A. TASA REAL DE INTERESES DE CAPTACIÓN Y COLOCACIÓN
Enero 1994 - junio 2001

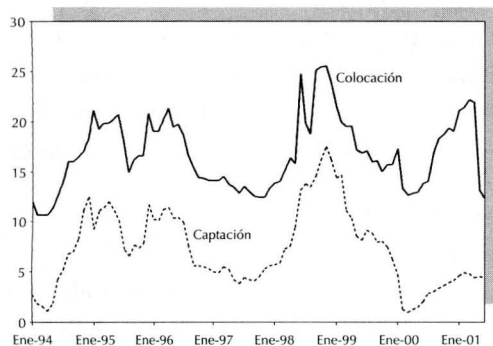
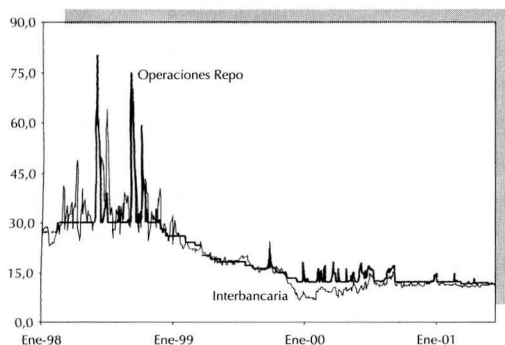


Gráfico 16B. TASA INTERBANCARIA Y DE OPERACIONES REPO Enero 1998 - junio 2001



Fuente: Banco de la República.

les a junio cayeron 1,7% respecto a igual período del año pasado. Sin embargo, el aumento de M1 no se tradujo en un incremento de la liquidez secundaria pues ésta cayó 4,7%.

- ◆ En junio el indicador de M3+Bonos creció 7,57%, cifra superior al crecimiento de 1,52% registrado en igual período del año pasado. Esto indica un mejor desempeño del ahorro, tendencia que se ha venido registrando desde los dos meses anteriores. Sin embargo, en lo corrido del año hasta junio se observó una tasa de crecimiento inferior a la registrada en el mismo período de 2000.

- ◆ Por su parte, en junio del presente año se destaca el crecimiento de la oferta monetaria ampliada (8,9%) frente al mismo mes del 2000. Los cuasidineros presentaron un crecimiento de 1,8% en relación con mayo, cuando se habían contraído frente a la tendencia de comienzos de año.

TASAS DE INTERES Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

- ◆ Durante los primeros seis meses del año 2001 las tasas de interés han mostrado una tendencia creciente, especialmente en lo que respecta a la tasa de colocación. En junio la tasa de captación

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

Año		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
2000	Enero	13,31	26,06	12,75
	Febrero	10,25	23,34	13,09
	Marzo	10,76	23,59	12,82
	Abril	11,34	23,99	12,65
	Mayo	11,67	24,20	12,53
	Junio	11,94	24,47	12,54
	Julio	12,36	24,58	12,97
	Agosto	12,42	27,49	15,08
	Septiembre	12,88	28,95	16,07
	Octubre	12,88	29,59	16,71
	Noviembre	13,09	30,13	17,04
	Diciembre	13,23	29,44	16,21
2001	Enero	13,47	31,31	17,84
	Febrero	13,39	31,17	17,78
	Marzo	13,05	31,64	18,59
	Abril	12,80	31,60	18,80
	Mayo	12,71	21,92	9,21
	Junio	12,69	21,45	8,76

Fuente: Banco de la República.

fue 12,69%, 0,75 puntos porcentuales inferior al nivel registrado el año pasado. La tasa de colocación promedio para el sistema financiero en junio se ubicó en 21,23%. No obstante, este nivel es inferior al registrado en los meses anteriores pero esto se explica por factores estadísticos relacionados con la suspensión de la metodología de medición de la tasa de interés activa que realizaba la Superintendencia Bancaria y la aplicación de una nueva metodología por parte del Banco de la República. De esta manera, la variación de la tasa de colocación con respecto al mismo mes de 2000 fue sólo de 3,2 puntos porcentuales.

- ◆ El margen de intermediación financiera durante los seis primeros meses del año ha aumentado de manera sostenida cerca de 2,59 puntos porcentuales hasta el mes de junio, al pasar de 16,21% en diciembre del 2000 a 18,80% en este último mes. Con el nuevo cálculo de la tasa de colocación, este nivel se redujo a 8,54% para el mes de junio.
- ◆ Por su parte, la tasa de interés interbancaria en junio se ubicó en 11,38%, cifra superior al 11% registrado en el mismo período de 2000, y a la tasa del mes de mayo que fue 11,14%. En promedio, en lo corrido del año hasta junio la tasa interbancaria ha registrado un aumento de 1,73 puntos porcentuales aproximadamente.
- ◆ La tasa de captación real en junio fue 4,41%, nivel superior al del mismo lapso de 2000 en 2,34 puntos porcentuales. La tasa de colocación real fue 12,32%, nivel superior en 0,12 puntos porcentuales al del mismo mes del año pasado.
- ◆ La tasa de interés de operaciones REPO en el mes de junio presenta una variación negativa con relación al mes anterior al ubicarse en 11,50%, nivel inferior al de 2000 que fue 14,92%.

◆ La tasa de corte promedio de TES para mayo del 2001 se acrecentó con respecto a la de 2000 (12,25%) en 1,62 puntos porcentuales, para ubicarse en 13,87%. Esto se explica principalmente por la diferencia en las tasas promedio de TES de tres y cinco años, en las cuales se observan diferencias de más de 2 puntos porcentuales.

◆ El comportamiento de estas tasas de corte para el promedio de los primeros meses del 2001 muestra un mínimo ascenso con respecto al promedio del año anterior, ubicándose en 14,39%.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS

- ◆ Durante los seis primeros meses de 2001, los diferentes activos han presentado un comportamiento bastante estable. El total de activos del sistema financiero creció 4,1%, debido principalmente a los depósitos de los CDT de las corporaciones financieras que superaron el registro de 2000 en un 24,6%, y de los bancos que lo hicieron en 10,7%. Por el lado del sector público, los activos aumentaron 14,6%, crecimiento explicado por un incremento en los TES de 15,7%. Finalmente, los activos del Banco de la República cayeron 73,5% como resultado de la disminución de las Operaciones de Mercado Abierto, las cuales al final de junio ascendieron a \$190 miles de millones en comparación con un nivel de \$719 miles de millones del año pasado.
- ◆ En junio el efectivo en poder del público ascendió a \$6.298mm, lo que representa una diferencia de \$7708mm con respecto al mismo mes de 2000, y equivale a un incremento de 13,9%.

CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO

- ◆ El sistema financiero colombiano ha mostrado indicios de una pequeña recuperación. Desde

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

	Diciembre	Junio		Variación % junio	
	2000	2000	2001	2000/1999	2001/2000
Efectivo en poder del público	7.293,0	5.528,0	6.298,0	21,0	13,9
Sistema financiero	49.321,0	47.945,0	49.925,0	9,7	4,1
Depósitos en cuenta corriente ^a	9.476,0	7.238,0	7.115,0	46,4	-1,7
Depósitos de ahorro	7.415,0	7.758,0	8.566,0	-10,0	10,4
Certificados de depósito a término	12.758,0	12.862,0	14.237,0	-22,4	10,7
Bancos	9.315,0	9.648,0	10.232,0	-29,0	6,1
Corporaciones financieras	3.443,0	3.214,0	4.005,0	8,0	24,6
Depósitos CAV	17.065,0	17.344,0	17.462,0	70,6	0,7
Captación cías. de financ. comercial	2.215,0	2.310,0	2.179,0	-7,7	-5,7
Cédulas Hipotecarias	392,0	433,0	366,0	-52,9	-15,5
Sector público	19.514,0	18.000,0	20.625,0	14,5	14,6
Certificados eléctricos valorizables y TER	55,0	157,0	0,0	21,7	-
T.E.S.	19.457,0	17.830,0	20.623,0	18,0	15,7
Otros	2,0	13,0	2,0	-97,3	-84,6
Banco de la República	21,0	721,0	191,0	305,1	-73,5
Certificados de cambio	0,0	1,0	0,0	-	-
Operaciones de mercado abierto	21,0	719,0	190,0	308,5	-73,6
Otras operaciones	0,0	0,0	0,0	-	0,0

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

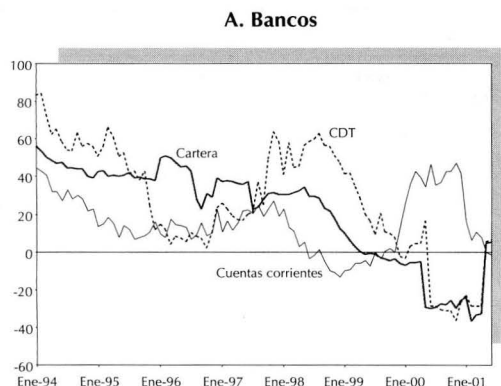
Fuente: Banco de la República.

noviembre del año pasado, fecha en que los depósitos reales cayeron -7,3%, la tasa de crecimiento real de los depósitos ha dejado de caer a un ritmo tan acelerado, cada vez acercándose más a un crecimiento real anual positivo. En abril de 2001, los depósitos totales del sector financiero disminuyeron a una tasa de 0,78% anual. La relativa recuperación está siendo jalada por los bancos privados, en particular por los nacionales que han mostrado una tasa de crecimiento de sus depósitos reales de 15,1% en promedio para lo corrido del año. En abril el crecimiento anual de estos últimos fue de 24,3%. Las corporaciones financieras también han mostrado un comportamiento positivo, ya que sus depósitos crecieron a una tasa real anual de 15%

en abril. Los bancos públicos, aunque aún presentan crecimientos negativos (3,8% real anual en abril), también muestran una tendencia a la recuperación.

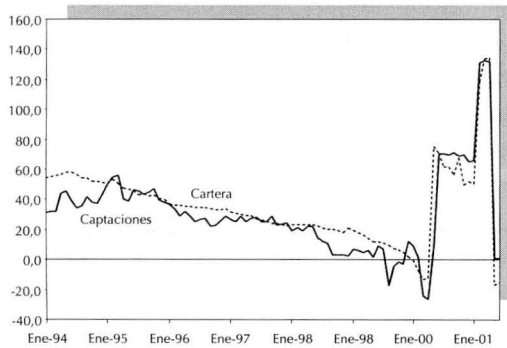
- ◆ Por otra parte, la cartera total del sistema aún registra caídas en términos reales. En mayo de 2001 esta caída fue de 9,6%. Sin embargo, es importante distinguir el comportamiento por tipo de cartera. En efecto, los créditos comerciales muestran una tendencia ascendente, aunque todavía registran crecimientos reales negativos de -6%. Por su parte, la cartera de consumo está mostrando una reducción notoria en su caída pasando de una tasa de -11% real en diciembre de 2000 a decrecer a un ritmo de 3,4% en mayo del presente

Gráfico 17A. EVOLUCIÓN DE CAPTACIONES Y CARTERA Enero 1994 - junio 2001



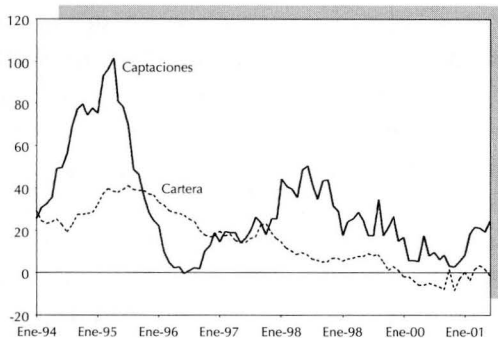
Fuentes: Banco de la República.

B. Evolución de captaciones y cartera



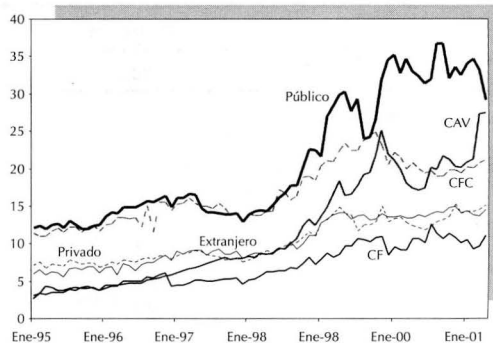
Fuentes: Banco de la República.

C. Corporaciones Financieras



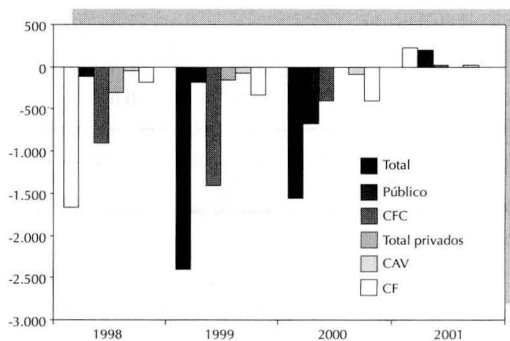
Fuentes: Banco de la República.

Gráfico 17B. CALIDAD DE LA CARTERA Enero 1995 - mayo 2001



Fuente: Superintendencia Bancaria.

Gráfico 17C. UTILIDADES/PÉRDIDAS ACUMULADAS ANUALES POR TIPO DE ESTABLECIMIENTO FINANCIERO (miles de millones)



Fuente: Superintendencia Bancaria.

año. La cartera hipotecaria también se ha recuperado, aunque de las tres es la que más sigue cayendo a una tasa de 17,2% real.

- ◆ Hasta mayo del presente año, el sector financiero ha acumulado utilidades por un valor de \$233 mil millones de pesos, lo cual es un indicio de la recuperación del sector. En la actualidad, las corporaciones financieras y las corporaciones de ahorro y vivienda siguen arrojando pérdidas por un total de \$48 mil millones y \$14 mil millones respectivamente.

VI. Indicadores de precios

- ◆ El IPC en junio de 2001 fue de 0,04%, superior al del mismo período del año pasado cuando se situó en -0,02%. Esta tasa es la tercera más baja para este mes presentada desde 1986 cuando el registro fue -0,73%.
- ◆ El comportamiento registrado en el sexto mes del año muestra que seis de los grupos de bienes y servicios han presentado niveles superiores al promedio nacional (0,04%), transporte y comunicaciones 0,60%, salud 0,49%, y esparcimiento 0,94%, vestuario 0,38%, gastos varios 0,20%, y vivienda 0,11%. Los grupos restantes registraron una variación por debajo del promedio tales como alimentos -0,61%, y educación 0,02%.
- ◆ Por ciudades, en junio se registró en Montería el mayor nivel inflacionario con una variación de 0,99% en los precios, seguida de Neiva con 0,59%. Contrariamente, las ciudades con los niveles inflacionarios más bajos fueron Villavicencio -0,16% y Medellín -0,28%. El nivel de Bogotá está entre los más bajos del país (0,01%).

Cuadro 15A. INFLACIÓN POR SECTORES (%)

	Año corrido enero-junio		
	2000	2000	2001
Total nacional	8,8	7,0	6,2
Alimentos	7,4	7,9	9,0
Vivienda	4,9	3,6	2,5
Vestuario	3,6	1,7	1,9
Salud	10,3	7,2	7,5
Educación	9,4	7,9	9,0
Esparcimiento ^a	11,7	6,0	5,7
Transporte	16,2	10,7	7,5
Otros	15,2	12,4	7,0

^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 - junio 2001

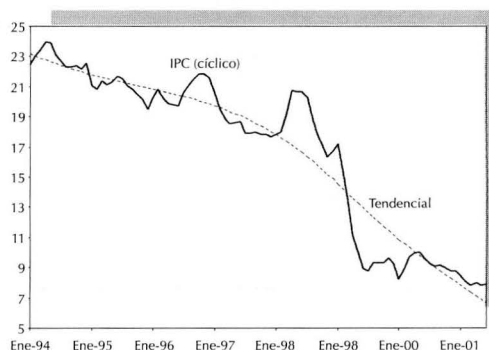


Gráfico 18B. INFLACIÓN BÁSICA*

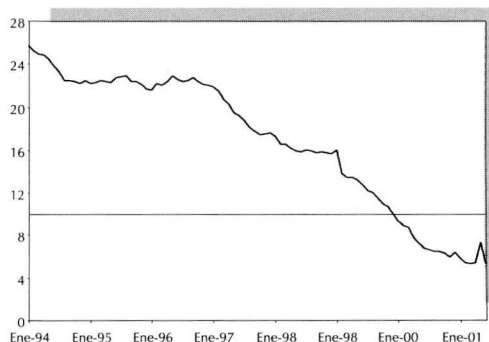
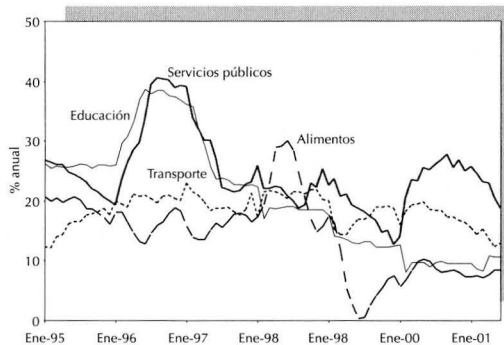


Gráfico 18C. INFLACIÓN POR AGRUPACIONES



* 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. ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR
(Tasas anuales de crecimiento)**

	Procedencia de los bienes					Uso o destino económico de los bienes ^a			
	Total	Producidos y consumidos	Importados	Exportados	Exportados sin café	Consumo intermedio ^b	Consumo final ^b	Formación de capital	Materiales de construcción
Diciembre									
1999	12,7	11,6	16,1	26,7	28,1	12,4	12,4	15,8	14,3
2000	11,0	10,6	12,5	6,4	15,0	10,9	10,8	10,8	12,9
Junio									
2000	15,6	13,8	21,4	31,1	36,6	15,2	15,4	20,2	13,3
2001	10,2	11,1	7,6	-1,7	4,1	11,9	9,0	6,5	12,0

^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.

- ◆ Los últimos resultados del DANE para los corrido del año hasta junio del 2001 muestran un aumento de la variación del IPC de 6,17%, nivel inferior en 0,81 puntos porcentuales al registrado en el 2000 cuando la tasa fue 6,98%. Esta variación se ubica como una de las más bajas de los últimos treinta años. Entre tanto, en lo corrido de los últimos doce meses los precios al consumidor acumularon una variación de 7,93%, cifra inferior en 1,75 puntos porcentuales a la registrada en igual período de 2000. Esta es la tasa más baja desde 1970 (7,56%). Además, al cierre del año corrido hasta junio del 2001 cinco de los grupos de bienes y servicios muestran en su comportamiento crecimientos superiores al registrado en el promedio nacional (6,17%). Entre estos grupos se destacan: educación 9,01%, alimentos 9,01%, transporte y comunicaciones 7,53%, salud 7,54%, y gastos varios 7,02%, los restantes como esparcimiento, vestuario y vivienda registraron variaciones inferiores al promedio.
- ◆ El IPC en las ciudades para el período de enero - mayo mostró los niveles más altos del país principalmente en Montería con 7,71%, seguida de Cúcuta y Cartagena que registraron 7,87% y 7,82% respectivamente. Sin embargo Pasto con 4,87% y Medellín y Pereira con 5,24% y 5,88% respectivamente, presentaron las tasas mas bajas del período.
- ◆ El índice de precios al productor registró un aumento anual de 10,24% en junio de 2001, cifra inferior en 5,39 puntos porcentuales a la de igual período del año anterior.
- ◆ La variación del índice de precios al productor para junio de 2001 frente al mes anterior muestra un decrecimiento de 0,12%, lo que representa 0,15 puntos porcentuales de diferencia. Este comportamiento es opuesto al presentado en el mismo mes de 2000, cuando creció 0,64%.
- ◆ En la clasificación por uso o destino, se observa que durante los primeros seis meses del año los sectores que han tenido variaciones mayores han sido consumo intermedio (11,93%) y bienes de construcción (12,02%). No obstante, frente al mismo período del año precedente, estos sectores muestran contracciones de 3,24 puntos en el primer grupo y de 1,25 puntos para el segundo, respectivamente.

Análisis Coyuntural

CUADERNOS DE ECONOMIA

Latin American Journal of Economics

Año 38

Agosto 2001

Nº 114

ECONOMÍA DE LA POBREZA Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO: ESTUDIOS SOBRE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

SUMARIO

INTRODUCCIÓN <i>Norman Hicks, Alberto Valdés</i> <i>Editores Especiales</i>	117
POBREZA EN AMÉRICA LATINA: TENDENCIAS (1986-1998) Y DETERMINANTES <i>Quentin Wodon, Rodrigo Castro-Fernandez</i> <i>Kihoon Lee, Gladys Lopez-Acevedo, Corinne Siaens, Carlos Sobrado,</i> <i>Jean-Philippe Tre</i>	127
PARA ESCAPAR DE LA TRAMPA DE LA POBREZA EN AMÉRICA LATINA: EL PAPEL DE LOS FACTORES FAMILIARES <i>Enrique Aldaz-Carroll, Ricardo Morán</i>	155
POBREZA Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO EN CHILE 1987-1998. NUEVA EVIDENCIA <i>Dante Contreras, Osvaldo Larrañaga, Julie Litchfield, Alberto Valdés</i>	191
¿EDUCACIÓN O INFLACIÓN? LA MICRO Y MACROECONOMÍA DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO EN BRASIL DURANTE 1981-1995 <i>Francisco H. G. Ferreira, Julie Litchfield</i>	209
¿ALIVIAN LA POBREZA LOS PROGRAMAS AGRÍCOLAS DE MÉXICO? EVIDENCIA DESDE EL SECTOR DEL EJIDO <i>Louise Cord, Quentin Wodon</i>	239

PRECIO SUBSCRIPCIÓN ANUAL 2001 (CUATRIMESTRAL)			
Chile	\$	12.000	
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 WEB: <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)

La reforma a las transferencias y la descentralización

Con la Constitución de 1991 se profundizó el proceso de descentralización que se venía gestando años atrás. En la nueva Carta se establecieron las pautas para la descentralización del gasto, incluyendo normas para determinar el monto de los recursos transferidos a los gobiernos regionales y reglas sobre cómo transferirlos entre los departamentos, distritos y municipios. Posteriormente, la Ley 60 de 1993 definió en mayor detalle cómo debían ser gastados estos recursos por los gobiernos locales. Como parte del panorama de la descentralización y con el fin de enfrentar problemas que se fueron generando en el tiempo, surgieron otras leyes como la Ley 358 de 1997 que estableció normas concretas para controlar el endeudamiento de los entes territoriales.

A pesar del gran avance en materia de descentralización del gasto, el resultado de las medidas anteriores no fue el esperado. Con el tiempo, se fueron gestando problemas de suma gravedad para el país, poniendo en evidencia las fallas estructurales del sistema. Las transferencias crecientes fueron una causa fundamental del elevado déficit fiscal del gobierno nacional central, los gobiernos regionales entraron en una senda de profundo deterioro de sus finanzas con un endeudamiento que sobrepasó con

creces las posibilidades de pago de las entidades, y el gasto social en salud, y especialmente en educación, no tuvieron los efectos de cobertura deseados. Esta situación hizo necesaria la adopción de medidas tendientes a mejorar de manera integral el proceso de descentralización, incluyendo un Acto Legislativo para modificar la Constitución en lo que al tema se refiere, la reforma de la Ley 60 de 1993 y la reestructuración de los fiscos territoriales. Esto último se hizo con el fin de mejorar la disciplina fiscal y el recaudo de impuestos así como detener el proceso de endeudamiento de ese nivel de la administración.

Se ha avanzado en el perfeccionamiento del esquema de descentralización, pero aún quedan aspectos de suma importancia por resolver. La aprobación del Acto Legislativo 012 en junio pasado fue sin duda un logro, aun cuando fue menos ambicioso de lo que hubiera sido deseable. Revela algunos problemas serios en su diseño, con consecuencias importantes hacia el futuro. En el Acto se redefine cuánto y cómo se transfieren los recursos a las regiones.

La Ley 617 de 2000 o de Racionalización del Gasto Público de las Entidades Territoriales también constituyó un paso importante, por cuanto impuso mayor

disciplina en el manejo de los recursos por parte de los gobiernos territoriales y estableció medidas de saneamiento para sus finanzas.

Otro avance lo constituyó la Ley 549 de 1999 con la cual se creó el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales, Fonpet, que prevé la destinación de una serie de recursos tanto nacionales como territoriales para generar las reservas y cubrir las obligaciones pensionales en un plazo de 30 años¹.

Queda pendiente un aspecto crucial relacionado con la asignación del gasto a nivel local, la reforma a la Ley 60. Esta debe procurar un manejo eficiente de los recursos de tal forma que, sujeto a las restricciones presupuestales, resulte en una mayor cobertura de la educación y la salud, una reducción de la pobreza y un mayor bienestar social. Las modificaciones a la mencionada ley deben definir las nuevas pautas para el logro de estos objetivos, y hacia allá parecen encaminarse las propuestas oficiales conocidas hasta ahora.

Finalmente, a pesar de que se han realizado varios ajustes a los impuestos locales para mejorar el recaudo, falta un esfuerzo adicional que mejore en forma integral la estructura tributaria de las regiones para lo cual se ha planteado una Reforma Tributaria Territorial.

Más que hacer un estudio exhaustivo sobre cada uno de los aspectos anteriores, en el presente análisis se pretende explicar y evaluar la reciente modificación del sistema de transferencias a través del Acto Legislativo 012 de 2001. El énfasis está puesto en las características de la reforma, y en sus efectos poten-

ciales sobre las finanzas públicas del gobierno nacional, de las entidades territoriales y sobre el gasto social que les corresponde. Los temas relacionados con el endeudamiento de los fiscos regionales y con las características del gasto en los sectores sociales (educación y salud), son mencionados en algún nivel de detalle con el fin de ilustrar algunos de los principales problemas que ha enfrentado el esquema de descentralización del país. Estas evidencian la necesidad de llevar a cabo una reforma profunda de la Ley 60, como un complemento de los cambios al esquema de transferencias. Esta reforma está siendo hoy diseñada por el gobierno, y se espera sea presentado al Congreso en el segundo semestre del año.

I. LAS TRANSFERENCIAS EN EL PASADO

A. Cómo operaban

La Constitución de 1991 (Artículo 356 y 357) y la Ley 60 de 1993 establecieron que el gobierno central debía transferir en forma automática recursos a los gobiernos regionales, en un monto que estaría ligado a los ingresos corrientes de la Nación. Las transferencias deberían aumentar año a año, pasando de una participación de 26% de los ingresos corrientes de la Nación en 1993 a 46% en 2002. Se determinó, además, que estos recursos se distribuirían de acuerdo con la naturaleza de cada gobierno regional, definida según las categorías de departamentos, municipios, distritos especiales y distrito capital, y el gasto se asignaría prioritariamente hacia los sectores de educación y salud.

Hasta la aprobación del Acto Legislativo 012, las transferencias a las regiones se dividían en el situado fiscal, SF, que eran los recursos transferidos a los 32 departamentos, distritos especiales y distrito capital y que hoy ascienden al 24,5% de los ingresos corrientes de la Nación; la participación municipal en los ingresos corrientes de la nación, PICN, que re-

¹ Este sistema ya está operando y ha realizado anticipos a aquellas regiones que presentan mayores atrasos en sus pagos de pensiones.

presenta el 22% de los ingresos corrientes de la Nación; las regalías provenientes de la explotación de los recursos naturales no renovables (aun cuando éstas no se originan en el presupuesto del gobierno central); y el fondo de compensación educativa FEC creado en 1996, posteriormente denominado fondo de crédito educativo, un mecanismo diseñado para asignar fondos adicionales a la educación con el objetivo original de estimular la eficiencia en la gestión, pero que posteriormente sirvió para cubrir los faltantes de recursos de algunas regiones. En adelante se hará referencia a los recursos del situado fiscal, la participación municipal y el FEC, por ser éstos los rubros que sufrieron modificaciones en la pasada reforma.

Las reglas para la asignación de estos recursos según las entidades y los sectores son complejas, y se rigen por criterios específicos muchas veces difíciles de medir.

Del total del SF, 15% se asigna en partes iguales a departamentos y distritos; 82,8% en función de la población objetivo (una asignación per cápita que incluye el número de alumnos de educación pública y de pacientes en el sistema de salud); 2,2% en función de potenciales usuarios o población por atender en estos servicios; y 0,02% de acuerdo con el esfuerzo fiscal y la eficiencia administrativa.

Las normas para la distribución de los recursos a los municipios son aún más complejas, y se basan en un mayor número de criterios. Así, del total de los fondos de la PICN, 6,7% son asignados en forma especial a ciertas regiones como los municipios más pequeños y a los resguardos indígenas; y 93,3% son distribuidos de acuerdo con otros parámetros. Estos últimos se dividen en las necesidades básicas insatisfechas (37,3%), criterios de pobreza (18,7%), tamaño de la población (20,5%), y eficiencia (16,8%).

Además de cómo asignarlos, la ley también establece la forma en que deben emplearse los recursos, dejando poca discrecionalidad a las regiones para su manejo. La Ley 60 definió que los recursos del situado fiscal deben destinarse en un 60% para educación, 20% para salud, y 20% para gastos a discreción de los departamentos y distritos. Los municipios, por su parte, deben gastar los fondos de la PICN de la siguiente forma: 30% en educación, 25% en salud, 20% en proyectos de agua y alcantarillado, y 25% en otros proyectos.

B. Problemas derivados del esquema

A pesar de la especificidad de estos parámetros, o según algunos analistas como resultado de ella, el esquema de descentralización no ha alcanzado la totalidad de los objetivos perseguidos en el sentido de lograr un mayor bienestar para todas las regiones del país, aunque ha habido algunos avances en materia de cobertura de algunos servicios como educación y especialmente salud. Incluso, el proceso ha generado grandes costos para el fisco nacional y para las finanzas territoriales.

En esta sección se hace un recuento breve de los principales problemas que se gestaron a principios de los noventa y que se profundizaron con el pasar de los años, y que fueron precisamente los que hicieron urgente la reforma del sistema.

Siguiendo la argumentación de un trabajo realizado por Fedesarrollo², los problemas tienen su origen en el monto que se transfiere del gobierno central a los gobiernos regionales, en la forma en que se transfieren los recursos, en las deficiencias en el control del gas-

² Alesina, A., Carrasquilla, A. y Echavarría, J., "La Descentralización en Colombia", trabajo realizado para la Misión Institucional, Fedesarrollo, junio de 2000.

to, y en los bajos o inoperantes controles de la deuda territorial.

En cuanto al monto de los recursos transferidos a las regiones, el principal problema se ha derivado de su excesivo incremento, causando con ello un crecimiento sostenido e inflexible de los gastos de funcionamiento a nivel nacional y por ende creando un mayor déficit fiscal.

Por otra parte, la automaticidad de las transferencias y su estrecha relación con los ingresos corrientes de la Nación explican también los desajustes de las finanzas del gobierno central, y en particular de los fiscos territoriales por la inestabilidad misma de las transferencias.

Adicionalmente, las reglas de asignación rígidas y específicas de las transferencias han conducido a una inequitativa distribución de los recursos entre las regiones y entre los sectores. Lo anterior, sumado a un bajo control del gasto, ha conducido a una enorme ineficiencia en el gasto social, una evidencia de la falta de correspondencia entre los incrementos de gasto y las coberturas y calidades logradas en los servicios.

Finalmente, el desajuste en los fiscos territoriales sumado a un deficiente control de la deuda, ha resultado en elevados niveles de endeudamiento por parte de los entes territoriales, a todas luces insostenibles en el tiempo.

1. El déficit fiscal central

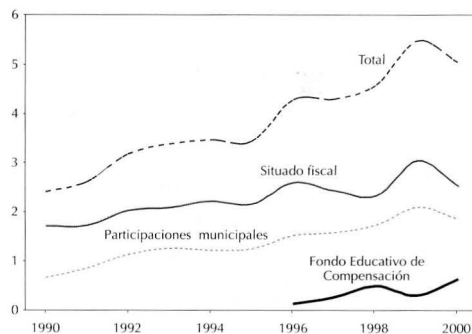
Es evidente que uno de los principales problemas causados por el esquema de descentralización prevaeciente hasta ahora, es aquel que ha recaído sobre las finanzas públicas nacionales. El ritmo de crecimiento de las transferencias intergubernamen-

tales (SF y PICN) ha sido extremadamente alto, con una tasa real promedio de 10,5% de 1990 a 2000. El aumento fue especialmente intenso hasta 1996 (14%), y más reducido durante el período de crisis 1997-2000 (5,5% en promedio).

Las trasferencias fueron además una parte cada vez mayor del producto. En efecto, mientras en 1990 representaban 2,4% del PIB, en 1999 alcanzaron un 5,5%, siendo el situado fiscal el que tiene una mayor participación (Gráfico 1). Los fuertes descensos de la economía registrados en 1995 y a partir de 1997 fueron inversamente proporcionales al comportamiento de las transferencias. Con ello se pone en evidencia que el esquema de asignación de los recursos transferidos a las regiones desconoce el comportamiento de la economía en su conjunto y la capacidad de gasto que tiene el gobierno central (Gráfico 2).

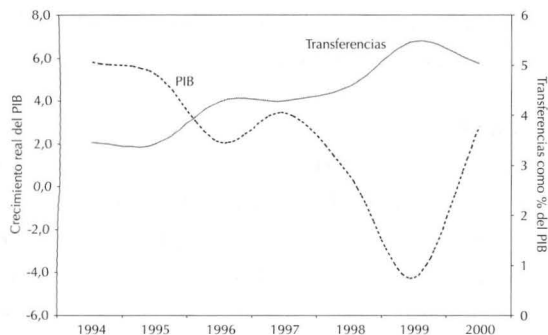
Desde el punto de vista del efecto fiscal, las transferencias han sido una causa importante del déficit del gobierno nacional central y se observa una clara relación positiva en entre las dos variables (Gráfico 3). De hecho, la suma de situado fiscal, participación municipal y FEC, representa entre 36% y 39% del total de gastos de funcionamiento y 25% de los

Gráfico 1. TRANSFERENCIAS COMO % DEL PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 2. EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS Y DEL PIB

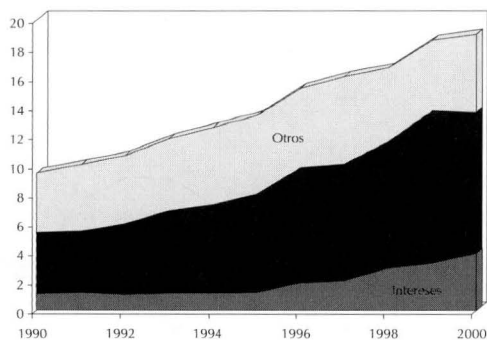


Fuente: DNP y cálculos de Fedesarrollo.

pagos totales. Si a esto se adiciona el pago de intereses y pensiones, se obtiene cerca del 70% del gasto total del nivel central (Gráfico 4). Lo anterior sugiere que si bien el déficit fiscal no ha sido resultado exclusivamente del aumento de las transferencias, éstas han tenido la principal responsabilidad.

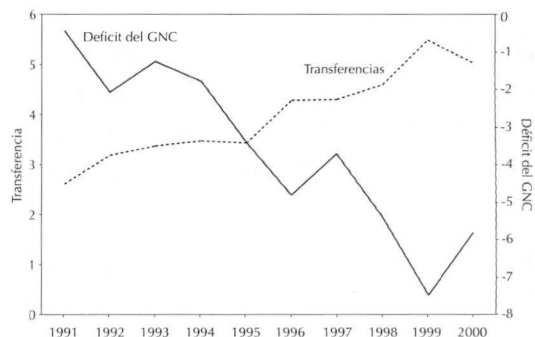
Adicionalmente, desde que se inició el proceso de descentralización, el gobierno central no ha recor-

Gráfico 4. COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS DE GNC (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

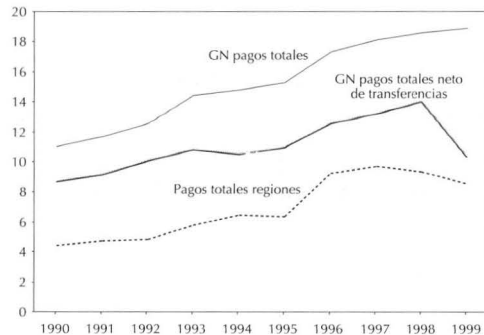
Gráfico 3. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT DEL GNC Y DE LAS TRANSFERENCIAS (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

tado el gasto en forma proporcional al aumento de los recursos transferidos. Por el contrario, los gastos diferentes a las transferencias, e incluso descontando de ellos los intereses, continuaron su tendencia creciente a lo largo de la década, pasando de 8,7% del PIB en 1990 a 14% en 1998, y sólo se redujeron en 1999 cuando descendieron nuevamente a 10% (Gráfico 5). Se ha registrado un aumento del gasto del gobierno central en algunos casos en mayor proporción que el gasto local, pese a que las

Gráfico 5. PAGOS GOBIERNO CENTRAL Y REGIONAL (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

competencias han sido trasladadas a los niveles regionales con los recursos transferidos para ello³.

A pesar de la reducción reciente en el gasto diferente de las transferencias, el gobierno no ha logrado ajustarse y reducir el gasto total, pues éste es altamente inflexible debido a las transferencias regionales y al pago de intereses.

En las condiciones descritas, es indispensable controlar del crecimiento de los gastos de funcionamiento de la Nación, y con ello modificar el cálculo del situado fiscal y de la participación de los municipios en los ingresos corrientes de la Nación. Adicionalmente, es fundamental que el gobierno central pueda recobrar la posibilidad de usar los impuestos como un instrumento estabilizador de las finanzas públicas, aspecto que quedó eliminado en el pasado como consecuencia de la atadura de las transferencias a los ingresos corrientes de la Nación. En efecto, las sucesivas reformas tributarias de los noventa, no sólo no cerraron el déficit del gobierno central, sino que además fueron en parte responsables del aumento excesivo de las transferencias hacia las regiones.

2. El déficit y el endeudamiento territorial

A pesar del aumento creciente de las transferencias, los gobiernos regionales han sufrido un deterioro de sus fiscos a lo largo de la década. El incremento de los gastos frente a unos ingresos débiles ha conducido a un déficit presupuestal creciente de las regiones, en particular desde 1995. En el caso de los departamentos, mientras en 1990 había un ligero superávit presupuestal, en 1997 el déficit alcanzó una

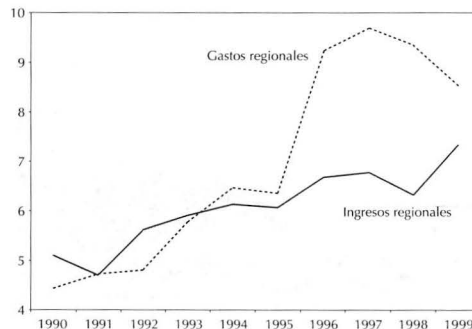
³ Esto se explica, en buena parte, por la dinámica del gasto en la administración pública general, que comprende las ramas ejecutiva, legislativa y judicial, derivado de un mayor gasto en remuneraciones del sector justicia, la rama legislativa y los organismos de control, así como en intereses de la deuda.

cifra cercana a 0,6% del PIB y a 0,3% en 1999. La tendencia de las ciudades fue similar, pasando de un déficit de menos de 0,2% del PIB a casi 0,4% en los mismos años (Gráfico 6).

Adicionalmente, es claro que el aumento de las transferencias no ha estado acompañado de una mayor autonomía fiscal de las regiones ni de un aumento de la base tributaria. El incremento del gasto regional se ha financiado en buena parte con las transferencias más que con los ingresos propios de las regiones, ya que la tendencia de estas dos variables ha sido opuesta. Esta situación ha sido particularmente crítica en el caso de los departamentos, donde los ingresos tributarios pasaron de ser el 60% de las transferencias a ser el 30% de ellas. En el caso de los municipios, los ingresos tributarios superaron el valor de las transferencias hasta 1997. De ahí en adelante la situación se revirtió y estas últimas fueron superiores en cerca de 30% al valor total de los ingresos tributarios (Gráficos 7 y 8).

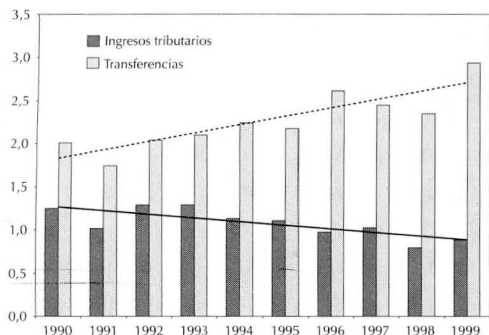
En los departamentos los ingresos tributarios adolecen de una alta inelasticidad ingreso, contrario a lo que sucede con las fuentes de financiación de la Nación y de los municipios que se caracterizan por

Gráfico 6. INGRESOS Y GASTOS TOTALES REGIONALES (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 7. INGRESOS TRIBUTARIOS Y TRANSFERENCIAS A LOS DEPARTAMENTOS (% del PIB)

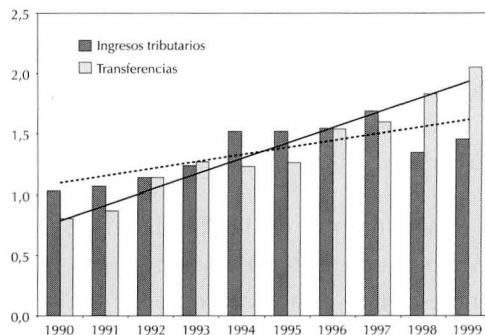


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y cálculos de Fedesarrollo.

una respuesta importante al comportamiento de la economía. En contraste, los ingresos de los departamentos, que se derivan del consumo de bebidas alcohólicas y tabaco, no dependen o dependen poco del desempeño de la economía, además de que su comportamiento se ha visto muy afectado por el contrabando y la evasión. Esta situación explica el crecimiento más elevado de los ingresos propios de los municipios que de los departamentos, pero también una respuesta menor en el caso de estos últimos a la reciente recesión de la economía. En los años recientes se avanzó a raíz de la creación de la sobretasa a la gasolina y al ACPM, un tributo elástico al crecimiento de la economía que ha mejorado los ingresos de algunas regiones.

Sumado a los factores del ciclo que han incidido en una u otra forma en el desempeño de los ingresos, varios estudios muestran que el modelo tributario adoptado por las regiones se ha caracterizado por una marcada ineficiencia en la gestión asociada, entre otros aspectos, a la falta de personal capacitado, a una clasificación ineficaz de los contribuyentes, a la carencia de programas de seguimiento al cumplimiento de las obligaciones y al hecho de no contar con un esquema sistematizado de información contable.

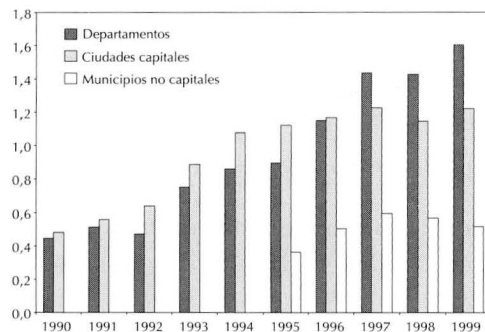
Gráfico 8. INGRESOS TRIBUTARIOS Y TRANSFERENCIAS DE LOS MUNICIPIOS (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y cálculos de Fedesarrollo.

El enorme desbalance de los fiscos territoriales fue financiado con endeudamiento, llevando a la mayoría de los gobiernos regionales a una situación crítica e insostenible. El proceso de endeudamiento creció año a año a tasas relativamente moderadas entre 1991 y 1995, pero a partir de ahí el desembolso de recursos crediticios se disparó manteniéndose esta tendencia hasta 1998. En este año las tasas de endeudamiento se redujeron de nuevo, excepto para los departamentos (Gráfico 9). Evidentemente, esto tuvo un efecto importante sobre los gastos de las enti-

Gráfico 9. ENDEUDAMIENTO DE LOS ENTES TERRITORIALES (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y cálculos de Fedesarrollo.

dades regionales y explica parte de su enorme incremento desde 1995. En 1997 los pagos de intereses en los departamentos eran 97% del ahorro corriente, cifra que ascendió a 147% en 1998 y que descendió a -50% en 1999. En los municipios estos porcentajes fueron inferiores, cerca de 50% en los tres años mencionados.

Un reciente informe de la Asociación Bancaria⁴ señala que a junio de 2000 la deuda de las entidades territoriales con los establecimientos de crédito sumó \$4,7 billones, correspondiente a \$1,8 billones del nivel departamental, \$1,5 billones de los municipios y \$1 billón de las ciudades capitales. El total de esta deuda representa 57,6% del total de la deuda que tiene el sector público con el sistema financiero.

Si bien es cierto que la deuda con las entidades de crédito se ha reducido en el último año y medio como consecuencia de la crisis del sector financiero y por el hecho de que las regiones dejaron de ser sujetos de crédito, la cartera vencida ha seguido creciendo, es decir, que los territorios siguen teniendo serias dificultades para pagar sus obligaciones. De acuerdo con datos oficiales, el crecimiento de la cartera vencida en diciembre de 1999 frente a diciembre de 1998 superó el 150%; en particular fue de 200% para los municipios, 351% para las ciudades y 148% para los departamentos. En contraste, la cartera vigente se redujo cerca de 40% entre estos dos períodos. La situación en junio de 2000 fue menos crítica en la medida en que los aumentos de la cartera vencida fueron más moderados, con tasas de crecimiento entre 7% para municipios y 12% para ciudades, en tanto que la cartera vigente siguió en descenso.

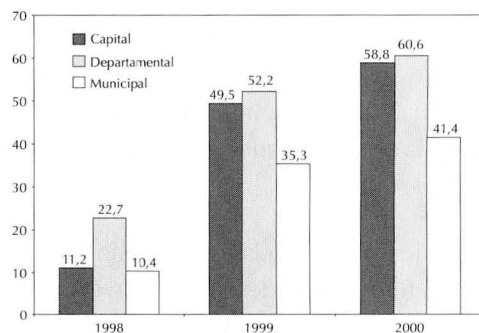
El mencionado informe sostiene que, de la totalidad de la deuda de las entidades territoriales, 46,9% co-

responde a créditos vigentes y el resto a obligaciones vencidas, la mayor parte de ellas concentrada en los municipios (39,2%) y en los departamentos (38,8%).

En estas circunstancias, el indicador de calidad de la cartera de las entidades financieras con respecto a la deuda de las regiones se ha deteriorado severamente, pasando de un nivel máximo de 22% en 1998 con la deuda de los departamentos a 60% en junio de 2000. Aun cuando el deterioro ha sido generalizado, la mala calidad de la cartera se ha profundizado más para el caso de las ciudades que para el resto de entidades, ya que este indicador pasó de 11% a 50% en sólo un año (de 1998 a 1999). La calidad de la cartera con los municipios también es elevada, pero lo es menos que en el resto de entes territoriales⁵ (Gráfico 10).

Pero además del sistema financiero, los municipios y departamentos tienen también deudas con la Nación. Se trata de obligaciones que han contraído pa-

Gráfico 10. INDICADOR DE CALIDAD DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO CON LOS ENTES TERRITORIALES (% del PIB)



Nota: Las cifras de 2000 corresponden a enero-junio. Calidad de la cartera = cartera vencida/cartera bruta.

Fuente: Asobancaria, 2000.

⁴ Asociación Bancaria, "Endeudamiento de los entes territoriales con el sistema financiero colombiano", diciembre de 2000.

⁵ Un detallado análisis sobre la deuda de las entidades territoriales se encuentra en la sección de Análisis Coyuntural, Coyuntura Económica, Fedesarrollo, diciembre de 2000.

ra financiar los planes de reestructuración a través de créditos blandos o condonables para financiar educación, salud y pensiones, o créditos de tesorería. Se estima que esta deuda equivale al 25% de aquella que las regiones tienen pendiente con el sistema financiero.

En conclusión, las entidades territoriales se endeudaron con base en expectativas de mayores transferencias y ese endeudamiento no se utilizó en mayor inversión. Más bien, buena parte de esos recursos se destinó a pagar gastos de funcionamiento y el servicio de la deuda. Adicionalmente, en muchos casos esta decisión se tomó ignorando la llamada ley de los semáforos (Ley 358 de 1997), un programa ideado por el gobierno central para disparar las alarmas en caso de incendio fiscal en los municipios y departamentos que además estableció los parámetros según los cuales las entidades podían contraer préstamos⁶.

3. Inestabilidad en los recursos transferidos y en los fiscos regionales

Uno de los problemas que surge del hecho de que las transferencias estén atadas a los ingresos corrientes de la Nación, es que dependen del ciclo económico. En efecto, a pesar de que estos recursos dirigidos hacia las regiones han crecido en forma importante a lo largo de la década, su comportamiento ha sido

⁶ De acuerdo con la mencionada ley, la posibilidad de contraer créditos estaba determinada en función de la relación pagos por intereses/ahorro de funcionamiento, donde este último estaba definido como los ingresos corrientes menos los gastos corrientes. Si esta relación era inferior a 40% y el stock acumulado de deuda/ingresos corrientes era inferior a 80%, las entidades podían contraer préstamos sin la intervención o monitoreo del gobierno central y se denominaba "luz verde". Si el porcentaje estaba entre 40% y 80% y el acumulado era inferior a 80%, las entidades estaban en la "luz amarilla" y podían endeudarse bajo ciertas condiciones. Finalmente, si el porcentaje era superior a 60% y el acumulado superior a 80%, las entidades no podían contraer préstamos y se encontraban en la situación de "luz roja".

muy inestable y ha fluctuado en función del desempeño de los ingresos de la Nación.

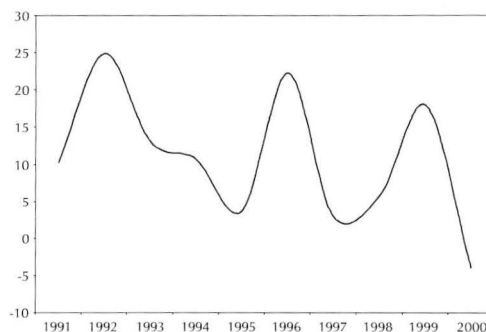
Estas fluctuaciones son evidentes cuando se observa el crecimiento real de las transferencias, con varios períodos de caídas fuertes a lo largo de la década, e incluso una contracción en términos reales en el año 2000 producto de la fuerte recesión de la economía (Gráfico 11).

Es claro que la dificultad en la planificación de los recursos de las entidades por su carácter cíclico, ha sido uno de los factores que ha dificultado el manejo de las finanzas y una de las causas de los fuertes desbalances.

4. Ineficiencia e ineficacia del gasto social

No es posible referirse al tema de las transferencias sin mencionar los efectos de las mismas sobre el gasto social. Este tema es amplio y complejo, y su análisis amerita un gran nivel de detalle. En esta sección se pretende sólo hacer un breve recuento de los principales problemas que varios estudios han identificado en lo concerniente al gasto social ligado a los recursos transferidos a las entidades territoria-

Gráfico 11. CRECIMIENTO REAL DE LAS TRANSFERENCIAS (%)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

les, y que hacen urgente complementar el Acto Legislativo con una profunda reforma a la Ley 60 de 1993.

Vale mencionar que los municipios y departamentos ejecutan cerca del 85% de todo el gasto público en salud, el 95% del gasto en educación básica y el 100% del gasto en agua potable, buena parte de ello con base en las transferencias. En efecto, más del 50% del gasto de los gobiernos locales ha estado financiado con las transferencias del gobierno central. Estas transferencias en los noventa representaron en promedio más del 60% de los gastos en educación y salud⁷, lo cual evidencia el hecho de que los gobiernos regionales son hoy responsables de la ejecución de la mayor parte del gasto social en estos sectores.

Si de las transferencias a los entes territoriales dependen los servicios de educación, salud y agua potable (entre otros), cualquier modificación a las condiciones en que se transfieren estos recursos debe conducir a un cambio en la prestación de los mencionados servicios. De hecho, algunos análisis han mostrado que, como resultado del Acto Legislativo 012, el gasto público en educación perdería cerca de un punto del PIB y el gasto en salud medio punto⁸.

⁷ De acuerdo con cifras del DNP, las entidades territoriales en 1997 invirtieron el 2,4% del PIB en salud y 2,3% en educación. De dichos recursos, el situado fiscal ha sido la principal fuente de financiación, garantizando el 26% del gasto en salud y el 53% en educación. Por su parte, la participación municipal en los ingresos corrientes de la Nación aporta un 25% del gasto en sa-lud y un 16% en educación.

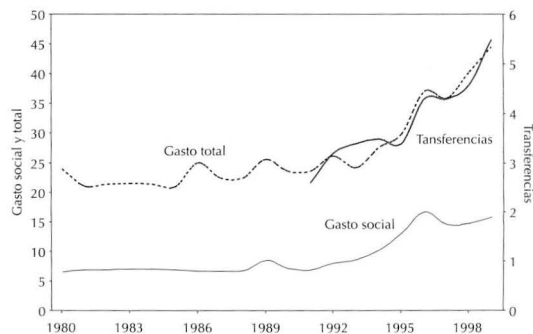
⁸ Acosta, O.L. "Gasto Público Social y Arquitectura Financiera. Cómo las condiciones existentes y esperadas afectan la provisión de los servicios sociales en Colombia", Trabajo realizado para el Banco Mundial, Informe Final, Fedesarrollo, mayo de 2001. En este trabajo se hace un análisis detallado sobre el gasto social, sus características y evolución, así como sobre los principales problemas y deficiencias en torno al esquema de descentralización adoptado por el país. Se mencionan también las conclusiones a las que han llegado otros trabajos sobre el tema.

a. Evolución del gasto social y la cobertura

Como resultado del esquema de descentralización, el gasto social en Colombia ha crecido en la última década. Entre 1990 y 1996 este gasto aumentó a tasas cercanas al 20% anual, producto de las transferencias crecientes para financiar educación y salud, además de otras reformas importantes como la Ley 100 de 1993. En los últimos tres años se ha registrado un decrecimiento promedio de 1,5% real anual originado en la recesión económica, pero el gasto público social mantiene una alta participación dentro del gasto público total de alrededor de 36% (31% en la década de los ochenta⁹) (Gráfico 12). En particular, aunque el gasto en todos los sectores creció en forma importante en la década de los noventa, el aumento fue más pronunciado en el caso de salud, especialmente desde 1994, perdiendo participación relativa el gasto en educación (Gráfico 13).

Es evidente que el proceso de descentralización en Colombia ha aumentado los recursos disponibles para el gasto social. Sin embargo, la calidad y la co-

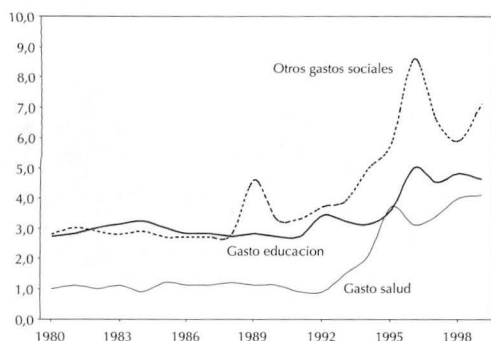
Gráfico 12. GASTO PÚBLICO SOCIAL Y TOTAL (% del PIB)



Fuente: Acosta, 2001.

⁹ Véase Acosta, 2001, op.cit.

Gráfico 13. GASTO EN EDUCACIÓN Y SALUD (% del PIB)



Nota: los otros gastos sociales se refieren a seguridad social, asistencia social, vivienda, agua potable y otros servicios sociales. Fuente: DNP, Misión Social, cálculos Acosta, (2001).

bertura de los servicios no lo han hecho en iguales proporciones. En efecto, y como lo ha demostrado la evidencia internacional, el monto de los recursos no garantiza un aumento de la estas variables, y ello sólo se puede lograr a través de una mayor eficiencia del gasto.

Con la Ley 60 de 1993 se adoptaron criterios de asignación de las transferencias para garantizar su cobertura. Sin embargo, en vez de ser asignados con base en la población objetivo, los recursos para educación y salud se han repartido en función del gasto histórico, que en la práctica significa tomar en cuenta la distribución preexistente de maestros y médicos¹⁰. En el caso de la provisión de bienes y servicios públicos, los recursos se han distribuido en función de las necesidades básicas insatisfechas. En general, el criterio del esfuerzo fiscal ha tenido muy poco peso en la asignación de los recursos. El resultado ha sido una distribución de los recursos inequitativa e

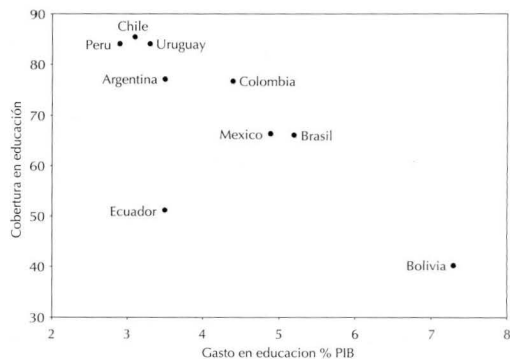
¹⁰ De acuerdo con Acosta (2001), la distribución de los recursos por parte del gobierno central se hace en buena parte sobre la base de la planta de personal que es necesario atender.

ineficiente entre sectores y entidades, con coberturas que no corresponden al nivel de gasto, especialmente en el sector de educación.

En el caso de la educación, se observa que Colombia, con un monto del gasto que se ubica en 4,5% del PIB (promedio del período 1993-1996), tiene niveles de cobertura de educación secundaria por debajo de otros países con menores niveles de gasto en este sector como Perú, Chile, Uruguay y Argentina. Es claro entonces que, a pesar del avance logrado, los índices de gasto actuales permitirían alcanzar una mayor cobertura (Gráfico 14).

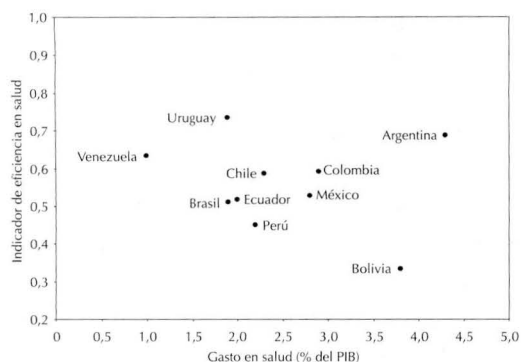
En el sector de la salud, los mayores gastos se han traducido en un mejoramiento de la cobertura y eficiencia. En términos comparativos, se observa que Colombia cuenta con un sector relativamente eficiente frente al nivel de gasto, (de 3% del PIB), superando a países como Argentina y México. Sin embargo, como en el caso anterior, con este monto de recursos aún podría alcanzarse un mayor índice de eficiencia como sucede en otros países de América Latina (Gráfico 15).

Gráfico 14. GASTO PÚBLICO EN EDUCACIÓN (1993-1996) VERSUS TASA DE COBERTURA SECUNDARIA (1997)



Fuente: HDR-UNDP

Gráfico 15. GASTO EN SALUD VERSUS EFICIENCIA



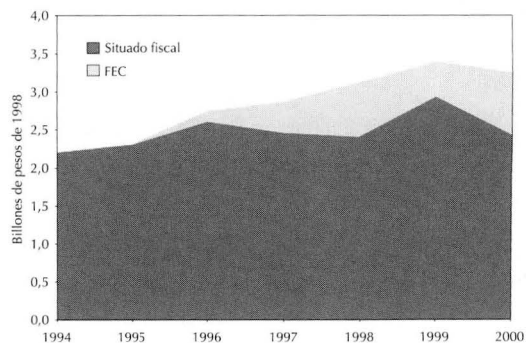
Fuente: HDR-UNDP.

Educación

La cobertura del sector educativo aumentó en el transcurso de la pasada década, especialmente entre 1991 y 1994, con un ligero descenso en 1998. En efecto, la tasa de matrícula de niños de todas las edades creció de 88,6 en 1991 a 90,6 en 1994 y a 90,1 en 1998. El aumento fue especialmente marcado en el caso de los niños de 5 a 6 años donde la cobertura pasó de 76,2 en 1991 a 87,3 en 1998. Esta mayor cobertura también se presentó en todos los estratos, pero especialmente en los estratos bajo y medio. Sin embargo, el aumento de la cobertura no ha sido proporcional al incremento en los gastos, en particular debido al tipo de gastos que han caracterizado el sector.

Durante la década de los noventa hubo incrementos sucesivos en los costos educativos, asociados con aumentos en los salarios, el escalafón y las primas de los docentes. Estos fenómenos alejaron los costos de los docentes de los recursos transferidos a las regiones y surgió el FEC como mecanismo de compensación. Sumadas las dos fuentes (Situado Fiscal y FEC), los recursos para educación aumentaron de \$2,2 billones (pesos de 1998) a \$3,25 billones en 2000 (Gráfico 16).

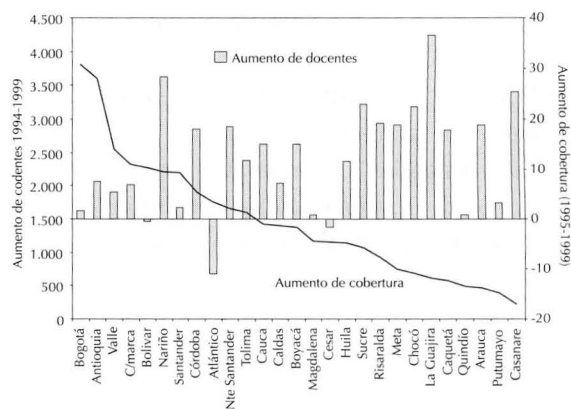
Gráfico 16. COSTO TOTAL DE EDUCACIÓN



Fuente: DNP.

Estos mayores recursos transferidos, si bien se han traducido en un aumento del número de docentes, no han promovido una mayor cobertura ni un aumento en calidad. En efecto, se ha observado que en los departamentos que han tenido un mayor aumento de los docentes no coinciden con aquellos que más han incrementado la cobertura. Por el contrario, los departamentos que más han aumentado los docentes, con excepción de algunos pocos, son precisamente donde se ha reducido la cobertura (Gráfico 17). Adi-

Gráfico 17. AUMENTO DE DOCENTES FRENTE A AUMENTO DE COBERTURA



Fuente: DNP.

cionalmente, tampoco ha habido una mejor distribución de la planta de docente y más bien se ha registrado poca migración de maestros entre regiones.

En síntesis, uno de los principales problemas que afronta el sector es que buena parte de los recursos se han concentrado en la atención de salarios de los maestros y personal administrativo, descuidando la inversión en ayudas pedagógicas que mejoren la calidad de la educación y una cobertura más amplia¹¹.

Salud

Mediante la ley 100 de 1993 se introdujo en este sector la financiación per-cápita, un logro frente a lo que había y frente a otros servicios como la educación. Su implementación sin embargo ha sido accidentada e incompleta, con rezagos y contradicciones que se derivan del proceso de transición. No obstante, el progreso en materia de cobertura ha sido significativo, aunque con un revés a raíz de la crisis económica.

Los siguientes datos ilustran los enormes progresos en materia de cobertura: antes de la reforma de 1993 24% de la población estaba afiliada a algún sistema de salud, porcentaje que aumentó a 53% en 2000. Incluso, mientras en 1993 la población pobre no estaba afiliada, en 2000 55% de esta misma población sí lo estaba.

Otro de los elementos que resalta los enormes logros es el aumento del número de aseguradores del régimen contributivo, y especialmente del subsidiado que era inexistente en 1993 y pasó a 237 en 2000. Lo anterior fue de la mano con el aumento de los re-

ursos al sector, que prácticamente se duplicaron entre 1993 y 2000.

El sistema sin embargo adolece de severas fallas. En el año 2000 47% del total de los recursos públicos para salud se dirigían hacia la demanda, cuando para 2001 la totalidad de los subsidios de oferta debían estar convertidos en subsidios a la demanda. En la actualidad el restante 53% de los recursos se destina a financiar hospitales públicos, en su mayoría para pagar nómina. Al igual que en el caso de la educación, los salarios han aumentado más que en el resto de sectores.

A pesar de las fallas, el sector salud presenta mejores perspectivas que el de educación. Esto se debe en parte por la aplicación, al menos parcial, de los subsidios a la demanda y adicionalmente por la mayor participación en el mercado de agentes prestadores del servicio.

Asistencia social y pobreza

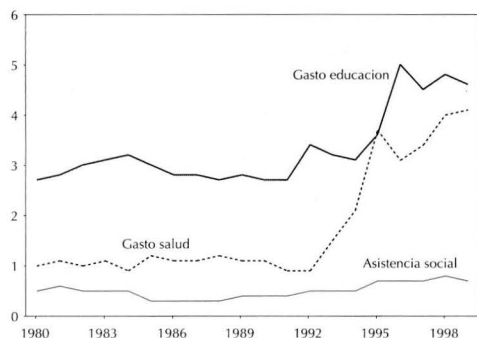
Otro de los problemas a nivel de la asignación de los recursos y de su relación con el gasto social, se refiere a que en la repartición algunas áreas no han tenido la suficiente atención. Tal es el caso del gasto social asistencial que cubre ancianos, niños y madres, entre otros. De igual forma, la evidencia empírica muestra que han sido escasos los recursos para atender la pobreza cíclica.

En un trabajo reciente¹² se argumenta que la concentración de los gastos casi exclusivamente en salud y educación, ha conducido al fracaso del manejo de la extrema pobreza rural y se recomienda, en consecuencia, redirigir el gasto social hacia programas de asistencia social focalizados (Gráfico 18).

¹¹ Algunos estudios muestran que los salarios de los maestros en 1998 fueron superiores en 11% a los de un trabajador con iguales características en otro sector.

¹² Perotti, A. "The delivery of social services in Colombia" realizado para la Misión Institucional, junio 2000, Fedesarrollo.

Gráfico 18. GASTO EN SALUD, EDUCACIÓN Y ASISTENCIA SOCIAL (% del PIB)



Fuente: DNP, Misión Social, cálculos Acosta, (2001).

b. Las funciones del gasto social

Otra de las grandes conclusiones a la que han llegado diferentes estudios sobre el tema, es que las mencionadas deficiencias en el gasto social se deben en buena parte a la falta de claridad en las responsabilidades y a la compleja interacción de las diferentes instancias del gobierno frente a los programas del gasto público. Las responsabilidades son compartidas en los tres niveles de gobierno, y no hay un último responsable en las diversas funciones sectoriales. Por lo tanto, en este confuso marco de distribución de competencias, la rendición de cuentas no es transparente. En educación y salud se ha identificado por ejemplo que los fondos que reciben las instituciones de estos sectores provienen de diferentes fuentes, y adicionalmente no existe una forma clara de fijar las responsabilidades en cuanto a la calidad y ejecución.

En educación, el gobierno central transfiere recursos a las autoridades regionales. Los gobiernos departamental y municipal gastan parte del dinero que corresponde a educación en el pago de ciertos grupos de maestros, y transfiere el resto a los establecimientos de educación¹³. Estos últimos reciben entonces fondos de diferentes fuentes, con poca injerencia en la

contratación, el despido o la fijación de salarios de los maestros. Adicionalmente, el gobierno central también hace gastos directos en educación, en particular en el pago de maestros.

En salud, el sistema es aún más complejo. El gobierno central transfiere recursos a los departamentos y municipios, y éstos canalizan una parte de ellos a través de los hospitales y otra a las instituciones que manejan gastos basados en la demanda (EPS). Adicionalmente, el gobierno central gasta también dinero adicional en los hospitales. En este esquema, un hospital puede recibir fondos de dos fuentes: el gobierno central y las EPS. A la vez, las EPS obtienen recursos de tres fuentes: el gobierno central, departamental y municipal¹⁴.

Este sistema, brevemente descrito, ha conducido a una fuerte duplicidad de funciones, a una baja fiscalización y al desperdicio de recursos. Las competencias de las entidades territoriales establecidas en la Ley 60 de 1993 han venido siendo transformadas de acuerdo con la reorientación de la política sectorial, generando dispersión, duplicidades y falta de equilibrio frente a la asignación de recursos.

c. Inequitativa distribución de los recursos

Un último elemento que vale la pena resaltar en cuanto al esquema de distribución de los recursos es la asignación inequitativa de los mismos, aspecto que ha impedido una efectiva ampliación de coberturas en los sectores sociales.

En el caso del situado fiscal, resulta difícil llegar a una asignación eficiente a partir de la sumatoria de variables de educación y salud, que no tienen relación

¹³ Por su parte, el gobierno municipal también construye obras de infraestructura.

¹⁴ Véase Alesina, Carrasquilla y Echavarría, 2000, op.cit.

interna. Además, la distribución ha generado ineficiencias e inequidades inter e intradepartamentales, ocasionando la duplicación de gastos entre departamentos y municipios. La distribución del situado fiscal ha favorecido a los municipios más ricos y a las zonas urbanas, obligando a los más pobres a utilizar la mayor parte de las participaciones municipales en el pago de docentes. En cuanto a la PICN, los porcentajes fijos de inversión (homogéneos) no reconocen la heterogeneidad territorial, lo cual ha limitado la autonomía relativa en el gasto.

Un estudio sobre el tema¹⁵ demuestra que los criterios de asignación de recursos de la Ley 60 de 1993 han conducido a fuertes desequilibrios que se han traducido en tres tipos de situaciones: entidades con exceso de recursos tanto en salud como en educación; casos en los que existe exceso de recursos en educación y déficit en salud o viceversa; y entidades con déficits de recursos en ambos sectores. Se demuestra igualmente que una parte importante de las deficiencias de cobertura en salud y educación se derivan de estas desigualdades.

Lo anterior indica que un nuevo diseño de la fórmula de asignación de recursos entre las entidades territoriales puede ayudar a corregir algunos de los problemas de cobertura.

II. LAS PROPUESTAS

Con el fin de corregir las distorsiones antes mencionadas, el gobierno adoptó un paquete de medidas cuya base es la reforma a los artículos 356 y 357 de la Constitución de 1991 (Acto Legislativo 012); la reforma a la Ley 60 de 1993 como complemento indispensable en cuanto a la asignación de los recursos

y que se espera sea presentada en esta legislatura; y otras reformas relacionadas con los fiscos territoriales, algunas de las cuales ya fueron aprobadas como la Ley 617 de 2000.

A. El Acto Legislativo 012

1. *Objetivos y propuestas*

La insostenibilidad fiscal en el largo plazo bajo el esquema anterior, hizo indispensable la reforma. En términos generales, los objetivos apuntaron hacia establecer un mecanismo para controlar el crecimiento de los gastos de funcionamiento de la Nación; desligar, al menos en forma temporal y mientras se corrige el desequilibrio de las finanzas del gobierno central, las transferencias de los ingresos corrientes de la Nación; modificar el cálculo del Situado Fiscal y la participación de los municipios en los ingresos corrientes de la Nación; y estabilizar el crecimiento de las transferencias evitando la enorme influencia que sobre éste tienen las fluctuaciones del ciclo económico.

Dados estos objetivos, las medidas concretas fueron las siguientes:

En primer lugar, se fijó en forma temporal un límite de 1,5% real al crecimiento de los gastos generales del gobierno central diferentes de los destinados al pago de pensiones, salud, gastos de defensa, servicios personales, Sistema General de Participaciones y a otras transferencias que señale la ley, es decir, los gastos de inversión y los pagos de intereses. Esta medida se adoptó como un complemento para apoyar el ajuste fiscal y el saneamiento de las finanzas del gobierno central durante el período de transición.

En segundo lugar, se definió igualmente, en forma temporal hasta el 2008, un ritmo de crecimiento real

¹⁵ Mora, H., Ayala, U., Gutiérrez, C., y Velasco, M., Coyuntura Económica, Vol. XXIX No.4, diciembre, 1999.

a las transferencias del gobierno central a las entidades regionales con porcentajes incrementales año a año, como se describe en el Cuadro 1. Con esto, se desataron las transferencias de los ingresos corrientes de la Nación durante el señalado período. A partir de 2009 las transferencias volverán a ligarse a los ingresos corrientes de la Nación y crecerán de acuerdo al promedio de la variación porcentual de estos ingresos durante los cuatro años anteriores. Lo anterior se hizo con el doble propósito de frenar el crecimiento del monto transferido del gobierno central a los gobiernos regionales aunque asegurando un crecimiento positivo real, y de dar mayor estabilidad al monto de recursos transferidos aún una vez se haya culminado el período de transición.

En tercer lugar, se creó el Sistema General de Participaciones (SGP) como un único mecanismo para asignar las transferencias a las regiones, cuyos recursos son provenientes del Situado Fiscal, la participación municipal en los ingresos corrientes de la Nación y el FEC. Se determinó que los recursos de partida del SGP corresponderán a los montos de

Cuadro 1. CRECIMIENTO DE LAS TRANSFERENCIAS Y DE LOS GASTOS GENERALES (Período de transición 2002-2008)

Año	SGP*	Gastos generales **
2002	Inflacion + 2,0	Inflacion + 1,5
2003	Inflacion + 2,0	Inflacion + 1,5
2004	Inflacion + 2,0	Inflacion + 1,5
2005	Inflacion + 2,0	Inflacion + 1,5
2006	Inflacion + 2,5	Inflacion + 1,5
2007	Inflacion + 2,5	Inflacion + 1,5
2008	Inflacion + 2,5	Inflacion + 1,5

En adelante: de acuerdo al crecimiento del promedio de la variación porcentual de los ICN

* SGP: Sistema General de Participaciones

** Gastos generales excepto los destinados al pago de pensiones, salud, gastos de defensa, servicios personales, SGP y otras transferencias que señale la ley.

Fuente: Acto Legislativo 012.

2001 provenientes de estas tres fuentes, que ascienden a 10.962 billones de pesos. Para el sector de educación, sin embargo, además de los correspondientes a estas tres fuentes, se incorporarán en la base inicial en forma automática a partir del 1 de enero de 2002 los costos de docentes, personal administrativo de los planteles educativos y directivos docentes departamentales y municipales, pagados con recursos propios al primero de noviembre de 2001.

Con la creación de este mecanismo único de transferencias (SGP) y la incorporación del FEC a éste último, el gobierno buscó dar mayor estabilidad de los recursos y unificar de las fuentes para los diferentes servicios prestados.

Sin embargo, amparado en los principios de solidaridad, complemetariedad, y subsidiaridad, se dejó la posibilidad de que, mediante una ley, la Nación pueda concurrir a la financiación de los servicios que sean de competencia de los departamentos, municipios y distritos, con recursos por fuera de los previstos en el SGP.

En cuarto lugar, las competencias específicas en la prestación de servicios por parte de departamentos, municipios y distritos no quedan definidas en la Constitución, ni tampoco lo está la distribución de los recursos entre sectores y entre entidades. Esto deberá hacerse mediante una ley, y seguramente formará parte de las modificaciones que se hagan a la Ley 60 de 1993.

Se estableció, en todo caso, que los recursos del SGP deben destinarse prioritariamente a los servicios de salud y educación preescolar, primaria secundaria y media, garantizando la prestación de los servicios y la ampliación de la cobertura. Adicionalmente, se identificaron algunos criterios que deben tenerse en cuenta para la asignación de los recursos transferidos, como son la población atendida y por atender, un

reparto entre la población rural y urbana, la eficiencia administrativa y fiscal, y la equidad. Los parámetros de asignación y de dirección de las transferencias son en todo caso más flexibles que los estipulados en los artículos 356 y 357 de la Constitución de 1991, y corresponde a la ley definirlos en detalle.

Sólo se establece explícitamente que los municipios clasificados en las categorías cuarta, quinta y sexta, podrán destinar libremente hasta un 28% de los recursos que perciban por el SGP a inversión y otros gastos inherentes al funcionamiento de la administración municipal, exceptuando los recursos que se destinen para educación y salud.

2. Efectos positivos del Acto Legislativo

a. Para el gobierno central

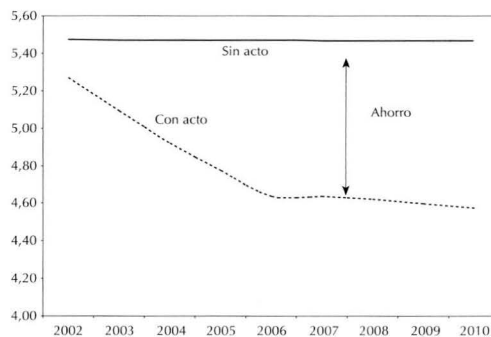
Desde el punto de vista del gobierno central, el principal logro de la reforma fue haber desvinculado, al menos en forma temporal, las transferencias de los ingresos corrientes de la Nación. Esto permite reducir los gastos de funcionamiento en términos reales y el déficit del GNC hacia el futuro. A esto contribuye el límite impuesto al crecimiento de los demás gastos que, aunque con serios problemas como se expone en la siguiente sección, ayudará a reducir los niveles de endeudamiento y los pagos por intereses. A pesar de que las magnitudes de estos cambios no son muy importantes y el ahorro fiscal no es muy significativo debido a los techos establecidos para el aumento de las transferencias, el gobierno central tendrá, en adelante, una mayor flexibilidad para el manejo de los ingresos corrientes de tal manera que las eventuales reformas tributarias si servirán como instrumentos estabilizadores.

El primero de los efectos de la reforma se refiere a la reducción de los gastos por transferencias que conduce a menores gastos de funcionamiento. Sin la

aprobación del Acto Legislativo, estos gastos como proporción del PIB habrían representado en forma permanente cerca de 5,4% del PIB hasta 2010, mientras que con la reforma pasarán de 5,2% en 2002 a 4,6% en 2006. A partir de ahí se estabilizarán durante los años siguientes en cerca de 4,5% del PIB (Gráfico 19). En estas condiciones, el ahorro fiscal es creciente desde 2002, partiendo de 0,02% del PIB hasta alcanzar una cifra de 0,8% en 2006, la cual se mantendrá durante los años siguientes¹⁶.

Por otra parte, el tope impuesto al crecimiento real de los gastos generales, que con las excepciones mencionadas se trata de los gastos por intereses y los gastos de inversión, implicará que para cumplir con lo dispuesto en el Acto Legislativo los niveles de endeudamiento tendrán que ser menores a aquellos en ausencia de la reforma. En consecuencia, habrá una reducción de los gastos por intereses, una situa-

Gráfico 19. PROYECCIÓN AJUSTE DE FUNCIONAMIENTO DEL GNC (% del PIB)



Nota: escenario basado en lo consignado en el Acto Legislativo y un crecimiento de la economía de 3% a lo largo del período. Fuente: cálculos de Fedesarrollo basado en DNP.

¹⁶ Para evaluar los efectos de la reforma al sistema de transferencias es necesario hacer una serie de supuestos sobre el crecimiento de la economía (PIB) y la inflación, incluyendo diferentes elasticidades de los ingresos tributarios al PIB. Esto conduce a la realización de varios escenarios, con efectos que pueden diferir sustancialmente en cada caso.

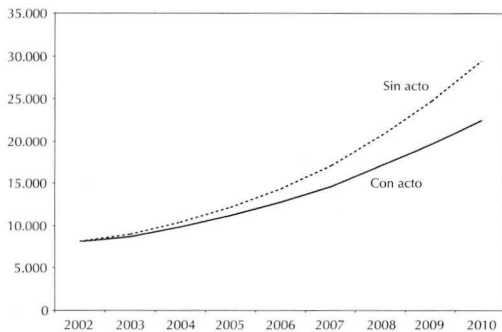
ción sana bajo todo punto de vista. De hecho, las menores transferencias harán posible reducir los niveles de deuda por debajo de aquellos que se hubieran requerido bajo el esquema anterior (Gráficos 20A y 20B).

En la misma dirección, y como resultado de los menores gastos, el déficit fiscal del gobierno nacional central será inferior al que se hubiera dado bajo las condiciones anteriores a la reforma. Obviamente la magnitud del impacto dependerá del crecimiento de la economía y de la inflación, y algunos análisis han identificado que éste será importante si el PIB crece más de 2% (que corresponde al crecimiento real de las transferencias) y menos de 4% (por encima de esta cifra las transferencias aumentan en la misma proporción que lo haga el PIB) (Gráfico 21).

b. Para las entidades territoriales

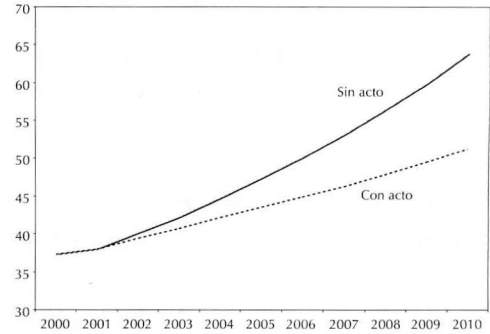
Para los gobiernos regionales se aseguró un crecimiento real positivo de las transferencias, con una reducción pequeña como proporción del PIB en los próximos 7 años frente a la que hubiera resultado en ausencia de la reforma. Adicionalmente, se corrigió

Gráfico 20A. PAGO DE INTERESES DEL GOBIERNO (Billones de pesos corrientes)



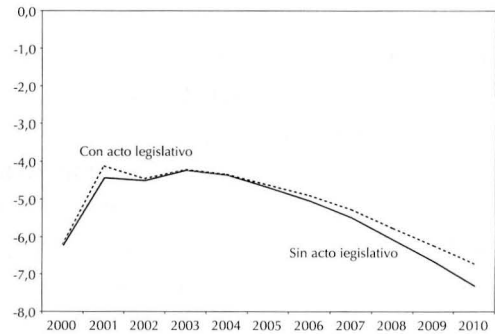
Nota: escenario basado en lo consignado en el Acto Legislativo y un crecimiento de la economía de 3% a lo largo del período. Fuente: cálculos de Fedesarrollo basado en DNP.

Gráfico 20B. ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO DEL GOBIERNO (% del PIB)



Nota: escenario basado en lo consignado en el Acto Legislativo y un crecimiento de la economía de 3% a lo largo del período. Fuente: cálculos de Fedesarrollo basado en DNP.

Gráfico 21. DÉFICIT DEL GNC (% del PIB)



Nota: escenario basado en lo consignado en el Acto Legislativo y un crecimiento de la economía de 3% a lo largo del período. Fuente: DNP y cálculos de Fedesarrollo.

la fuerte inestabilidad que existía bajo el esquema anterior, donde estos recursos estaban fuertemente influenciados por el ciclo económico.

En efecto, los fiscos territoriales verán reducido el monto de las transferencias durante el período de transición en un porcentaje muy bajo. La diferencia frente al esquema anterior podrá ser del orden de 0,15% del PIB en 2002, entre 0,2 y 0,3% en 2003 -

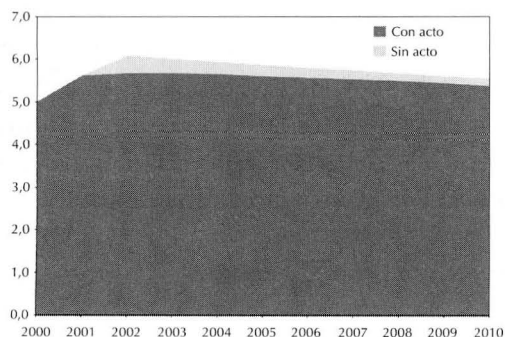
2007, y cerca de 0,4% del PIB en los dos años siguientes (Gráfico 22).

Adicionalmente, la mayor estabilidad que genera el nuevo sistema, un factor esencial para la programación de los gastos, evitará que se presenten los desajustes del pasado que han puesto en una situación crítica a algunas regiones del país. Esta mayor certidumbre se asegura tanto durante el período de transición (2002-2008), como hacia adelante. La incorporación del FEC explica parte de esta certidumbre, además de que su incorporación al SGP aumenta la base de recursos de partida en 2002 (Gráfico 23).

c. Para la asignación de los recursos

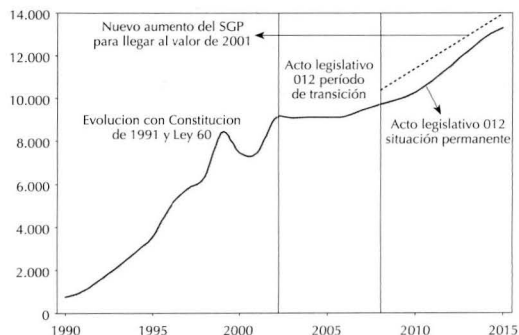
En relación con la asignación de los recursos de las transferencias, el Acto Legislativo simplificó y dio una mayor transparencia al esquema al unificar las diferentes fuentes en un sólo sistema el SGP. Por otra parte, aun cuando no es claro como se va a determinar la asignación de recursos entre sectores y entidades, el haber eliminado de la Constitución las reglas específicas de distribución se constituye en un avance importante en cuanto a una mayor flexibilidad. Cualquier cambio hacia adelante será posible

Gráfico 22. TRANSFERENCIAS TERRITORIALES (%del PIB)



Nota: escenario basado en lo consignado en el Acto Legislativo y un crecimiento de la economía de 3% a lo largo del período. Fuente: DNP y cálculos de Fedesarrollo basado.

Gráfico 23. TRAYECTORIA DE SGP BAJO LAS NUEVAS CONDICIONES DEL ACTO LEGISLATIVO 012



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DNP y cálculos de Fedesarrollo.

a través de una ley y no de un proceso de reforma constitucional.

3. Las deficiencias del Acto Legislativo

A pesar de que el Acto Legislativo se encamina en la vía correcta, no es una reforma estructural sino temporal y por sí sola no induce mayor esfuerzo fiscal de los territorios. Independientemente de los límites impuestos sobre el monto transferido, la automatización de las transferencias se mantiene.

Otro aspecto que puede generar un inconveniente potencial, es el hecho de que haya quedado abierta la posibilidad, sin limitación alguna, de que el gobierno central financie obligaciones de las regiones con recursos diferentes a las transferencias. Esto podría resultar en un nuevo mecanismo de transferencia de recursos a las regiones adicional al SGP, algo similar a lo que en su momento provocó la creación del FEC. El problema de generar este tipo de canales es que se crean como transitorios pero tienden a volverse permanentes. El caso más concreto es precisamente el del FEC, que a raíz del Acto Legislativo entró a ser reconocido como permanente al incluirse dentro del cálculo del SGP, aumentando con ello la base de recursos.

En esta misma dirección, la crítica se extiende al hecho de haber incluido dentro de la base de los recursos para educación provistos por el gobierno Central, los costos educativos que antes eran asumidos por las mismas regiones con sus recursos propios.

Incluso, tal y como quedó establecido en el Acto, el SGP o las transferencias tendrán de nuevo un aumento en 2009 después del período de transición. Se estableció que el monto de ellas será como mínimo el de 2001, es decir 43% de los ingresos corrientes de la Nación, y los diferentes análisis muestran que en cualquier escenario el monto de las transferencias será inferior a este valor. En consecuencia, habrá un aumento que puede llegar a ser de más de 3 puntos del PIB, pero que en todo caso variará de acuerdo con el comportamiento de la economía.

Uno de los aspectos que resulta quizás más grave es el haber consignado en la Constitución un tope para el aumento de los gastos generales del gobierno central, en lugar de dejar este aspecto para ser definido mediante una ley. En adelante, cualquier cambio que sea necesario hacer a este respecto será difícil de lograr, debido a la inflexibilidad que se genera desde el punto de vista jurídico. Por ejemplo, si en los próximos siete años las condiciones de la economía conducen a la necesidad de aumentar la deuda, será necesario recortar gastos como los de inversión para que se pueda cumplir con el mandato constitucional. En este sentido, se limita la posibilidad de que el gobierno pueda manejar el gasto de inversión de manera contracíclica. De hecho, es altamente probable que los gastos derivados de las pensiones hagan imposible cumplir en los próximos años con este mandato (los pagos de intereses tendrán que aumentar a un ritmo real superior a 1,5%) con lo cual se tendrá que recurrir nuevamente a una reforma constitucional para superar esta limitación.

Adicionalmente, de acuerdo con lo establecido en el Acto 012, las tasas de crecimiento consideradas para los diferentes tipos de gasto conducirán, en el período de transición, a un incremento real superior de los gastos de funcionamiento (que incluye las transferencias) en promedio de 2,2% frente a los de inversión de 1,5%.

Otro de los problemas que puede surgir a raíz de las tasas de crecimiento reales definidas para las transferencias de 2,0% y de 2,5%, es que esto implicará que una parte importante de los salarios públicos (aquellos de los maestros) crezcan en los próximos siete años por encima de la inflación, en todo caso a un ritmo inferior al establecido para las transferencias para que el esquema sea viable. De esta manera, es posible que, bajo el principio constitucional de igualdad, el aumento salarial se extienda a los demás empleados públicos, conduciendo a un mayor gasto por este concepto. El hecho de que los servicios personales o salarios tengan que crecer a una tasa similar a la de las transferencias, implica la necesidad de aumentar el déficit o de recortar la nómina.

Finalmente, para evaluar realmente los efectos del Acto sobre el gasto social y sobre el mejor uso de los recursos en el pasado, hace falta que se concreten las reformas a la Ley 60 de 1993, que en última instancia son las que van a definir la forma como se asignan los recursos entre entes territoriales y entre sectores. Además, con ello se establecerán las nuevas pautas que, con los nuevos recursos disponibles, harán aumentar la cobertura y eficiencia de los servicios de salud, educación y otros sectores sociales.

B. Reforma a la Ley 60 de 1993

La reforma a la Ley 60 es un factor fundamental para reorganizar el esquema de descentralización del país. Ha habido propuestas importantes por parte de

varios académicos que plantean diferentes mecanismos para resolver los problemas descritos en relación con la eficiencia del gasto social. En particular, el estudio de Fedesarrollo para la Misión Institucional desarrolla una metodología encaminada a responder la pregunta de cómo transferir los recursos entre regiones y sectores, tratando de resolver problemas fundamentales como el redistributivo y el de eficiencia. Adicionalmente, el estudio pretende dar respuesta a otros interrogantes esenciales como cuánto transferir, cómo regular los gastos y cómo controlar el endeudamiento de los entes territoriales, todos ellos formando parte de una paquete integral dentro del proceso de descentralización.

No se conoce aún un texto definitivo de reforma a la mencionada ley, pero el gobierno ha planteado un paquete de propuestas encaminadas a modificarla. Se ha mencionado que los objetivos generales de la reforma apuntan a lograr una mayor eficiencia en el uso de los recursos asignados de acuerdo a objetivos específicos (salud, educación y propósito general); a reducir las inflexibilidades en salud y educación; y lograr mayor equidad en la distribución de los recursos. Adicionalmente, se pretende redefinir los criterios de distribución de los recursos de acuerdo con las características sectoriales, y promover una mayor autonomía regional flexibilizando la destinación de los recursos de acuerdo con las competencias territoriales.

En el sector educativo, en particular, el gobierno está trabajando en un marco institucional y regulatorio que garantice la escolarización de los niños con calidad, equidad y eficiencia. La propuesta busca profundizar la descentralización, garantizando mayor autonomía al municipio y a la institución educativa, entregando el manejo autónomo de los recursos educativos a los municipios para aprovechar las economías de escala y disminuir los costos de inter-

mediación. Simultáneamente, se ha planteado asignar los recursos por alumno atendido.

Los mecanismos para la reforma educativa incluyen, entre otros aspectos, controlar costos del régimen laboral actual limitando los ascensos en el escalafón, ascensos según evaluaciones supeditado a vacantes, salarios de entrada más competitivos y bonificaciones que no tengan impacto salarial. Se ha planteado también el permitir traslados intermunicipales de acuerdo con relaciones técnicas óptimas.

En el sector de salud, los objetivos generales de la reforma consisten en definir las funciones requeridas por el sistema de salud, y la responsabilidad de cada ente territorial en las áreas de aseguramiento, prestación de servicios y salud pública. Por el lado de los recursos, se busca definir criterios de distribución de transferencias en función de los objetivos prioritarios del sistema de salud.

Adicionalmente, se ha mencionado la intención de organizar la asignación de los recursos por usos, la transformación de subsidios de oferta a demanda, definir los responsables en la ejecución del gasto en cada una de las funciones y determinar los criterios para incentivar el eficiente cumplimiento de las metas del sistema de salud.

Se ha propuesto también la creación de la participación de propósito general cuyos beneficiarios directos serían los municipios, distritos y resguardos indígenas, y con estos recursos financiarían las competencias a su cargo. Los objetivos de este sistema son los de distribuir equitativamente los recursos de la participación, otorgar mayores incentivos a la gestión territorial, promover y profundizar la autonomía territorial, y reconocer la heterogeneidad territorial. Con esta fórmula se logrará más equidad en la distribución.

C. Disciplina fiscal territorial y control al endeudamiento

El tercer aspecto sobre el cual el gobierno ha buscado actuar para corregir las deficiencias del esquema de descentralización, es la disciplina fiscal territorial y el control al endeudamiento.

Para el logro de este objetivo se expidió la Ley 617 de 2000 o de saneamiento territorial, mediante la cual el gobierno buscó corregir de manera estructural los excesos en los gastos de funcionamiento de las regiones al imponer límites para estos gastos en proporción a los ingresos corrientes de libre destinación de los municipios y departamentos¹⁷. La premisa fundamental es que estos ingresos deben ser suficientes para atender los gastos corrientes, provisionar el pasivo pensional y financiar la inversión. Entre otras cosas, la Ley estableció sanciones que incluso pueden llevar a la desaparición de municipios que no generen recursos para sus propios gastos, y dictó normas en materia de alivios a la deuda territorial, así como el aval del gobierno central para créditos que permitan financiar el programa de saneamiento.

De acuerdo con el Ministerio de Hacienda¹⁸, hasta el 30 de junio¹⁹ se han recibido peticiones de garan-

tía a sus obligaciones financieras por parte de 346 municipios y 31 departamentos, con lo cual se completó el proceso de reestructuración de pasivos de las entidades territoriales. Se trata de dos clases de garantías: la "garantía créditos de ajuste fiscal" que será hasta el 100% de los nuevos créditos para lo cual se estiman necesidades de recursos por cerca de \$800 mm, y la "garantía a otros créditos" que será del 40% del stock de la deuda a ser refinanciada por un monto de cerca de \$800mm de apoyo de la Nación a las entidades territoriales. En total, desde octubre de 2000, fecha en que entró en vigencia la Ley, se ha refinanciado cerca del 60% del total de las obligaciones de las entidades territoriales.

En la misma línea, a través de la ley 550 de 1999 o de Intervención Económica, las entidades territoriales pueden buscar acuerdos de reestructuración de sus deudas con terceros, donde el Ministerio de Hacienda hace las veces de promotor del acuerdo y coordinador. Por último, la Reforma Tributaria, aprobada en diciembre pasado, estableció que los departamentos y municipios que hayan hecho esfuerzos de ajuste podrán utilizar por una sola vez parte de los recursos del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera para cancelar deudas vigentes. Se estima que los recursos de esta fuente para este propósito ascienden a cerca de \$700mm.

¹⁷ Para adecuar los niveles de gasto a las posibilidades de pago de las entidades territoriales, la ley clasificó estas entidades en siete categorías, según criterios de población y de ingresos corrientes de libre destinación.

¹⁸ Comunicado de prensa de julio 3 de 2001.

¹⁹ Este es el plazo que concedía la ley para presentar peticiones de reestructuración de la deuda.

Informes de investigación

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: Anibal 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 Fuentes, Luis Yáñez-Barnuevo.

Director: Osvaldo Sunkel

Secretario de Redacción: Carlos Abad

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

Número 19

Enero-Junio 1991

SUMARIO

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

PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE AMERICA LATINA EN LOS NOVENTA

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

CAPITAL HUMANO, INNOVACION TECNOLOGICA Y GESTION EMPRESARIAL

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

ESCENARIOS POLITICOS Y SOCIALES

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

LAS RELACIONES DE AMERICA LATINA CON LOS EE. UU. Y LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

- José Miguel Insulza, Estados Unidos y América Latina en los noventa.
- Bruce M. Bagley y Juan Gabriel Tokatlilan, 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 Anibal 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 Anibal Pinto el título de Doctor Honoris Causa, por José Serra.
- Genio y figura de Anibal Pinto, por Alfredo Eric Calcagno.
- Anibal Pinto. La significación de lo político, por Enzo Faletto.
- Referencias representativas de la obra de Anibal 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 Calcagno, 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

¿Quiénes soportan la carga del crimen en Colombia?

*Alejandro Gaviria U.¹
Carlos Eduardo Véles E.²*

I. INTRODUCCIÓN

Muchos estudios han tratado de entender las principales causas de la dramática escalada del crimen violento en Colombia, pero pocos han intentado investigar cómo los elevados niveles de crimen y violencia han afectado a los distintos sectores de la población colombiana. Poco se sabe, entonces, acerca de la distribución del crimen y la violencia entre las víctimas y acerca de cómo los individuos y los hogares han respondido a los crecientes niveles de violencia.

Este trabajo se concentra en dos temas principales. Primero, investiga la distribución del crimen y la violencia entre las víctimas. Y, segundo, indaga sobre las diferentes estrategias usadas por los hogares

para hacer frente a los altos niveles de crimen y violencia, enfatizando las diferencias entre grupos de ingreso en sus propensiones a invertir en la prevención del crimen. Si se quiere saber quién soporta la carga del crimen y la violencia, es necesario tener en cuenta no sólo las pérdidas directas de bienestar derivadas de la exposición a episodios de crimen y violencia, si no también la cantidad de recursos destinados a prevenir el crimen (en forma de tiempo y gastos directos).

Este trabajo muestra que, al menos en las principales áreas metropolitanas del país, los hogares ricos soportan una parte desproporcionada de la carga de los delitos contra la propiedad. Los hogares ricos son más propensos a ser victimizados, a modificar su comportamiento por causa del temor al crimen, a sentirse inseguros en sus ciudades, y a invertir en la prevención del crimen. Este resultado puede explicar el creciente sentimiento de malestar entre los colombianos de clases media y alta, muchos de los cuales han dejado el país mientras otros demandan a gritos una posición más firme del gobierno en contra del crimen y la violencia.

¹ Investigador asociado de Fedesarrollo. Este trabajo es una traducción del artículo "Who bears the burden of crime in Colombia?". Los autores agradecen a Sandra Zuluaga por su colaboración en la traducción del texto original. Gaviria agradece la financiación del Banco Mundial.

² Economista Senior del Banco Mundial.

En contraste, los individuos pobres, y en particular los menos educados, sufren una parte desproporcionada de la violencia doméstica. Las mujeres del quintil más bajo de la distribución de ingreso son 15 puntos porcentuales más propensas a ser víctimas de violencia doméstica que las mujeres del quintil más alto. Más importante aún, cada año de escolaridad reduce la probabilidad de violencia doméstica en más de un punto porcentual. Debe mencionarse que la violencia doméstica es mucho más generalizada que la violencia criminal. Esta afecta a casi la mitad de los hogares colombianos mientras la violencia criminal afecta a menos del 10 de ellos.

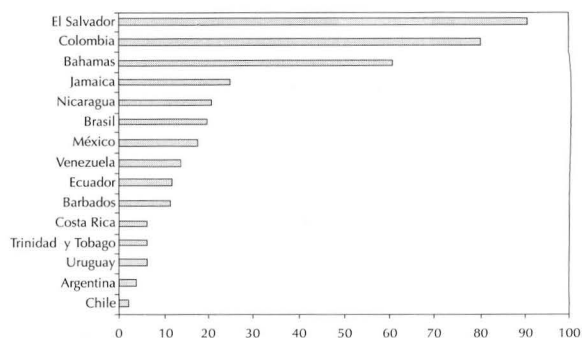
En la sección II de este estudio se presenta un breve resumen del crimen y la violencia en Colombia. En la sección III se describen las principales fuentes de datos. En la sección IV se plantea la estrategia empírica y se presentan los principales resultados. En la sección V se hacen algunas advertencias y en la sección VI se presentan algunas conclusiones generales.

II. CRIMEN Y VIOLENCIA EN COLOMBIA: UN RESUMEN

La magnitud del crimen violento en Colombia es alarmante. La tasa de homicidio en este país es tres veces más alta que en Brasil o México, y diez veces más alta que en Argentina o Estados Unidos. La violencia en Colombia parece desproporcionada, incluso comparada con otros países de América Latina, donde el crimen violento ha venido creciendo por años (Gráfico 1). Sólo El Salvador y Jamaica tienen tasas de homicidio comparables, y ningún otro país en América Latina o en el mundo tiene tasas de secuestro comparables.

Pero Colombia no siempre ha sido un país violento. A comienzos de los setenta, la tasa de homicidio en Colombia no era muy diferente de la de sus vecinos. A finales de los setenta, la tasa de homicidio

Gráfico 1. TASAS DE HOMICIDIO EN AMÉRICA LATINA

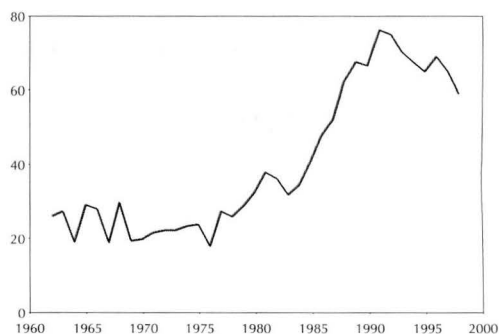


Fuente: Naciones Unidas.

creció dramáticamente y para comienzos de los años noventa se había más que triplicado (Gráfico 2). En su pico a comienzos de los noventa, la tasa de homicidio alcanzó proporciones endémicas en algunas ciudades. Cuatro de cada mil individuos fueron asesinados en Medellín en 1991. Otras áreas metropolitanas, especialmente Cali y Bogotá, experimentaron niveles de violencia comparables durante el mismo período.

Desde mediados de los noventa, la tasa de homicidio en las principales áreas metropolitanas del país ha venido cayendo. En contraste, los secuestros

Gráfico 2. TASA DE HOMICIDIO: 1962-1998

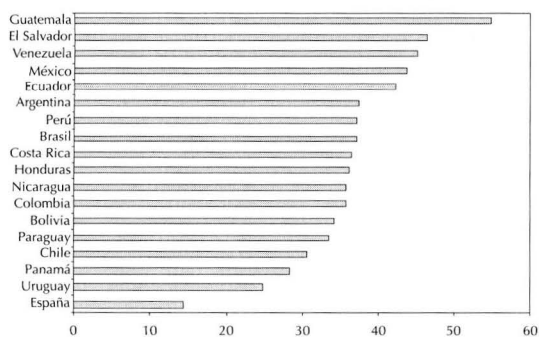


Fuente: Policía Nacional de Colombia.

han aumentado dramáticamente durante el mismo período. Estadísticas recientes de la Policía Nacional muestran que los secuestros han crecido a un ritmo anual de casi 25 desde 1995. De acuerdo con una cifra citada con frecuencia, 60 de todos los secuestros que ocurren en el mundo tienen lugar en Colombia. Aproximadamente la mitad de estos secuestros es atribuido a guerrillas de izquierda, pero esta proporción puede ser mucho más alta.

Sorprendentemente, los niveles del crimen contra la propiedad en Colombia no son excepcionales. En un estudio reciente, Gaviria y Pages (2000) muestran que el porcentaje de hogares urbanos que tuvieron al menos un miembro victimizado durante 1998 no es mayor en Colombia que en América Latina como un todo. Esta cifra se basa en datos del Latinobarómetro, una encuesta de opinión pública que cubre los principales centros urbanos de 17 países de América Latina (Gráfico 3). En el mismo sentido, datos de la Encuesta Internacional de Victimización muestran que los hurtos, los robos y los robos de automóviles no son más frecuentes en Colombia que en varios países de América Latina, incluyendo Argentina, Brasil y Paraguay (véase al respecto Rubio y Levitt, 2000).

Gráfico 3. TASAS DE VICTIMIZACIÓN EN AMÉRICA LATINA



Fuente: Gaviria y Pages (2000).

La mayoría de estudios que examinan las causas subyacentes a la escalada del crimen violento en Colombia subrayan el papel jugado por el tráfico de drogas. Dos mecanismos diferentes se mencionan a este respecto. Primero, la lucha por el control de los mercados de droga así como la naturaleza sanguinaria de este negocio causaron un aumento en la tasa de homicidio. Y segundo, el surgimiento del tráfico de drogas congestionó el sistema judicial y contribuyó a la diseminación de *know-how* criminal, ampliando el efecto inicial y disparando el nivel de violencia a los alarmantes niveles registrados a comienzos de los noventa³.

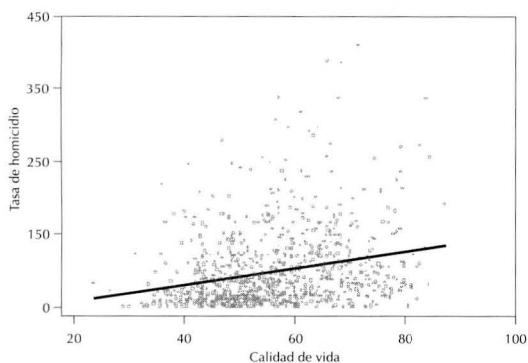
El tráfico de drogas, y en particular el traslado del grueso de la producción de coca de Bolivia y Perú a Colombia, también ha estado ligado al fortalecimiento de las guerrillas de izquierda. Desde comienzos de los noventa, las organizaciones rebeldes han estado involucradas en el tráfico de droga, principalmente a través de un gravamen a la producción de coca. Recientemente, y simultáneamente con la desaparición de los principales carteles de la droga, estas organizaciones comenzaron a participar activamente en el procesamiento y la exportación de drogas. Estas actividades han mejorado la situación financiera de la guerrilla, permitiéndoles actualizar su armamento y reclutar más gente. Así, la guerrilla ha adoptado una posición más agresiva y proactiva, transformando un conflicto aletargado en una guerra civil. Pero a pesar de la escalada del conflicto, la mayoría de los homicidios en Colombia todavía tienen lugar en las principales áreas urbanas del país, lejos de los campos de coca y del área de influencia de la guerrilla⁴.

³ Véase Gaviria (2000) para un análisis detallado de las distintas sinergias que afectan la violencia en Colombia.

⁴ En Colombia, un tercio de todos los homicidios ocurre en el área metropolitana de Medellín, y casi la mitad en las áreas metropolitanas de Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla (9 y 30 de la población del país, respectivamente).

En Colombia, la desigualdad del ingreso se ha deteriorado significativamente durante la última década, trayendo los temas de justicia social a un primer plano y reforzando la opinión generalizada de que la pobreza y la desigualdad subyacen los altos niveles de violencia del país. Sin embargo, la evidencia disponible ofrece poco apoyo a la idea de que la pobreza y la desigualdad han jugado un papel significativo en la escalada de la violencia. Todos los estudios que investigan los determinantes de la violencia en los distintos municipios colombianos encuentran una relación *directa* entre las tasas de homicidio y el desarrollo socioeconómico⁵. El Gráfico 4 muestra, por ejemplo, que existe una relación positiva entre la tasa de homicidio de un municipio y un indicador de condiciones de vida basado en el acceso promedio a servicios públicos y

Gráfico 4. TASA DE HOMICIDIO E ÍNDICE DE CALIDAD DE VIDA (ICV)



Tasa de homicidios se refiere al número de homicidios por 100.000 habitantes.

Fuente: Policía Nacional de Colombia y Departamento Nacional de Estadísticas, Dane.

⁵ Montenegro y Posada (1995) encuentran una conexión positiva entre las tasas de homicidio y el PIB per cápita a nivel departamental, Sarmiento y Becerra (1998) encuentran una relación positiva entre las tasas de homicidio y un índice de las condiciones de vida a nivel municipal, y Sánchez y Nuñez (2001) encuentran una relación positiva entre las tasas de homicidio y los ingresos tributarios per cápita también a nivel municipal.

las características promedio de las viviendas. Por otra parte, muchos estudios muestran que la desigualdad, aunque positivamente correlacionada con las tasas de homicidio, explica una fracción muy pequeña de las diferencias en estas tasas tanto entre municipios como a través del tiempo⁶.

Este estudio examina la relación entre desigualdad y crimen desde otra perspectiva: se concentra sobre qué grupos de ingreso soportan la mayoría de la carga del crimen y la violencia en Colombia, dejando de lado la búsqueda de las causas de la escalada del crimen y la violencia.

III. HECHOS ESTILIZADOS: PELIGRO, MIEDO Y REFUGIO

En este estudio, se utiliza la Encuesta Social de Fedesarrollo para estudiar quienes soportan la carga del crimen en Colombia. La Encuesta Social empezó en septiembre de 1999 y ha tenido dos rondas más: una en abril de 2000 y otra en septiembre de 2000. Aunque la encuesta hace énfasis en las finanzas de los hogares, las dos últimas rondas incluyeron unas pocas preguntas sobre victimización y sobre las estrategias desplegadas por los hogares para protegerse del crimen.

Las primeras dos rondas de la encuesta se limitaron a las cuatro áreas metropolitanas más grandes del país: Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla. La última ronda se extendió a las áreas metropolitanas de Cartagena, Bucaramanga, Ibagué y Manizales. La población combinada de las ocho áreas metropo-

⁶ Si bien Sánchez y Nuñez (2001) encuentran una relación positiva entre la tasa de homicidio y un índice de desigualdad en la propiedad de la tierra, ellos también muestran que esta última variable puede explicar menos de uno por ciento de las diferencias entre municipios en la primera variable.

litanas incluídas en la última ronda es de cerca de 15 millones de personas - aproximadamente 37% de la población total del país y 60% de la población urbana. En todas las estimaciones se usaron factores de expansión para asegurar representatividad, pero los resultados no ponderados no difieren de los ponderados.

En el Cuadro 1 se presentan los promedios de las principales variables de interés incluídas en la última ronda de la encuesta. Casi 23% de los encuestados reportan que al menos un miembro del hogar fue víctima de un delito durante los seis meses

anteriores a la encuesta, 50% manifestó que se sentía inseguro en su ciudad y 3% que al menos un miembro del hogar fue víctima de un crimen violento⁷. Aproximadamente 6% de los jefes de hogar estaban desempleado en el momento de la encuesta. Finalmente, 29% de los hogares tienen jefes mujeres y 12% de los mismos opera un negocio en su lugar de residencia.

El Cuadro 2 muestra las tasas promedio de victimización para las ciudades incluídas en la última ronda de la encuesta. Bogotá no sólo tiene las tasas de victimización más altas, sino también los más altos

Cuadro 1. RESUMEN DE ESTADÍSTICAS

Variable	Observaciones	Media (%)
Miembro del hogar fue víctima de algún delito durante los últimos seis meses	2.629	22,9
Jefe del hogar se siente inseguro en su ciudad	2.629	49,2
Miembro del hogar fue víctima de un crimen violento	2.629	3,0
Escolaridad del jefe del hogar	2.629	9,0
Jefe del hogar está desempleado	2.629	5,5
Hogar con mujer cabeza de familia	2.629	29,3
Jefe del hogar es mayor de 60 años	2.628	18,1
Jefe del hogar es menor de 25 años	2.628	5,4
Hogar tiene un negocio en su sitio de residencia	2.629	12,2
Jefe del hogar vivía en una ciudad diferente	2.629	9,4

Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo. Tercera ronda, septiembre de 2000.

Cuadro 2. TASAS DE VICTIMIZACIÓN POR CIUDAD

Ciudad	Todos los crímenes (%)	Crímenes violentos (%)	Sentimiento de inseguridad (%)
Medellín	16,20	2,00	32,70
Barranquilla	20,30	1,90	28,40
Bogotá	27,60	4,50	68,40
Cartagena	8,60	0,50	14,80
Manizales	15,90	0,20	21,30
Bucaramanga	23,00	2,90	24,60
Ibague	16,30	1,10	3,70
Cali	26,00	2,00	59,00
Promedio	22,90	3,00	49,20

Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo. Tercera Ronda, septiembre de 2000.

niveles de percepción de criminalidad (p.e, la proporción más alta de gente que se siente insegura). La incidencia de crímenes violentos también es mayor en Bogotá que en cualesquiera de las otras ciudades incluidas en la encuesta. Este último resultado es paradójico, pues las tasas de homicidio son mucho mayores en Medellín y en Cali que en Bogotá⁸. Cartagena se destaca por sus bajas tasas de victimización e Ibagué por sus bajos niveles de percepción de criminalidad.

El Cuadro 3 muestra la propensión de los hogares a emplear una variedad de estrategias contra el crimen⁹. Más de 80% de los encuestados manifestaron que no salen de noche por temor al crimen y más de 70% indicó que no sale solo por la misma

razón. 28% de los hogares tiene equipos antirrobo, 37% participa en programas de vigilancia del vecindario, 21% tiene guardias privados y 25% evita salir de las ciudades por temor al crimen.

Debido a que la Encuesta Social no tiene cifras confiables sobre el ingreso de los hogares, en este trabajo se usan cifras sobre posesión de bienes durables de los hogares y características de la vivienda para calcular la posición relativa de cada hogar en términos de nivel socioeconómico¹⁰. El procedimiento incluye tres pasos. Primero, se usa la metodología de Componentes Principales para calcular un promedio ponderado de las características relevantes del hogar, luego se ordenan todos los hogares con base en este promedio y, finalmente, se usa

Cuadro 3. ESTRATEGIAS CONTRA EL CRIMEN

Variable	Observaciones	Media (%)
No sale de noche	1.184	80,40
No sale solo	1.184	72,20
Compró un mecanismo antirrobo	1.184	28,00
Participa en servicios de vigilancia en el vecindario	1.184	36,70
Tiene guardias privados en su casa o condominio	1.184	20,70
Evita salir de la ciudad	1.184	25,50
Suma de todas las estrategias	1.184	2,42

Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo, segunda ronda, abril de 2000.

⁷ En nuestra definición, un crimen violento ocurre si el encuestado reporta que algún miembro de su hogar fue víctima de lesiones personales, homicidio o secuestro. La encuesta no distingue entre robos y hurtos comunes.

⁸ Esta discrepancia puede explicarse por diferentes propensiones regionales a reportar crímenes violentos o por una incidencia mucho mayor de las lesiones personales en Bogotá.

⁹ Estos porcentajes se basan en una serie de preguntas a este respecto incluidas en la segunda ronda de la encuesta. Las mismas preguntas no se incluyeron en la tercera ronda de la encuesta, lo cual impide estudiar la relación entre la incidencia de la victimización y la propensión de los hogares a invertir en la prevención del crimen.

el ordenamiento correspondiente para calcular los quintiles de nivel socioeconómico¹¹.

La mayoría de las encuestas de victimización, incluida la Encuesta Social de Fedesarrollo, no contienen preguntas específicas acerca de violencia doméstica. Este omisión es desafortunada, pues es

¹⁰ La encuesta pregunta si algún miembro del hogar posee un televisor, un refrigerador, una máquina lavadora, un computador personal, un carro y una segunda vivienda y si el lugar de residencia tiene acceso a agua, alcantarillado, electricidad y línea telefónica.

sabido que la violencia doméstica tiene consecuencias devastadoras sobre los prospectos de vida de las víctimas¹². Para llenar este vacío, se usaron cifras de la última ronda de la Encuesta Nacional de Demografía y Salud (ENDS), que incluye un módulo sobre violencia doméstica contra las mujeres. En la medida en que la violencia contra la mujer es un buen indicador de la violencia doméstica en general, los resultados de este trabajo tendrán algo que decir sobre la magnitud y la distribución de la violencia doméstica en Colombia.

La violencia doméstica puede clasificarse en tres categorías según la naturaleza de las víctimas: infantil (contra los niños), maltrato conyugal (contra los cónyuges) y familiar (contra otros miembros del hogar). La evidencia disponible muestra que al menos 70% de los incidentes de violencia doméstica puede clasificarse en la categoría de maltrato conyugal. La evidencia muestra también que la probabilidad de ser víctima de la violencia doméstica es al menos diez veces mayor para las mujeres que para los hombres -el grueso de las víctimas ocurre entre las mujeres mayores de 23 años y menores de 35-.

La última ronda de la ENDS se realizó en el primer semestre de 2000. Más de 10,000 mujeres fueron

entrevistadas en áreas urbanas y rurales del país. Aquí se restringió la muestra a las mujeres que viven en áreas urbanas para poder comparar los resultados de este aparte con los otros resultados de victimización. En el Cuadro 4 se presentan las estadísticas descriptivas de las principales variables de interés. Más de 17% de las encuestadas reportaron haber sido víctimas de incidentes serios de violencia doméstica, incluyendo asalto, violación y amenaza con armas. Si se incluyen tipos de agresión menos severos, este porcentaje aumenta a 40%. En promedio, los encuestados tienen 8,8 años de escolaridad y 34 años de edad. Casi la mitad de ellos mantiene trabajos regulares y 28% vive en hogares encabezados por mujeres.

En este caso también se utilizó información sobre bienes durables y características de la vivienda para aproximar la posición relativa de los miembros del hogar en términos de nivel socioeconómico. Se clasificaron los hogares en tres grandes grupos: el 20 más bajo, el 20 más alto y el resto. No se usaron quintiles pues la información disponible acerca de los activos de los hogares y las características de la vivienda no permite distinguir claramente entre los diversos hogares de clase media.

IV. METODOLOGÍA Y RESULTADOS DE ESTIMACIÓN

Los modelos económicos de crimen se concentran principalmente en los incentivos que enfrentan los presuntos criminales. Estos modelos ofrecen predicciones claras sobre qué determina el *nivel* general de crimen, pero no sobre qué determina la *distribución* del crimen entre las víctimas. En particular, estos modelos ofrecen pocas luces sobre si son los pobres o los ricos quienes soportan una carga desproporcionada del crimen. Esta y otras preguntas similares son importantes no sólo por sus implicaciones obvias en términos de equidad, sino

¹¹ Los Componentes Principales son usados a menudo para aproximar el nivel socioeconómico en ausencia de datos de ingreso confiables. La capacidad de este tipo de índices para predecir consumo ya ha sido probada en Colombia. El Índice de Calidad de Vida y el Sisben usan información acerca de bienes durables y características de la vivienda para predecir los niveles de bienestar del hogar - véase Sarmiento *et. al* (1996) y Vélez *et. al* (1999). Filmer y Pritchett (1998) muestran los bienes durables y las características del hogar se observan con más precisión que los gastos de consumo, y que indicadores de nivel socioeconómico basados en estas variables son menos sensibles a fluctuaciones temporales en el bienestar de los hogares que indicadores similares basados en datos de consumo.

¹² Véase Morrison y Loreto (1999) para una discusión cuidadosa de las consecuencias de la violencia doméstica así como de las políticas que tratan este problema.

Cuadro 4. RESUMEN DE ESTADÍSTICAS DE LAS ENDS

Variable	Observaciones	Media (%)	Desviación estándar (%)
Mujer víctima de violencia doméstica de cualquier forma	5.679	42,8	
Mujer víctima de violencia doméstica de gravedad	5.678	17,2	
Edad	5.679	33,7	8,6
Años de escolaridad	5.679	8,8	4,1
Años de escolaridad de la cabeza de familia	5.678	7,6	4,4
Jefatura femenina	5.679	27,6	
Mujer trabajadora	5.662	49,7	

Fuente: ENDS, 2000.

también porque sus respuestas pueden proveer algunas pistas sobre las causas primeras del crimen y la violencia y sobre las políticas públicas más adecuadas para enfrentar estos problemas.

La sección empírica de este estudio tiene tres partes. En la primera se explora la distribución del crimen entre las víctimas, en la segunda se examina la distribución de las inversiones de los hogares en la prevención del crimen y en la tercera se analiza la distribución de la violencia doméstica. Nuestra estrategia empírica se fundamenta en el siguiente modelo:

$$Y_{ij} = c + X_{ij}\beta + \varepsilon_{ij} \quad (1)$$

donde Y_{ij} es una variable *dummy* que muestra si algún miembro de la familia i quien vive en la ciudad j fue víctima de un crimen durante los seis meses anteriores a la encuesta, X_{ij} es un vector de características observables de los hogares (incluyendo educación del jefe de hogar y posición socioeconómica relativa) y ε_{ij} es un término de error.

Se utilizó un modelo *Probit* para estimar la ecuación (1). Los modelos de probabilidad lineal producen resultados casi idénticos, sugiriendo que los hallazgos son robustos a la escogencia de método de

estimación. En algunas especificaciones se incluyeron efectos fijos por ciudad con el fin de controlar por características no observadas de las ciudades que pueden afectar la distribución del crimen entre las víctimas¹³. Los principales hallazgos también son robustos a la presencia de efectos fijos por ciudades.

A. Distribución del crimen entre víctimas

Los principales resultados con respecto al efecto del nivel socioeconómico relativo de los hogares sobre la probabilidad de victimización se resumen en el Cuadro 5¹⁴. La probabilidad de victimización es muy similar para los tres primeros quintiles, levemente superior para el cuarto quintil, y sustancialmente más alta para el quintil más alto. En promedio, el 20% más rico de la población tiene una probabilidad de victimización por lo menos siete puntos porcentuales más alta que el resto¹⁵. Este resultado se mantiene después de controlar por las características del hogar y después de incluir efec-

¹³ Uno puede argumentar que es más probable que los individuos que viven en ciudades más seguras reporten delitos menores. Los efectos fijos por ciudades controlan por éste y otros problemas similares.

¹⁴ Todos los resultados son efectos marginales evaluados en la media de la variable dependiente.

Cuadro 5. PROBABILIDAD DE VICTIMIZACIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LOS HOGARES

	Estimación Probit		
	(1)	(2)	(3)
Segundo Quintil	-0,006 (0,23)	-0,007 (0,26)	-0,019 (0,71)
Tercer Quintil	0,008 (0,30)	0,003 (0,10)	0,000 (0,01)
Cuarto Quintil	0,015 (0,56)	0,009 (0,34)	0,013 (0,46)
Quinto Quintil	0,070 (2.75) **	0,074 (2.50)*	0,059 (1.99)*
Jefe desempleado		0,200 (6.09) **	0,199 (6.00) **
Educación del jefe		-0,001 (0,24)	-0,001 (0,62)
Hogar con jefatura femenina		0,040 (2.24) *	0,041 (2.29) *
Cabeza mayor de 60 años		-0,018 (0,78)	-0,019 (0,81)
Cabeza menor de 25 años		-0,087 (2.05) *	-0,098 (2.34) *
El hogar vivía en una ciudad diferente		0,008 (0,28)	0,030 (1,05)
El hogar tiene un negocio en su casa		0,102 (4.26) **	0,084 (3.46) **
Efectos fijos por ciudad	No	No	Si
Número de observaciones	2.628	2.627	2.627
Pseudo R ²	0,020	0,026	0,0426

Valor absoluto del estadístico z entre paréntesis

* significativo a un nivel de 5; ** significativo a un nivel de 1; El primer quintil es el grupo de referencia.

Fuente: cálculos de los autores.

tos fijos por ciudad, aunque la significancia se reduce algo en este último caso.

Los hogares que tienen un negocio en su lugar de residencia tienen una probabilidad diez puntos porcentuales mayor de ser victimizados que los hogares que no lo tienen. Este resultado indica que el

¹⁵ De acuerdo con la encuesta de hogares de junio de 2000, el ingreso per cápita anual de un hogar urbano ubicado en el percentil 80 es cerca de US\$ 7,000 dólares. Esto implica que algunos hogares de los quintiles más altos ("ricos") en Colombia pueden ser pobres para los estándares de la O.E.C.D.

crimen es especialmente gravoso para los pequeños empresarios, lo que sugiere que los efectos económicos del crimen son grandes, pudiendo afectar el crecimiento económico y paralizar la creación de empleo. Los hogares encabezados por mujeres también tienen una probabilidad más alta de ser victimizados. Sorprendentemente, los hogares en los cuales el jefe está desempleado también tienen una mayor probabilidad de ser victimizados, lo cual puede reflejar una mayor exposición al riesgo asociada a la búsqueda de trabajo. Cualquiera que sea la razón, el hecho es que un mayor riesgo de

victimización parece ser un costo hasta ahora desconocido de estar desempleado, al menos durante la actual escalada del desempleo en Colombia.

El Cuadro 6 muestra los efectos de las características de los hogares sobre la probabilidad de ser víctima de un crimen violento. Los hogares del tercer quintil enfrentan una menor probabilidad de ser víctimas de crímenes violentos, lo cual es resultado de una incidencia más alta de los homicidios en los quintiles más bajos y de los secuestros en los quintiles más altos. Las probabilidades de que un

miembro del hogar haya sido asesinado son de 2,4% para los hogares del quintil más bajo, 1,2% para los hogares del tercer quintil y 0,6% para los hogares del quintil más alto. Las probabilidades correspondientes de que un miembro del hogar haya sido secuestrado son 0,0%, 0,1% y 2,8%. Finalmente, los hogares encabezados por mujeres tienen una probabilidad cuatro puntos porcentuales mayor de ser víctimas de un crimen violento, lo cual se explica en parte por el hecho de que en varios de estos hogares su jefe anterior fue asesinado¹⁶.

Cuadro 6. CRIMEN VIOLENTO Y CARACTERÍSTICAS DE LOS HOGARES

	Estimación Probit		
	(1)	(2)	(3)
Segundo quintil	0,004 (0,36)	0,001 (0,07)	-0,001 (0,17)
Tercer quintil	-0,015 (1,27)	-0,014 (1,45)	-0,012 (1,36)
Cuarto quintil	-0,002 (0,18)	-0,005 (0,54)	-0,004 (0,43)
Quinto quintil	0,015 (1,57)	0,009 (0,90)	0,005 (0,57)
Jefe desempleado		0,019 (1,87)	0,016 (1,71)
Educación del jefe		0,001 (0,86)	0,000 (0,59)
Hogar con jefatura femenina		0,033 (5,88)**	0,029 (5,70)**
Jefe mayor de 60 años		0,000 (0,05)	0,000 (0,04)
Jefe menor de 25 años		-0,041 (1,65)	-0,040 (1,77)
El hogar vivía en una ciudad diferente		-0,008 (0,75)	-0,003 (0,36)
El hogar tiene un negocio en su casa		0,006 (0,71)	0,002 (0,72)
Efectos fijos por ciudad	No	No	Si
Número de observaciones	2.628	2.627	2.627
Pseudo R ²	0,0121	0,072	0,094

Valor absoluto del estadístico z entre paréntesis

* significativo a un nivel de 5; ** significativo a un nivel de 1; El primer quintil es el grupo de referencia.

Fuente: cálculos de los autores.

B. El temor al crimen es mayor entre los ricos

El Cuadro 7 muestra que los sentimientos de inseguridad son más prevalentes entre los hogares ricos que entre los hogares pobres; un resultado consistente con la probabilidad más alta de victimización entre los hogares más ricos¹⁷. Los resultados muestran también que los hogares del quintil inferior tienen una menor propensión a reportar que se sienten inseguros y que la misma propensión es muy similar entre los hogares de los quintiles intermedios.

Los hogares encabezados por individuos de 60 o más años tienen una propensión más baja a sentirse inseguros que los hogares encabezados por individuos más jóvenes (tal vez porque ellos no tienen hijos pequeños o adolescentes de los cuales preocuparse). En contraste, los hogares migrantes son más propensos a sentirse inseguros en sus nuevas ciudades de residencia (tal vez porque ellos tienen que enfrentar un ambiente poco familiar y a menudo hostil). Los hogares en los cuales el jefe está desempleado también son levemente más propensos a sentirse inseguros, aunque la diferencia no es significativa y es muy pequeña cuando se compara con la propensión mucho más alta de estos hogares a ser victimizados.

En resumen, los resultados anteriores muestran que los hogares más ricos son más propensos a ser víc-

¹⁶ Mientras más de 3 de los hogares con mujeres como cabezas de familia tuvo un miembro asesinado en los seis meses anteriores a la encuesta, menos de 1 de los hogares encabezados por hombres experimentaron el mismo evento. Las tasas de secuestro no difieren mucho entre estos dos tipos de hogares y las tasas de asalto son levemente más altas en hogares encabezados por mujeres.

¹⁷ La pregunta indaga sobre si la gente se siente insegura por una de las siguientes razones: niveles altos de crimen, presencia de bandas, conflicto social y protección inadecuada contra el crimen.

timas de delitos contra la propiedad, y a reportar que se sienten inseguros en sus ciudades. El primer hallazgo es consistente con la evidencia presentada por Gaviria y Pages (2000), quienes muestran que en América Latina los hogares del quintil más alto enfrentan una probabilidad al menos siete puntos porcentuales más alta de ser victimizados que los hogares del quintil más bajo. En contraste, le evidencia reportada por Levitt (1999) muestra que en Estados Unidos se da el patrón opuesto: los hogares americanos pobres tienen una probabilidad más alta de ser victimizados (y la tendencia es hacia una mayor concentración del crimen entre ellos).

Los resultados anteriores también muestran que la probabilidad de ser víctima de un crimen violento no depende mucho del nivel socioeconómico de los hogares. Si bien no existe evidencia comparable para otros países de América Latina, un estudio reciente de Levitt (1999) muestra que la incidencia de homicidios en Chicago, aunque todavía es desproporcionadamente alta entre los pobres, exhibe una tendencia hacia una distribución más equitativa entre los distintos estratos socioeconómicos.

C. Distribución de las estrategias contra el crimen

En general, no se puede determinar quién soporta la carga del crimen sin examinar quién incurre en estrategias preventivas contra el crimen y quién no. Puede suponerse que los hogares ricos deberían ser más dados a incurrir en ese tipo de estrategias, así sólo fuese porque ellos tienen más que perder en caso de ser robados o asaltados. Pero si los hogares ricos consideran que la probabilidad de ser victimizados es independiente de sus acciones, pueden optar bien sea por no hacer nada o por hacer muy poco. En particular, Gaviria y Pages (2000) muestran que si las inversiones de los hogares en la pre-

Cuadro 7. SENTIMIENTO DE INSEGURIDAD Y CARACTERÍSTICAS DE LOS HOGARES

	Estimación Probit		
	(1)	(2)	(3)
Segundo Quintil	0,123 (3,95)**	0,124 (3,93)**	0,101 (3,00)**
Tercer Quintil	0,078 (2,51) *	0,09 (2,81) *	0,127 (3,67) *
Cuarto Quintil	0,071 (2,27) *	0,074 (2,22) *	0,115 (3,20)**
Quinto Quintil	0,181 (5,81)**	0,169 (4,72)**	0,148 (3,87)**
Jefe desempleado		0,033 (0,75)	0,024 (0,53)
Educación del jefe		0,005 (1,75)	0,001 (0,42)
Hogar con jefatura femenina		0,032 (1,47)	0,033 (1,44)
Jefe mayor de 60 años		-0,056 (2,06) *	-0,071 (2,45) *
Jefe menor de 25 años		0,084 (1,84)	0,027 (0,57)
El hogar vivía en una ciudad diferente		-0,012 (0,36)	0,085 (2,34) *
El hogar tiene un negocio en su casa		0,026 (0,87)	-0,030 (0,94)
Efectos fijos por ciudad	No	No	Si
Número de observaciones	2.628	2.628	2.627
Pseudo R ²	0,0101	0,0149	0,143

Valor absoluto del estadístico z entre paréntesis

* significativo a un nivel de 5; ** significativo a un nivel de 1; El primer quintil es el grupo de referencia.

Fuente: cálculos de los autores.

vención del crimen tienen retornos decrecientes, los ricos podrían optar por no invertir en protegerse contra el crimen, incluso a costa de un mayor riesgo de victimización¹⁸.

El Cuadro 8 muestra que los hogares del quintil más alto son más propensos a tener equipos anti robo en sus hogares, a participar en programas de vigilancia del vecindario y a contratar guardias privados. Para

esta última estrategia, las diferencias entre los quintiles alto y bajo es de casi 40 puntos porcentuales y la diferencia entre el quintil quinto y cuarto es de más de 20 puntos porcentuales. Para las otras dos estrategias, las diferencias entre quintiles siguen un patrón similar aunque son más pequeñas en magnitud¹⁹.

Los hogares del quintil más alto también son más propensos a evitar viajes que los hogares de cual-

¹⁸ Véase Gill y Ulahi (2000) para un análisis teórico completo de las decisiones de los hogares frente a la incertidumbre.

¹⁹ Estos resultados son iguales si se controla por otras características de los hogares y si se incluyen los efectos fijos por ciudad.

Cuadro 8. ESTRATEGIAS CONTRA EL CRIMEN POR QUINTIL DE NIVEL SOCIOECONÓMICO

	No salir de noche	No salir solo	Uso de mecanismo antirrobo	Vigilancia vecindario	Guardias privados	Evitar salir de la ciudad
Segundo quintil	-0,011 (0,31)	0,021 (0,50)	0,064 (1,44)	0,032 (0,70)	0,058 (1,35)	0,014 (0,33)
Tercer quintil	-0,005 (0,14)	0,009 (0,21)	0,162 (3,63) **	0,076 (1,66)	0,069 (1,60)	0,104 (2,45) *
Cuarto quintil	0,022 (0,58)	0,015 (0,34)	0,276 (6,28) **	0,015 (0,32)	0,184 (4,50) **	0,092 (2,15) *
quinto quintil	0,028 (0,76)	0,008 (0,20)	0,342 (8,15) **	0,130 (2,88) **	0,398 (9,97) **	0,199 (4,89) **
Número de observaciones	1183	1183	1183	1183	1183	1183
Pseudo R ²	0,038	0,011	0,157	0,026	0,172	0,055

Valor absoluto del estadístico z entre paréntesis.

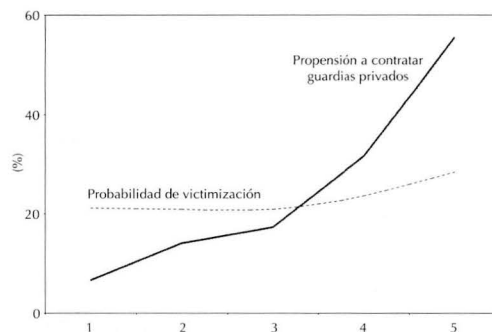
* significativo a un nivel de 5; ** significativo a un nivel de 1; Se usaron Probits en todos los modelos excepto en el último.

Fuente: cálculos de los autores.

quier otro quintil. Lo mismo es verdad para no salir de noche, aunque las diferencias en este caso no son estadísticamente significativas. En general, la propensión a involucrarse en estrategias contra el crimen aumenta monóticamente con el nivel socioeconómico. Además, las diferencias entre quintiles contiguos se vuelve cada vez más grande a medida que uno se mueve de abajo hacia arriba, sugiriendo la presencia de una patrón no lineal.

El Grafico 5 ilustra este último punto usando un ejemplo específico. La línea continua muestra, para cada quintil, el porcentaje de hogares que tiene guardias privados en sus casas o condominios. La línea punteada muestra, también para cada quintil, el porcentaje de hogares victimizados en los seis meses previos a la encuesta. Los hogares más ricos no sólo tienen una probabilidad más alta ser victimizados, sino también una propensión mucho más alta a contratar guardias privados. En general, este gráfico refuerza la idea de que la carga de los delitos contra la propiedad es soportada de manera desproporcionada por los hogares más acomodados.

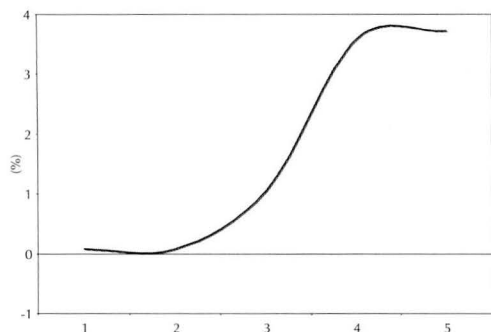
Gráfico 5. NIVEL SOCIOECONÓMICO Y PROPENSIÓN A CONTRATAR GUARDIAS PRIVADOS



Fuente: cálculos de los autores.

Los resultados anteriores pueden explicar el creciente sentimiento de malestar entre los hogares de clase media y alta; muchos de los cuales han dejado el país mientras otros demandan a gritos una posición más firme del gobierno en contra del crimen y la violencia. El Gráfico 6 muestra, por ejemplo, que los ricos son más propensos a migrar al exterior que los pobres. Mientras casi 4% de los hogares del quintil más alto tuvieron un miembro que

Gráfico 6. PORCENTAJE DE FAMILIAS MIGRANTES POR QUINTILES



Fuente: Encuesta Social de Fedesarrollo, segunda ronda, abril de 2000.

dejó el país durante 1999, ningún hogar de los dos quintiles más bajos tuvo un miembro que hiciera lo mismo²⁰.

D. Violencia doméstica: la otra cara de la moneda

El Cuadro 9 muestra que las mujeres pobres y poco educadas son más propensas a ser víctimas de la violencia doméstica. La probabilidad de ser víctima de violencia doméstica aumenta 20 puntos porcentuales del quintil más bajo al más alto. Esto no es sólo para las formas de agresión más comunes, sino también para los incidentes más serios. Sin embargo, el efecto del nivel socioeconómico sobre la probabilidad de ser víctima de la violencia doméstica disminuye sustancialmente y pierde su significancia completamente después de controlar por los años de educación de los individuos y del jefe de hogar. En resumen, la falta de educación más

que el nivel socioeconómico parece ser el principal factor de riesgo en el caso de la violencia doméstica.

Como se mencionó atrás, cada año de escolaridad reduce la probabilidad de victimización en 1,5 puntos porcentuales si se consideran todos los incidentes de violencia doméstica y en 0,9 puntos porcentuales si se consideran solamente los incidentes serios. Además, cada año de educación del jefe del hogar reduce la probabilidad de ser víctima de violencia doméstica en 0,7 puntos porcentuales. De otro lado, es más probable que las mujeres que tienen trabajos regulares sufran de violencia doméstica que las mujeres que no los tienen. Todos los resultados reportados son robustos a la inclusión de *dummies* regionales.

En resumen, la violencia doméstica afecta principalmente a los individuos pobres y poco educados. La falta de educación, no sólo de la presunta víctima sino del presunto victimario, es el principal predictor de la incidencia de violencia doméstica.

V. ADVERTENCIAS

Varias advertencias deben plantearse en este momento. Primero, este trabajo no dice nada acerca de los hogares rurales, los cuales son las principales víctimas de las masacres y los ataques que ejecutan rutinariamente paramilitares y guerrilleros. Segundo, las cifras usadas no incluyen hogares que viven en asentamientos irregulares construidos después de 1993, simplemente porque estos asentamientos no son parte de los mapas oficiales usados en los procesos de muestreo. Y tercero, el trabajo no controla por diferencias entre quintiles en las propensiones a reportar crímenes. Es posible que los ricos reporten como crímenes ofensas menores que son vistas por los pobres como perjuicios inevitables de la vida en la ciudad.

²⁰ Las cifras también muestran que los hogares que han sido victimizados son dos veces más propensos a dejar el país que los hogares que no lo son. En contraste, las diferencias en las propensiones a migrar entre hogares que han experimentado reducciones sustanciales en el ingreso y los hogares que no son pequeñas.

Cuadro 9. VIOLENCIA DOMÉSTICA Y CARACTERÍSTICAS DE LOS HOGARES

	Estimación Probit					
	Todos los incidentes			Incidentes serios		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Quintiles 2-3-4	-0,066 (3.86)**	-0,016 (0,91)	-0,030 (1,65)	-0,046 (3.69)**	-0,012 (0,92)	-0,016 (1,24)
Quintil 5	-0,166 (7.58)**	-0,044 (1,77)	-0,068 (2.66)**	-0,129 (7.59)**	-0,038 (2.01) *	-0,047 (2.41) *
Años	0,002 (1,92)	-0,001 (0,82)	0,000 (0,53)	0,004 (6.59)**	0,002 (3.92)**	0,002 (4.01)**
Escolaridad de las mujeres		-0,015 (6.99)**	-0,014 (6.59)**		-0,009 (5.28)**	-0,008 (5.06)**
Escolaridad del jefe de hogar		-0,007 (3.31)**	-0,006 (3.15)**		-0,007 (4.39)**	-0,007 (4.37)**
Mujeres trabajadoras		0,062 (4.50)**	0,055 (3.98)**		0,035 (3.41)**	0,033 (3.28)**
<i>Dummies</i> regionales	No	No	Si	No	No	Si
Número de observaciones	5679	5661	5661	5678	5660	5660

Valor absoluto del estadístico z entre paréntesis; * significativo a un nivel de 5; ** significativo a un nivel de 1; El primer quintil es el grupo de referencia.

Fuente: cálculos de los autores.

Parece poco probable, sin embargo, que los problemas mencionados alteren las principales conclusiones de este trabajo. Primero, la evidencia disponible muestra que el crimen y la violencia siguen estando desproporcionadamente concentrados en las principales ciudades del país, muy a pesar de las crecientes incursiones criminales de los guerrilleros y los paramilitares. Segundo, si bien los hogares pobres que viven en nuevos asentamientos están excluidos de la muestra, hogares pobres que viven en vecindarios más antiguos sí están incluidos. Si la prevalencia del crimen y la violencia no difiere sustancialmente entre estos dos grupos, uno no debería esperar que surjan grandes sesgos de la exclusión de los primeros. Y tercero, los pobres son tan propensos como los ricos a quejarse de servicios públicos deficientes y de la mala calidad de las instituciones públicas, lo cual no encaja con la vi-

sión de hogares pobres estoicos que no reportan crímenes porque los consideran parte inherente a sus vidas.

VI. CONCLUSIONES

Los resultados de este trabajo muestran que los ricos soportan una carga desproporcionada de los delitos contra la propiedad, y los pobres soportan una carga desproporcionada de la violencia doméstica.

La concentración de los delitos contra la propiedad entre los más ricos tiene enormes consecuencias económicas, que van desde menores niveles de inversión y crecimiento hasta mayores tasas de migración. Por su parte, la concentración de la violencia doméstica entre los más pobres, deteriora la calidad de vida de la familia, incrementa la probabili-

dad de problemas de comportamiento entre los niños y, por último, reduce la movilidad socioeconómica y contribuye a perpetuar la pobreza²¹.

En la medida en que los hogares de clase media y alta continúen sintiéndose indefensos fuera de sus

casas y los hogares pobres experimenten sentimientos similares al interior de las suyas, la posibilidad de recuperar la prosperidad económica en una atmósfera de paz está seriamente comprometida. Es aquí, sin duda, donde radica el principal desafío para la sociedad colombiana en los años por venir.

²¹ Brook et al. (1999) muestran que la calidad de la interacción familiar reduce la probabilidad de uso de drogas y de participación en actividades criminales entre los jóvenes colombianos que viven en vecindarios de alto riesgo. Ellos concluyen que "debería considerarse, por lo tanto, el desarrollo de programas de prevención dirigidos a fortalecer el vínculo familiar, no sólo por su valor intrínseco, sino también por sus implicaciones sobre el menor uso de drogas, la menor delincuencia y, en últimas, la menor violencia".

BIBLIOGRAFÍA

- J. S. Brook, D. W. Brook, M. De La Rosa, M. Whiteman, y I. D. Montoya (1999), "The Role of Parents in Protecting Colombian Adolescents From Delinquency and Marijuana Use", *Arch Pediatr Adolesc Med.*, 153: 457-68.
- Filmer, D. y L. Pritchett (1998), "Estimating Wealth effects Without Income or Expenditure Data: Educational Enrollment in India". Mimeo, DECRG, Banco Mundial. Washington, DC.
- Gaviria, A. (2000), "Increasing returns and the Economic Evolution of Violent Crime: The case of Colombia", *Journal of Development Economics*, 61: 1-25.
- Gaviria, A. y Pages, C. (2000), "Patterns of Crime Victimization in Latin American Cities", por publicar *Journal of Development Economics*.
- Gill, I. S. y Ulahi, N. (2000), "Economic Insecurity, Individual Behavior and Social Policy", Mimeo, Banco Mundial, Washington, DC.
- Levitt, S. (1999), "The Changing Relationship between Income and Crime Victimization". Federal Reserve Bank of New York, New York City.
- Levitt, S. y Rubio, M. (2000), "Understanding Crime in Colombia and What Can be Done About it", Discussion Paper, Fedesarrollo, Bogotá.
- Montenegro, A. y Posada, C. (1995), "Criminalidad en Colombia". *Coyuntura Económica*. Vol. XXV, No. 1.
- Morrison, A. y Loreto, M. (1999), *Too Close too Home. Domestic Violence in the Americas*. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.
- Sanchez, F. y Núñez, J. (2001), "Determinantes del crimen violento en un país altamente violento: el caso de Colombia", *Coyuntura Económica*, Vol. XXXI, No. 1.
- Sarmiento, C. Ramírez, Molina, C.G. y Castaño, E. (1996), "Índice de Condiciones de Vida", Mimeo, Departamento Nacional de Planeación, Bogotá.
- Sarmiento, A. y Becerra, L. (1998), "Análisis de las relaciones entre violencia y equidad", *Archivos de Macroeconomía*, DNP, Bogotá.
- Vélez, C. E.; Castaño, E. y Deutsch, R. (1998), *An Economic Interpretation of Colombia's Sisben: A Composite Welfare Index Derived from the Optimal Scaling Algorithm*. 1998. Mimeo. Banco Interamericano de Desarrollo. October.

El principal objetivo de este artículo es estudiar la incidencia de la violencia según grupos de nivel socioeconómico. Puesto que las encuestas utilizadas no contienen información sobre el ingreso de los hogares, se recurrió a una serie de variables sobre los activos y características de las viviendas para estimar el nivel de socioeconómico de los hogares. Específicamente, se usó la metodología de componentes principales para calcular una combinación lineal de las variables listadas en el Cuadro 1, y se usó luego esta combinación para definir el quintil de nivel socioeconómico para cada hogar.

La metodología de componentes principales permite calcular la combinación lineal de un grupo de variables que maximiza la información. Pero esta combinación no tiene porque ser la mejor manera de predecir el ingreso de los hogares. Puede ser conveniente, entonces, usar una metodología alternativa que permita estudiar que tanto dependen los resultados de la metodología utilizada para estimar el nivel socioeconómico e los hogares.

La metodología alternativa esta basada en la Encuesta de Calidad de Vida (ECV-97), la cual contiene información sobre el ingreso de los hogares, de un lado, y sobre posesión de activos y características de las viviendas, de otro. Esta metodología involucra tres pasos principales. Primero, se estimó una regresión del ingreso de los hogares contra las variables *dummy* listadas en el Cuadro 1.

Cuadro 1. VARIABLES EMPLEADAS PARA CALCULAR QUINTILES

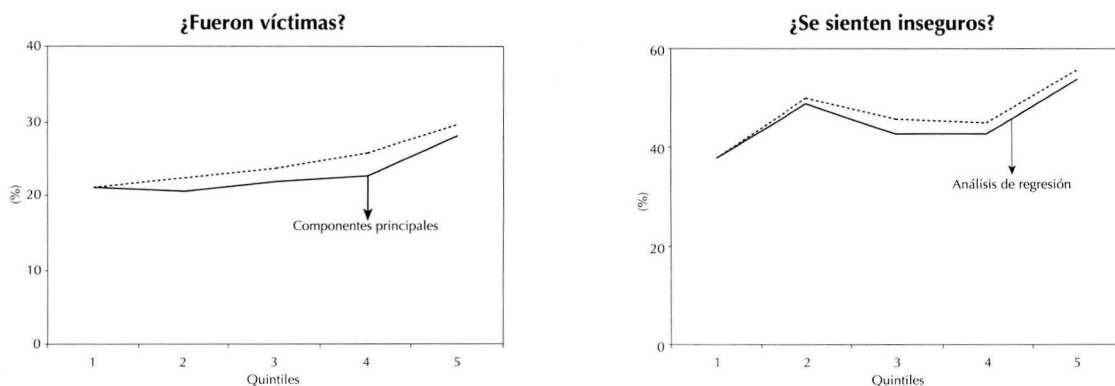
	Promedio (%)	Factor de ponderación análisis de regresión
Sanitario	83,2	2.156,2
Teléfono	62,5	68.353,8
Más de tres habitaciones	74,2	16.182,0
Alcantarillado	94,0	14.286,6
Electricidad	99,8	3.045,0
Televisión a color	87,1	29.191,6
Nevera	77,7	13.578,6
Lavadora	31,3	131.360,6
Computador	8,5	372.568,1
Carro	11,6	234.672,1

Fuente: cálculos de los autores.

Luego se utilizaron los coeficientes de la regresión junto con las cifras la Encuesta Social para predecir el ingreso de los hogares. Y, finalmente, se utilizó la predicción de ingreso para clasificar los hogares en quintiles de nivel socioeconómico. La correlación para los quintiles obtenidos mediante las dos metodologías es de 0,89, sugiriendo que las mismas producen resultados similares a pesar de los diferentes enfoques.

El Gráfico 1 muestra que las principales conclusiones de este artículo no dependen de la metodología empleada

Gráfico 1. DIFERENCIAS ENTRE METODOLOGÍAS



Fuente: cálculos de los autores.

para definir los quintiles. Como se muestra, la mayor propensión de los hogares pertenecientes a los quintiles superiores a ser víctimas de algún delito y a reportar que

se sienten inseguros en sus ciudades de residencias no depende de si se utiliza una metodología de regresión u otra basada en análisis de regresión.

Evidencia de contagio en la volatilidad de la tasa de interés en Colombia

Mónica Lylián Parra T.¹

I. INTRODUCCIÓN

Las recientes crisis financieras en Asia han llamado la atención de un gran número de investigadores, analistas e inversionistas no sólo por sus severos efectos y su inesperado acontecimiento sino por su capacidad de difundirse casi instantáneamente a otros países.

Aunque en los últimos años la literatura económica ha avanzado sustancialmente en este tema aún está abierto el debate en cuanto al concepto y la existencia del contagio de las crisis, los canales por los cuales éste ocurre y las diversas formas de medirlo. Aún no se ha llegado a un consenso acerca de qué se entiende por "contagio" y los resultados empíricos dependen de la definición que el investigador conciba. Algunos autores consideran que existe contagio cuando una crisis en determinado país aumenta la probabilidad de que ocurra una crisis

en otro país. Otros lo definen como un aumento significativo en los vínculos entre los mercados, y otros como un aumento en la volatilidad de los choques o de variables que reflejen el estado de los mercados. Asimismo, las metodologías empleadas varían de acuerdo a la concepción que se adopte del término contagio.

La mayoría de trabajos sobre contagio se han concentrado en estudiar la difusión de los cambios de los primeros momentos estadísticos (media, moda, mediana, p.e.) de las variables claves como las tasas interés, las tasas de cambio, los precios de las acciones, entre otras. Sin embargo, vale la pena resaltar la importancia de los cambios de estas variables en sus segundos momentos estadísticos (desviación estándar, varianza, p.e.), es decir, en su volatilidad, y sobretodo de la transmisión de estos cambios a otros países.

En este trabajo se define contagio como el aumento en la volatilidad de la tasa de interés causado por crisis en otros países. En primer lugar, porque la tasa de interés es reconocida como un canal de transmisión importante en la propagación de choques a toda la economía. En segundo lugar, porque el análi-

¹ Asistente de Investigación de Fedesarrollo. Agradezco los comentarios de María Angélica Arbeláez, Alvaro Montenegro y participantes de los seminarios semanales de Fedesarrollo y el Banco de la República.

sis de los cambios en la volatilidad resulta ser una mejor medida de información (más que los niveles) para la toma de decisiones, especialmente de inversión.

En el Gráfico 1 se presenta la tasa de interés en primeras diferencias para Colombia, Tailandia, Hong Kong, Corea del Sur, Rusia y Brasil y se puede apreciar cómo en los períodos correspondientes a las crisis asiática, rusa y brasileña (1997-99) la volatilidad de estas variables se incrementó notablemente. Esto podría llevar a pensar que dicho aumento, observado en todas las variables, se transmitió de los países en los que se originaron las crisis a otros países como Colombia.

Sin embargo, dicha transmisión puede ocurrir mediante ciertos canales relacionados con los fundamentales de las economías, el comercio, el comportamiento de los participantes de los mercados financieros y de capitales, entre otros. En este orden de ideas, identificar los posibles canales por los cuales se ha transmitido una crisis resulta de total importancia en la medida en que se pueden adoptar políticas más acertadas para controlar la crisis. Adicionalmente, es muy importante incluir en el análisis las condiciones iniciales y políticas económicas adoptadas por los países afectados antes y después del choque externo, puesto que de éstas depende, en gran parte, el éxito y la duración de las crisis.

En este contexto, el objetivo principal de este trabajo es evidenciar el impacto de las crisis financieras de Asia² en la volatilidad de la tasa de interés en Colombia en los últimos años. Se pretende también investigar si los choques en la tasa de interés colombiana son persistentes o desaparecen rápida-

² Las recientes crisis en Tailandia (julio de 1997), Hong Kong (octubre de 1997), Corea del Sur (noviembre de 1997), Rusia (agosto de 1998) y Brasil (enero de 1999).

mente en el tiempo, teniendo en cuenta que si existe persistencia los efectos pueden ser mayores que cuando los choques desaparecen rápidamente. Adicionalmente se hace una revisión de la literatura existente sobre el contagio en general, destacando las teorías más sobresalientes y las metodologías más utilizadas.

La metodología empleada en este trabajo consiste en la estimación de modelos GARCH, los cuales tienen en cuenta la heteroscedasticidad en los errores resultantes de estimaciones de series que presentan variaciones en sus segundos momentos estadísticos. Por lo tanto, permiten modelar la varianza condicional de los errores en lugar de la estimación incondicional generalmente utilizada bajo el supuesto de que la varianza de los errores es constante en el tiempo³. Estos modelos son ampliamente utilizados en la estimación de variables que presentan alta volatilidad como las tasas de interés, los precios de las acciones, la tasa de cambio, la inflación, y en general precios especulativos de alta frecuencia (datos semanales, diarios, por horas o minutos).

Siguiendo la metodología empleada por Edwards (1998), se construyen índices de volatilidad de la tasa de interés y de la devaluación de Tailandia, Hong Kong, Corea del Sur, Rusia y Brasil, teniendo en cuenta que dichas variables claramente reflejan el efecto de la crisis en estos países. Estos índices se incluyen como variables explicativas en los modelos GARCH de la tasa de interés nominal de Colombia con el fin de encontrar si influyeron en la volatilidad de dicha variable, y por lo tanto, si hay evidencia de contagio de volatilidad.

El trabajo consta de seis partes, la primera es esta introducción. En la segunda parte se hace una sín-

³ Homoscedasticidad.

tesis de las definiciones que se le han dado al término contagio en la literatura internacional y se presentan los diferentes tipos de metodología utilizados en el estudio de este fenómeno económico. En la tercera parte se analiza el comportamiento de la volatilidad de las series en el período estudiado y se expone brevemente la teoría GARCH. En la cuarta parte se explica la construcción de los indicadores de volatilidad, los modelos utilizados en la estimación de la varianza condicional de la tasa de interés colombiana y los resultados obtenidos. En la quinta parte se exponen brevemente los diversos mecanismos de transmisión de las crisis propuestos en la literatura internacional con algunas posibles aplicaciones para Colombia. En la sexta y última parte se presentan las conclusiones del trabajo.

II. CONTAGIO: UN TÉRMINO NUEVO PARA LOS ECONOMISTAS

A. Definición: no hay consenso

Las recientes crisis internacionales han llevado a los analistas y académicos a desarrollar teorías que expliquen por qué y cómo se propagaron dichas crisis. Se han desarrollado diferentes teorías y metodologías que buscan dar solución a dichos interrogantes, lo que ha derivado en el término "contagio", el cual explicaría por qué y cómo una crisis originada en determinado país puede propagarse a otro país. Sin embargo, aún no se ha llegado a un consenso a cerca de qué se entiende por "contagio" y los resultados empíricos dependen de la definición de cada investigador. A continuación se hace una síntesis de definiciones de "contagio" encontradas en los diferentes estudios sobre el tema.

La más general, utilizada por Rose y Glick (1999), considera que una crisis cambiaria es "contagiosa" si se propaga de su objetivo inicial (país en el cual se origina) a otros países por cualquier motivo.

Chouveri (1999) utiliza también una definición bastante amplia de contagio: "la devaluación en un país puede ser precursora y hasta una causa de los problemas financieros en otros países". En la misma línea, Kaminsky y Reinhart (1999), Eichengreen y Rose (1999) y Drazen (1999) consideran que existe contagio cuando "una crisis cambiaria en un país aumenta por sí misma la probabilidad de que ocurra una crisis cambiaria en otro país".

De forma más rigurosa, Forbes y Rigobon (1999b) definen contagio como "un aumento significativo en los vínculos entre los mercados después de un choque a un país individual o a un grupo de países" y con el fin de diferenciarla de las definiciones existentes proponen el nombre de *Shift-Contagion*. Forbes y Rigobon argumentan que esta definición es bastante sensata porque no sólo aclara que el contagio surge de un movimiento (shift) en las relaciones de mercado sino que evita tener en consideración la manera como ocurrió dicho movimiento⁴. Además explican que los vínculos entre mercados pueden ser medidos como la correlación entre los retornos de los activos, la probabilidad de un ataque especulativo o la transmisión de choques o de *volatilidad*.

De otra parte, Agénor y Aizenman (1997) definen contagio como "el incremento en la volatilidad de los choques agregados que afectan la economía doméstica, es decir, un incremento en el rango de oscilación de los valores que tal choque puede tener".

Edwards (2000), inspirado en la definición epidemiológica de Gerstman (1998)⁵, define contagio

⁴ En la quinta parte de este trabajo se exponen las distintas teorías sobre los canales de transmisión de las crisis.

⁵ Gerstman argumenta que existe contagio cuando "cualquier enfermedad o evento ocurre en exceso a las expectativas normales". Ver Edwards (2000).

como "la situación en la cual la extensión y magnitud de la transmisión internacional de choques excede las proporciones esperadas por los participantes del mercado". Bajo esta concepción, Edwards (1998) y (2000) profundiza en el estudio del contagio de volatilidad, que define como el incremento en la volatilidad de la tasa de interés nominal debido a una crisis en otro país, basado en que la tasa de interés es un canal de transmisión clave en la propagación de los choques a toda la economía. De otro lado, Ito y Lin (1993) y Edwards (2000) coinciden en destacar la importancia del análisis de los cambios en la volatilidad ya que es una mejor medida de información (más que los niveles) para la toma de decisiones económicas, especialmente de inversión. Partow (1996) demuestra que aunque el nivel de la tasa de interés no resulta ser una variable significativa para explicar la inversión, su volatilidad sí lo es porque afecta los rendimientos esperados y los costos de oportunidad de los proyectos y, de esta manera, incrementa el riesgo de la inversión. Para efectos de este trabajo se utiliza esta definición de contagio - *contagio de volatilidad*.

B. Metodologías comúnmente empleadas

En cuanto a las metodologías utilizadas para comprobar la existencia de contagio se pueden mencionar cinco enfoques⁶: análisis de los coeficientes de correlación entre los mercados, cointegración, modelos VAR y análisis de impulso respuesta, modelos Probit y, por último, modelos autoregresivos de heteroscedasticidad condicional (ARCH).

El primer tipo de metodología analiza los coeficientes de correlación de los retornos (tasas de interés, índices de bolsa, etc.) entre dos mercados du-

rante un período estable y si se encuentra un aumento significativo en la correlación después de un choque se deduce que los vínculos entre los dos mercados han aumentado y que por lo tanto existe contagio. Son varios los autores que han utilizado esta metodología: King y Wadhvani (1990) buscan un incremento en la relación de mercados de Estados Unidos, Reino Unido y Japón después del colapso del mercado estadounidense en 1987; Lee y Kim (1993) se centran en el análisis de la misma crisis pero incluyendo 12 países. Calvo y Reinhart (1996) encuentran evidencia de contagio estudiando la correlación entre las tasas de interés de los mercados financieros y entre los índices de bolsa de los mercados de capitales para países de América Latina y Asia emergente. Baig y Goldfajn (1998) estiman los coeficientes de correlación de las tasas de cambio, los índices de bolsa, las tasas de interés y los spreads de deuda soberana para Tailandia, Corea, Malasia, Filipinas e Indonesia durante la crisis asiática. Una vez han estimado los coeficientes hacen pruebas que identifiquen si las correlaciones han cambiado sustancialmente en el período de crisis comparando con períodos relativamente estables, es decir, si existen evidencias de contagio. Baig y Goldfajn, al igual que los autores anteriores, encuentran un aumento significativo en la correlación de los coeficientes entre mercados y por lo tanto encuentran evidencia de contagio durante los períodos analizados.

Fainboim y Alonso (1998) con el fin de estimar el impacto de la crisis asiática en el crecimiento económico colombiano, examinan las correlaciones entre la variación del PIB en Colombia con las de otros países y regiones, incluyendo los asiáticos. Además, buscan establecer si existen relaciones de causalidad (a la Granger) entre tales crecimientos. Los autores encuentran que existe una correlación lineal entre el crecimiento del PIB colombiano y el

⁶ Cashin et al (1995) y Rigobon (1998) proveen un completo resumen de los trabajos empíricos al igual que del debate teórico.

de los países asiáticos, pero no encuentra la existencia de una relación de causalidad entre estos.

Sin embargo, Forbes y Rigobon (1999a) encuentran que estos coeficientes pueden estar sesgados hacia arriba debido a que son condicionales a la volatilidad del mercado en los períodos analizados. De esta forma, en los meses de crisis cuando la volatilidad del mercado aumenta, los coeficientes de correlación pueden estar sesgados y por lo tanto ser mayores a los realmente observados en los momentos de crisis. Forbes y Rigobon corrigen este tipo de sesgo y estiman coeficientes de correlación para varios países en los períodos de las crisis de octubre de 1987 de Estados Unidos, la crisis mexicana de 1994 y la asiática de 1997. Los autores encuentran que al calcular los coeficientes de correlación ajustados (corregidos por el sesgo) se rechaza la evidencia de contagio encontrada con la metodología sin ajustar para todos los casos. Cabe anotar que estos resultados dependen claramente de la definición de contagio concebida por Forbes y Rigobon y mencionada anteriormente: los autores enfatizan que sólo existe contagio cuando el incremento de la correlación de las relaciones entre los mercados es muy significativo. Con las pruebas ajustadas no encuentran dicho incremento sino el sostenimiento de estas fuertes relaciones entre los mercados, por consiguiente, no consideran que haya evidencia de contagio puro sino de interdependencia. Sin embargo, los autores advierten que aunque sus resultados representan un gran avance en este campo, estas mediciones pueden aún presentar sesgos debido a la presencia de endogeneidad o choques agregados inobservables.

Por otra parte, la metodología de cointegración busca establecer los cambios en las relaciones de largo plazo entre los mercados. Sin embargo, la utilización exclusiva de esta metodología no resulta tan precisa en probar la existencia de contagio de-

bido a los largos períodos que utiliza, pues se puede perder evidencia de cortos períodos de contagio. Chou et al (1994) utilizan el método de Johansen para comprobar la existencia de relaciones de largo plazo entre los índices de bolsa de los Estados Unidos, Reino Unido, Japón, Francia, Alemania y Canadá. Sus resultados indican que los seis índices están cointegrados y, además, que estas relaciones se hacen más fuertes en el tiempo, siendo consistentes con la mayor globalización de los mercados en los últimos años.

Otro ejemplo de este tipo de metodología se puede encontrar en el trabajo de Longin y Slonik (1995) en el cual utilizan información de siete países de la OECD para el período de 1960 a 1990. Los autores encuentran que la correlación promedio de los retornos de mercado de Estados Unidos con los retornos de los demás países se incrementó en dicho período.

Cashin et al (1995) investigan el grado de integración de siete mercados industrializados y seis emergentes al igual que los posibles cambios a lo largo del período (contagio). Para la primera parte, de largo plazo, utilizan la metodología de cointegración de Johansen y, para la segunda, de corto y largo plazo, modelos de corrección de error multivariados (VEC). Los autores encuentran cointegración en los índices de bolsa de los países industrializados desde el inicio del período, mientras que la cointegración de los índices de los países emergentes se incrementó a comienzos de los noventa. Al mismo tiempo, empleando los modelos VEC hallan que los efectos de contagio por choques provenientes de un país específico desaparecen en semanas, en tanto que los efectos por choques globales se prolongan por meses en la medida en que llevan a los mercados a desviarse de su relación de equilibrio de largo plazo.

La metodología de los modelos VAR (vectores autorregresivos), muy relacionada con la anterior, ha sido utilizada por Baig y Goldfajn (1998) debido a que ésta reconoce la endogeneidad de todas las variables y_t , mediante el análisis de Impulso Respuesta, permite observar el impacto de un choque en cada una de las variables y la permanencia del mismo en tales variables. Reinhart y Kaminsky (1999) también utilizan la metodología VAR con el fin de comprobar las relaciones de causalidad entre las tasas de interés y entre las tasas de cambio de Indonesia, Malasia, Filipinas, Corea del Sur y Tailandia. Los resultados de este trabajo apuntan a un aumento en la interdependencia de dichas variables en el período de la crisis asiática, el cual explican por el cambio en el comportamiento de los participantes del mercado, que comenzaron a ver tales países como un solo grupo y no individualmente.

Los modelos Probit, por su parte, permiten confirmar la mayor probabilidad de ocurrencia de una crisis en determinado país debido a la manifestación de eventos exógenos como acontecimientos en otros mercados o específicamente crisis en otros países. Forbes (1999)⁷ encuentra que efectos específicos de los países y el comercio son factores importantes en los mecanismos de transmisión para los precios de bolsa de compañías individuales alrededor del mundo. Eichengreen, Rose y Wypoloz (1996) utilizan un panel de datos macroeconómicos y políticos para veinte países industrializados desde 1959 hasta 1993 y encuentran que la probabilidad de que un país sufra una ataque especulativo aumenta en ocho por ciento, cuando otro país de la muestra está en crisis. No obstante, explican que su análisis no puede ser del todo concluyente en la medida en que no pueden diferenciar entre conta-

gio puro y choques globales, que afectan a todos los países para los cuales los movimientos de las variables afectadas tienen alguna importancia.

Avanzando en esta línea, Glick y Rose (1999) utilizan modelos Probit para 161 países en cinco episodios importantes de inestabilidad cambiaria⁸ con el fin de demostrar que el comercio constituye un canal importante de contagio, más allá que similitudes macroeconómicas y financieras entre los países. Sus resultados apuntan a que las crisis cambiarias tienden a propagarse regionalmente, lo que refuerza la hipótesis de que su propagación está ligada al comercio: los países pueden ser atacados por las acciones que puedan tener sus países vecinos, quienes generalmente son sus socios comerciales debido a la proximidad geográfica.

Kaminsky y Reinhart (1998) encuentran resultados similares haciendo énfasis en que las relaciones financieras también son un canal de transmisión muy importante siendo que, así como existen bloques naturales de comercio, también existen bloques regionales que dependen del mismo acreedor. Los autores analizan el comportamiento de las probabilidades de crisis de varios países de Asia y América Latina, dividiendo la muestra en dos grupos de acuerdo al principal acreedor de cada país⁹.

Por último, la utilización de los modelos ARCH busca estimar el mecanismo de transmisión de la varianza entre países. Hamao et al (1991) estudian la crisis de bolsa de los Estados Unidos de 1987 y apli-

⁸ Finalización del sistema Bretton Woods en 1971, el derrumbe del Acuerdo Smithiano en 1973, la crisis del Sistema Monetario Europeo -EMS en 1992-1993, el efecto Tequila de 1994-1995 y la reciente crisis asiática de 1997-1998.

⁹ Estados Unidos es el principal acreedor para Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Uruguay, Venezuela y Filipinas; y Japón para Indonesia, Malasia y Tailandia.

⁷ Citado en Forbes y Rigobon (1999b).

can esta metodología usando los índices de bolsa de los mercados de Nueva York, Tokio y Londres. Ellos concluyen que la transmisión de volatilidad no ocurre de igual forma entre los tres mercados, sino que existen efectos de un mercado hacia el más próximo. Además, encuentran que la transmisión de volatilidad es estable aun separando los períodos antes y después de la crisis; sin embargo, encuentran que estos efectos se vieron levemente pronunciados en Japón después de la crisis de 1987.

En la misma línea, el trabajo de Ng et al (1991) investiga la relación entre las inversiones en el mercado de capitales y la transmisión de volatilidad entre los mismos en Estados Unidos, Japón, Corea, Taiwan y Tailandia. Aquí se encuentra que las inversiones en el mercado de capitales entre estos países resulta ser un importante canal de transmisión de la volatilidad en dichos mercados.

Edwards (1998) utiliza la metodología GARCH para analizar la propagación de la crisis mexicana a Chile y Argentina pero sólo encuentra evidencia de contagio hacia este último, lo cual atribuye al control de capitales existente en Chile en el período analizado (1992-1998). Otra extensión de los modelos ARCH aplicada al estudio del contagio se encuentra en Edwards y Susmel (2000), quienes utilizan la metodología SWARCH para identificar puntos de quiebre en los modelos ARCH de tasas de interés de Argentina, Brasil, Chile, Hong Kong y México.

III. SERIES Y METODOLOGÍA UTILIZADAS

A. Análisis de las series

Para el análisis y la estimación de los modelos se emplean datos semanales desde febrero de 1996 hasta abril de 2000. Para Colombia se utiliza la tasa

de interés DTF a 90 días nominal efectiva anual, teniendo como fuente el Banco de la República de Colombia. En cuanto a los países asiáticos, las tasas de interés, proporcionadas por Datastream, corresponden a tasas de depósitos de corto plazo¹⁰ a excepción de las tasas de Rusia y Tailandia que son tasas interbancarias. Por último, para la construcción de los índices de volatilidad de la tasa de devaluación¹¹ se usan las tasas de cambio de estos países con respecto al dólar y provienen de las bases de datos de Bloomberg, excepto por la tasa de cambio de Tailandia cuya fuente es el Banco Central de Tailandia. Para Brasil la fuente de la información es Datastream, y se usan las tasas de interés de bonos de 30 días y la tasa de cambio del real con respecto al dólar.

Con el fin de observar el comportamiento de la volatilidad de las series utilizadas el siguiente análisis se compone de una descripción gráfica en la cual se compara la evolución de la serie colombiana con respecto a las demás y de un breve análisis sobre la desviación estándar de las mismas.

En el Gráfico 1 se presentan las tasas de interés en diferencias para el período analizado, comparando la colombiana con las de los demás países, y se puede observar que en todos los casos la volatilidad de la tasa de interés aumentó notablemente durante los meses de crisis. Sin embargo, se encuentran ciertas diferencias que vale la pena mencionar. La tasa de interés de Tailandia comenzó a presentar un leve aumento en la volatilidad a finales de 1996 pero fue a mediados de 1997, al inicio de la crisis en este país, que realmente se aumentaron sus va-

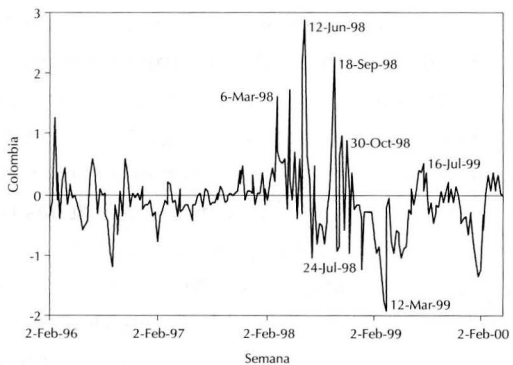
¹⁰ Tasas de interés a 180 días para Corea y 90 días para el resto.

¹¹ Utilizados como proxies de las crisis al igual que la volatilidad de la tasa de interés.

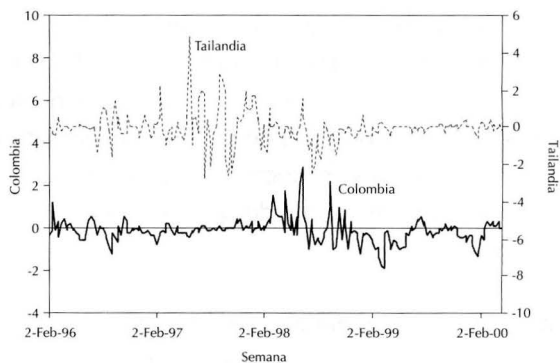
Gráfico 1

TASAS DE INTERÉS NOMINALES EN PRIMERAS DIFERENCIAS

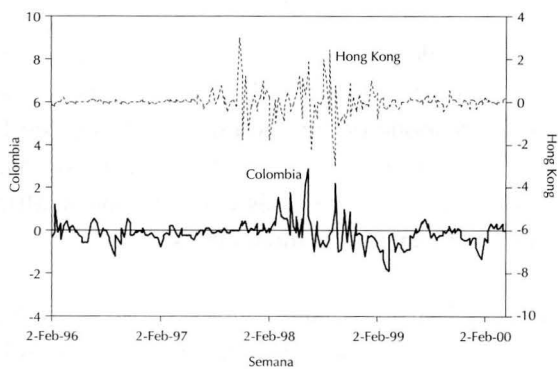
Colombia



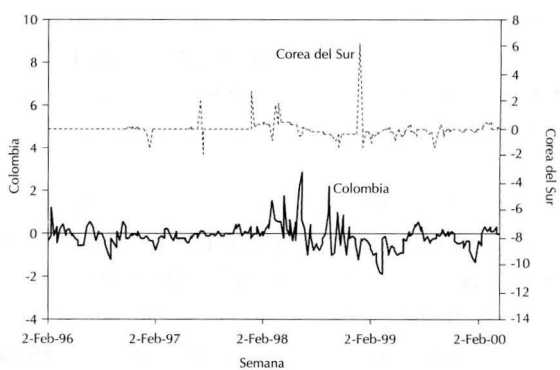
Colombia y Tailandia



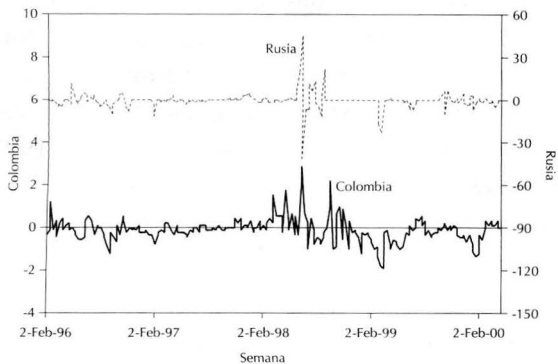
Colombia y Hong Kong



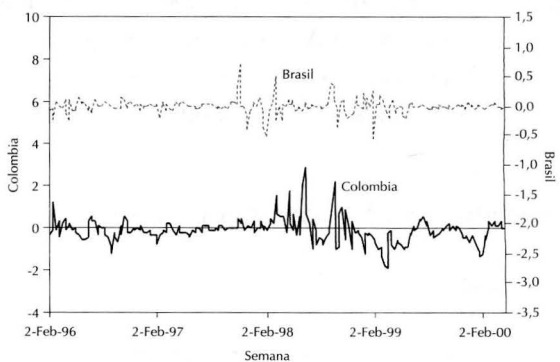
Colombia y Corea del Sur



Colombia y Rusia



Colombia y Brasil



Fuente: ver texto, cálculos del autor.

riaciones las cuales se mantuvieron hasta finales del año siguiente. La tasa de interés de Hong Kong también comenzó a afectarse a mediados de 1997, aunque los máximos niveles de volatilidad se aprecian desde octubre del mismo año, mes en el cual este país sufrió los mayores ataques, hasta los primeros meses de 1999. Igualmente, la tasa de interés del Brasil comenzó a oscilar fuertemente a finales de 1997, presentando una relativa calma entre mayo y agosto de 1998. A finales de este mes empezó a reflejarse el efecto de la crisis rusa y la tasa de interés volvió a exhibir alta volatilidad hasta junio de 1999, cuando se estabilizó la crisis cambiaria en ese país.

La tasa de interés rusa solamente se vio fuertemente afectada entre junio y agosto de 1998. En los meses de mayor turbulencia para los países asiáticos la tasa de interés de Rusia prácticamente no se vio alterada, aunque se observa un aumento en la volatilidad, éste no parece ser significativo. Sin duda la tasa de interés más atípica en cuanto a su comportamiento en este período es la coreana, pues aunque se observan claramente algunos choques su duración no superó la semana, lo que implica poca volatilidad.

Por su parte, la tasa de interés colombiana, sí presentó un aumento importante en su volatilidad en el período de la crisis asiática, aunque sólo a partir de los primeros meses de 1998. Si bien para entonces los países asiáticos ya habían sido atacados, aún sus tasas de interés presentaban grandes aumentos de volatilidad. Lo anterior puede validar la hipótesis de Kaminsky y Reinhart (1998) de que la probabilidad de ocurrencia de contagio aumenta más cuando varios países han sido atacados que cuando la crisis proviene de un único país. Es decir, las crisis individuales de cada país asiático no fueron las causantes de la turbulencia en la variable colombiana sino el conjunto de éstas.

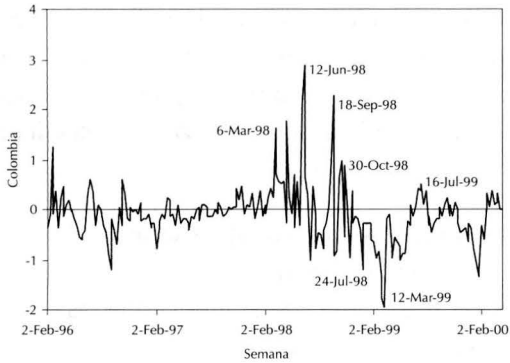
De otro lado, es evidente el impacto de la crisis rusa en la variable colombiana la cual reacciona casi de inmediato, probablemente por ya estar en un estado de alta vulnerabilidad. Igualmente se observan varias coincidencias con la volatilidad de la tasa de interés del Brasil a partir de septiembre de 1998 (justo después de la crisis cambiaria en Rusia) y además pareciera que alcanzan la estabilidad casi al mismo tiempo.

En el Gráfico 2 se presentan las tasas de devaluación nominales semanales de los países asiáticos, de Rusia y de Brasil comparadas con la tasa de interés nominal colombiana en diferencias. Se observa un aumento generalizado en la volatilidad de todas las variables en el período de crisis, haciéndose evidente el momento en el cual ocurrió la crisis cambiaria en cada país. Es de notar, también, que Corea, Rusia y Brasil controlaron rápidamente la crisis cambiaria mientras que en Tailandia y Hong Kong fue más prolongada. Además, la tasa de devaluación de Hong Kong presenta gran volatilidad durante todo el período aunque con un notable aumento a partir de 1997, como ya se mencionó. Esta variable, sin embargo, es bastante baja con respecto a las demás, incluso en el período de crisis.

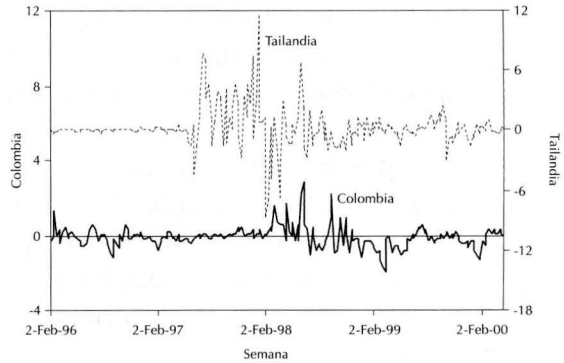
Al comparar estas variables con la tasa de interés colombiana en diferencias, se observa que guarda cierta relación con algunas. En el caso de Tailandia, la volatilidad de la tasa de interés de Colombia coincide con el segundo período de crisis que sufrió este país. Aunque las tasas de devaluación de Corea y Hong Kong presentaban valores más altos a finales de 1997 todavía se mantenía tal inestabilidad a comienzos de 1998, cuando la tasa de interés colombiana era más volátil. Una vez más se puede decir que el efecto de la crisis asiática en la variable colombiana se dio en conjunto y no de cada país por separado, tal y como lo afirman Kaminsky y Reinhart (1998).

Gráfico 2 TASAS NOMINALES DE DEVALUACIÓN SEMANALES

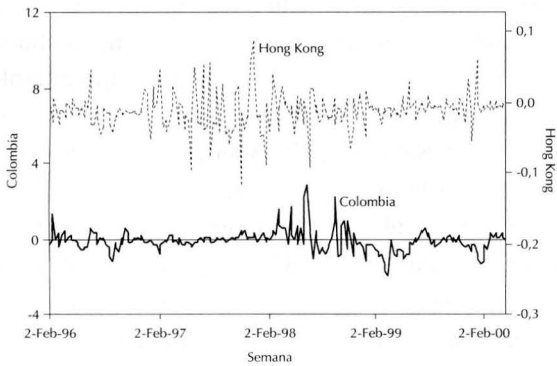
Colombia



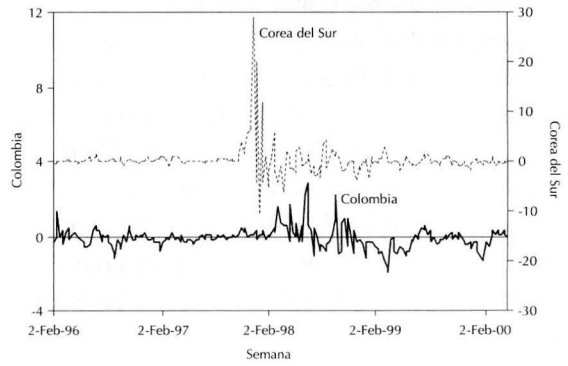
Colombia y Tailandia



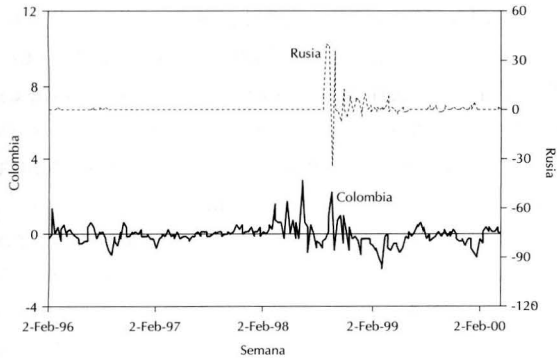
Colombia y Hong Kong



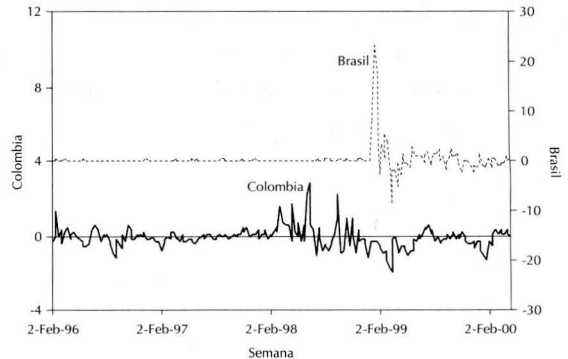
Colombia y Corea del Sur



Colombia y Rusia



Colombia y Brasil



Fuente: ver texto, cálculos del autor.

En el caso de la tasa de devaluación rusa se observa que coincide con el final del período de mayor volatilidad de la tasa de interés colombiana. Por último, se observa en el gráfico que la crisis cambiaria del Brasil ocurrió cuando ya la tasa de interés colombiana se encontraba un poco más estable y había superado la gran volatilidad presentada en 1998.

Un segundo ejercicio consiste en analizar brevemente las desviaciones estándar de las series para tener un conocimiento más claro del comportamiento de la volatilidad en los períodos de crisis. En el Cuadro 1 se presenta la desviación estándar de las tasas de interés de cada país por trimestres. Se puede apreciar claramente el aumento de la volatilidad de estas variables para todos los países de la muestra entre 1997 y 1999, período de la crisis en Asia, Rusia y Brasil. Confirmando el análisis gráfico, la volatilidad de la tasa de interés en Tai-

landia aumentó a mediados de 1997 y se mantuvo hasta finales de ese año, aumentando nuevamente en los trimestres que corresponden a la crisis en Rusia. La desviación estándar de la tasa de interés de Hong Kong comienza a aumentar en octubre de 1997, tal y como se había observado en el gráfico, aunque el mayor valor aparece entre agosto y octubre de 1998 (crisis rusa). La desviación estándar de la tasa de interés coreana, comenzó a aumentar sólo en noviembre de 1997, cuando realmente este país fue afectado fuertemente. La volatilidad de la tasa de interés de Brasil se comporta de forma similar a los países anteriores. La tasa de interés en Rusia, por su parte, es la que mayores desviaciones estándar presenta, aún cuando se calculan normalizando por niveles.

En cuanto a Colombia, el análisis de las desviaciones estándar coincide con el de los gráficos descrito anteriormente. La volatilidad de la tasa de inte-

Cuadro 1. DESVIACIÓN ESTÁNDAR DE LAS TASAS DE INTERÉS NOMINALES (%)

Período	Colombia	Tailandia	Hong Kong	Corea	Rusia	Brasil
Feb-96 - abr-96	0,64	0,28	0,13	0,26	6,65	1,66
May-96 - jul-96	0,68	0,66	0,14	0,16	4,47	0,90
Ago-96 - oct-96	1,56	0,70	0,05	0,04	9,21	0,76
Nov-96 - ene-97	0,57	0,38	0,08	0,71	3,99	0,30
Feb-97 - abr-97	0,31	1,16	0,17	0,02	1,23	0,80
May-97 - jul-97	0,46	3,07	0,28	0,58	4,31	0,49
Ago-97 - oct-97	0,14	3,04	1,26	0,05	0,57	1,19
Nov-97 - ene-98	0,33	3,66	0,72	1,86	6,87	2,87
Feb-98 - abr-98	2,30	0,56	1,07	2,30	2,28	1,60
May-98 - jul-98	2,46	2,42	1,33	0,50	20,65	0,57
Ago-98 - oct-98	1,23	2,04	2,34	2,02	8,88	3,42
Nov-98 - ene-99	1,49	0,76	0,47	2,20	0,00	2,20
Feb-99 - abr-99	3,59	0,44	0,40	0,82	17,43	1,44
May-99 - jul-99	0,77	0,43	0,37	0,56	7,98	0,93
Ago-99 - oct-99	0,42	0,11	0,29	1,36	3,16	0,33
Nov-99 - ene-00	2,34	0,43	0,24	0,34	3,09	0,29
Feb-00 - abr-00	0,48	0,12	0,12	0,60	3,83	0,40
Feb-96 - abr-00	7,03	6,59	1,59	4,14	25,18	3,00

Fuente: ver texto, cálculos del autor.

rés aumenta a comienzos de 1998, cuando la crisis asiática está en el momento más crítico, y alcanza las mayores variaciones a comienzos de 1999. Sin embargo, esto puede deberse a las políticas de reducción aplicadas en este período por el Banco de la República con el fin de reactivar la economía (este tema se discute con un poco de detalle más adelante).

B Metodología GARCH

La metodología utilizada en este trabajo consiste en la estimación de modelos GARCH, los cuales tienen en cuenta la heteroscedasticidad en los errores resultantes de estimaciones de series que presentan variaciones en sus segundos momentos estadísticos. Por lo tanto, permiten modelar la varianza condicional de los errores en lugar de la estimación incondicional que generalmente se utiliza bajo el supuesto de que la varianza de los errores es constante en el tiempo¹². Estos modelos son ampliamente utilizados para estimaciones de variables que presentan alta volatilidad como las tasas de interés, los precios de las acciones, la tasa de cambio, la inflación, y en general precios especulativos de alta frecuencia (datos semanales, diarios, por horas o minutos).

Esta metodología¹³ consiste en modificar los supuestos de los errores de forma que, condicionados a un conjunto de información I disponible en el tiempo t , tengan una distribución normal con varianza dependiente del tiempo y que esta última siga un modelo estacionario ARMA. El modelo general GARCH(p,q) se estima por máxima verosimilitud y se puede escribir como el siguiente sistema de ecuaciones:

$$y_t = \gamma' x_t + \xi_t \quad (1)$$

$$\xi_t / I_t \sim N(0, \sigma_t^2)$$

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \alpha_2 \sigma_{t-2}^2 + \alpha_3 \sigma_{t-3}^2 + \dots + \alpha_p \sigma_{t-p}^2 + \beta_1 \xi_{t-1}^2 + \beta_2 \xi_{t-2}^2 + \beta_3 \xi_{t-3}^2 + \dots + \beta_q \xi_{t-q}^2 + \varphi z_t \quad (2)$$

Donde p es el número de rezagos de la varianza y q el número de rezagos de los errores al cuadrado.

La ecuación (1) es la ecuación general del modelo clásico de regresión, en la cual x_t es un vector de variables que puede incluir rezagos de la variable dependiente y_t , ξ_t es el término de error. La ecuación (2) es la ecuación de la varianza condicional, compuesta básicamente por tres términos: el primero es el valor medio ponderado de largo plazo (la constante α_0); el segundo es la predicción de la varianza de períodos anteriores (término GARCH) y el tercero se compone por los cuadrados de los errores rezagados de la ecuación (1) que proveen información sobre la volatilidad en períodos anteriores (el término ARCH). Los coeficientes α_i y β_j ($i=1, \dots, p$; $j=1, \dots, q$) deben ser no negativos para garantizar una buena definición del modelo.

En la ecuación (2) se pueden incluir variables exógenas (z_t), sin embargo, se sugiere escoger variables positivas que garanticen un signo positivo a la varianza condicional, σ_t^2 . Además estas variables deben ser estacionarias.

Utilizando el operador de rezagos tenemos

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + A(L)\sigma_t^2 + B(L)\xi_t^2 \quad (3)$$

donde $A(L)$ y $B(L)$ son polinomios en L . Resolviendo para σ_t^2 obtenemos:

$$\sigma_t^2 = \frac{\alpha_0 + B(L)\xi_t^2}{1 - A(L)} \quad (3A)$$

¹² Homoscedasticidad.

¹³ Originalmente introducida por Engle (1982) y generalizada por Bollerslev (1986) quien construyó los modelos GARCH.

De lo anterior se deriva que para que exista estacionariedad y el proceso sea no explosivo, las raíces de $1-A(L)=0$ deben estar por fuera del círculo unitario, $\alpha+\beta$ deben ser menores o iguales a uno para que exista estabilidad.

Esta suma de coeficientes resulta ser muy importante en la medida en que permite evaluar la persistencia de los choques en la volatilidad: $\alpha+\beta=1$ indica que el proceso es integrado en varianza de orden uno -IGARCH(p,q)- y por lo tanto un choque a la varianza condicional es persistente en el sentido en que permanece importante para el pronóstico de la varianza condicional en todos los horizontes futuros.

IV. ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS

A. Especificación

Con el fin de confirmar que la metodología GARCH¹⁴ es la más eficiente en el modelaje de las series utilizadas en el trabajo se estimaron modelos autoregresivos por mínimos cuadrados ordinarios a cuyos términos de error resultantes (al cuadrado) se les aplicaron las prueba de heteroscedasticidad del Multiplicador de Lagrange y del estadístico Q Ljung-Box con las cuales se rechazó la hipótesis nula de la no existencia de heteroscedasticidad¹⁵.

¹⁴ Teniendo en cuenta los comentarios recibidos a una versión preliminar del trabajo, se llevaron a cabo pruebas de asimetría a los modelos GARCH, específicamente se estimaron modelos T-GARCH. Estos modelos son utilizados para verificar que existe asimetría en la volatilidad de la serie, es decir, que dicha volatilidad es mayor después de un choque positivo que después de uno negativo. La ecuación de la varianza de los modelos T-GARCH tiene la forma:

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \alpha_2 \sigma_{t-2}^2 + \alpha_3 \sigma_{t-3}^2 + \dots + \alpha_p \sigma_{t-p}^2 + \beta_1 \xi_{t-1}^2 + \beta_2 \xi_{t-2}^2 + \beta_3 \xi_{t-3}^2 + \dots + \beta_q \xi_{t-q}^2 + \varphi_1 \xi_{t-1}^2 + \gamma \xi_{t-1}^2 \delta_{t-1}, \text{ donde } \delta_t = 1 \text{ si } \xi_t < 0, \text{ y } \delta_{t-1} \text{ en caso contrario. Se considera que el modelo a estimar es asimétrico si se acepta la hipótesis nula de } \gamma \neq 0. \text{ Estas pruebas aplicadas en el presente trabajo llevaron a rechazar la hipótesis nula de asimetría y por lo tanto se pueden estimar los modelos simétricos GARCH mencionados.}$$

Una vez demostrada la heteroscedasticidad en los errores, y siguiendo la metodología empleada por Edwards (1998), se procedió a construir índices de volatilidad de Tailandia, Hong Kong, Corea, Rusia y Brasil para incluirlos en la estimación de la varianza condicional de la tasa de interés colombiana. Se construyeron cuatro índices de volatilidad para cada país, a seguir:

- Primeras diferencias de la tasa de interés nominal en valor absoluto¹⁶. *DIFINTH*, *DIFINHK*, *DIFINKS*, *DIFINRU* y *DIFINBR*.
- Dummy de devaluación semanal en Tailandia, Corea, Rusia y Brasil que toman el valor de uno (1) en períodos de devaluación igual o mayor a 3% y de cero (0) en caso contrario. Teniendo en cuenta que la tasa de devaluación de Hong Kong es mucho menor y que no se puede incluir en esta regla se utilizó un criterio distinto: la dummy toma el valor de uno (1) cuando la devaluación semanal sea mayor o igual a 0,05% y de cero (0) en caso contrario. *DDEVSTH*, *DDEVSHK*, *DDEVSKS*, *DDEVSRU* y *DDEVSBR*.
- Varianza condicional de la tasa de interés de cada país, excepto para Corea, estimada con los siguientes modelos GARCH:

- Tailandia

$$DIFINTH_t = \gamma_0 + \gamma_1 \sigma_t + \gamma_2 DIFINTH_{t-1} + \quad (4A)$$

$$\gamma_3 DIFINTH_{t-7} + \xi_t$$

$$GARCH03TH = \sigma_{t-1}^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \quad (4B)$$

$$\beta_1 \xi_{t-1}^2$$

¹⁵ Adicionalmente, en la estimación de cada modelo, incluyendo los de Colombia, se aplicaron las pruebas del Multiplicador de Lagrange Breusch-Godfrey y Q Ljung-Box para comprobar que los errores (en niveles) no presentaran autocorrelación.

¹⁶ Estas variables se incluyen en valor absoluto para garantizar que la varianza condicional estimada sea no negativa.

- Hong Kong

$$DIFINHK_t = \gamma_0 + \gamma_1 DIFINHK_{t-3} + \gamma_2 DIFINHK_{t-4} + \xi_t \quad (5A)$$

$$GARCH03HK = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \beta_1 \xi_{t-1}^2 \quad (5B)$$

- Rusia

$$DIFINRU_t = \gamma_0 + \gamma_1 DIFINRU_{t-1t} + \xi_t \quad (6A)$$

$$GARCH03RU = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 \quad (6B)$$

- Brasil

$$DIFINBR_t = \gamma_0 + \gamma_1 DIFINBR_{t-4} + \gamma_2 DIFINBR_{t-5} + \gamma_3 DIFINBR_t + \xi_t \quad (7A)$$

$$GARCH03BR = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \beta_1 \xi_{t-1}^2 \quad (7B)$$

- Varianza condicional de la tasa de devaluación semanal de cada país, excepto para Corea, estimada con los siguientes modelos GARCH:

- Tailandia

$$DEVSTH_t = \gamma_0 + \gamma_1 DEVSTH_{t-1} + \xi_t \quad (8A)$$

$$GARCH05TH = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \beta_1 \xi_{t-1}^2 \quad (8B)$$

- Hong Kong

$$DEVSHK_t = \gamma_0 + \gamma_1 DEVSHK_{t-3} + \gamma_1 DEVSHK_{t-7} + \xi_t \quad (9A)$$

$$GARCH05HK = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 + \beta_1 \xi_{t-1}^2 \quad (9B)$$

- Rusia

$$DEVSRU_t = \gamma_0 + \gamma_1 DEVSRU_{t-2} + \gamma_1 DEVSRU_{t-4} + \gamma_1 DEVSRU_{t-7} + \gamma_1 DEVSRU_{t-10} + \gamma_1 DEVSRU_{t-14} + \dots + \gamma_1 DEVSRU_{t-16} + \xi_t \quad (10A)$$

$$GARCH05BR = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 \quad (10B)$$

- Brasil

$$DEVSBR_t = \gamma_0 + \gamma_1 DEVSBR_{t-1} + \gamma_1 DEVSBR_{t-2} + \gamma_1 DEVSBR_{t-4} + \dots + \gamma_1 DEVSBR_{t-6} + \xi_t \quad (11A)$$

$$GARCH05BR = \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \sigma_{t-1}^2 \quad (11B)$$

Donde, *DEVSTH*, *DEVSHK*, *DEVSRU* y *DEVSBR* son las tasas de devaluación nominal semanal de Tai-

landia, Hong Kong, Rusia y Brasil; *GARCH03TH*, *GARCH03HK*, *GARCH03RU* y *GARCH03BR* son las varianzas condicionales estimadas para las tasas de interés de Tailandia, Hong Kong, Rusia y Brasil respectivamente; y *GARCH05TH*, *GARCH05HK*, *GARCH05RU* y *GARCH05BR* son las varianzas condicionales estimadas para las tasas de cambio nominales de los mencionados países respectivamente.

Estimación de los modelos para Colombia: una vez calculados los índices de volatilidad, y habiendo confirmado su estacionariedad usando pruebas ADF, se estimaron dieciocho modelos para la tasa de interés de Colombia en los cuales la única diferencia entre ellos es el índice de volatilidad utilizado en la estimación de la varianza condicional. La especificación general de los dieciocho modelos estimados es la siguiente:

$$DIFINCO_t = \theta_0 + \theta_1 DIFINCO_{t-1} + \theta_0 DIFINCO_{t-2} + \xi_t \quad (12A)$$

$$\sigma_t^2 = \gamma + \alpha \sigma_{t-1}^2 + \beta \xi_{t-1}^2 + \varphi VOLASIA \quad (12B)$$

Donde, *DIFINCO* es la tasa de interés nominal de Colombia en primeras diferencias y *VOLASIA* representa cada uno de los índices construidos y descritos anteriormente.

A los modelos estimados se les aplicaron nuevamente pruebas de heteroscedasticidad de los residuos con el fin de comprobar que esté corregida definitivamente y que, por lo tanto, los modelos estén bien especificados. También se hizo la prueba de persistencia de choques de volatilidad (Cuadros 3 a 4).

B. Resultados

En los Cuadros 2A y 2B se presenta un resumen de los resultados de los modelos para la ecuación de

Cuadro 2A. VOLATILIDAD DE LA TASA DE INTERÉS NOMINAL EN COLOMBIA
Resultados de los modelos. Ecuación de la varianza condicional

Variable	Ecuación 1	Ecuación 2	Ecuación 3	Ecuación 4	Ecuación 5	Ecuación 6	Ecuación 7	Ecuación 8	Ecuación 9
θ_0	0,018003 (4.110276)	0,010682 (3.311426)	0,013727 (3.409300)	0,000277 (0.152624)	-0,001224 (-0.673819)	0,004080 (2.190877)	0,000220 (0.133366)	-0,000212 (-0.083394)	0,004200 (2.162810)
ξ_{t-1}^2	0,269878 (3.826978)	0,250753 (3.646289)	0,251439 (3.519200)	0,140469 (3.624778)	0,140842 (3.642763)	0,287192 (4.109860)	0,134930 (3.785898)	0,182481 (3.750524)	0,277697 (3.630814)
σ_{t-1}^2	0,691846 (13.24640)	0,725471 (13.00686)	0,718043 (13.20127)	0,841859 (23.63425)	0,838776 (22.04535)	0,700133 (14.00329)	0,839264 (24.65748)	0,806057 (18.74816)	0,655473 (10.59189)
<i>DIFINTH</i>	-0,009893 (-3.881552)	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>DDEVSTH</i>	-	-0,014512 (-2.378286)	-	-	-	-	-	-	-
<i>GARCH03TH</i>	-	-	-0,002012 (-2.559794)	-	-	-	-	-	-
<i>GARCH05TH</i>	-	-	-	0,000570 (4.047676)	-	-	-	-	-
<i>DIFINHK</i>	-	-	-	-	0,022079 (4.335092)	-	-	-	-
<i>DDEVSHK</i>	-	-	-	-	-	0,059053 (2.754021)	-	-	-
<i>GARCH03HK</i>	-	-	-	-	-	-	0,014128 (3.685507)	-	-
<i>GARCH05HK</i>	-	-	-	-	-	-	-	4,239185 (3.082902)	-
<i>DIFINKS</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	0,044879 (3.037767)
No. Obs. Ajustadas	220	220	220	220	220	220	220	220	220

En paréntesis el t-estadístico.

la varianza condicional de la tasa de interés colombiana. Como se puede observar los indicadores de volatilidad de Tailandia son todos significativamente distintos de cero, sin embargo, los correspondientes a *DIFINTH*, *DDEVSTH*, *GARCH03TH* son negativos, aun cuando las tres variables son positivas. El problema de obtener signos negativos es que se puede generar una varianza condicional estimada negativa, como se mencionó en la parte B del capítulo III. En este caso los coeficientes son pequeños y no producen tal efecto: la varianza condicional estimada de la tasa de interés colombiana utili-

zando estos modelos no toma valores negativos en ningún momento del período. De otra parte, obtener un signo negativo podría llevar a pensar en una relación inversa entre los índices de Tailandia y la varianza de la tasa de interés colombiana. Sin embargo, esto puede ser explicado por el hecho de que la crisis en Tailandia comenzó a mediados de 1997 mientras que en Colombia comenzó a principios de 1998, y las mayores volatilidades se presentaron en tales períodos respectivamente. Si los modelos se corren con rezagos en los índices de volatilidad de Tailandia, los coeficientes resultantes son positi-

Cuadro 2B. VOLATILIDAD DE LA TASA DE INTERÉS NOMINAL EN COLOMBIA
Resultados de los modelos. Ecuación de la varianza condicional

Variable	Ecuación 10	Ecuación 11	Ecuación 12	Ecuación 13	Ecuación 14	Ecuación 15	Ecuación 16	Ecuación 17	Ecuación 18
θ_0	-0,000535 (-0.624970)	0,001741 (0.655881)	0,010364 (2.570070)	0,005250 (1.712749)	0,010443 (2.965091)	-0,001700 (-0.582973)	0,007334 (2.704093)	0,000836 (0.528760)	0,007142 (2.650926)
ξ_{t-1}^2	0,124889 (3.783384)	0,228250 (3.477711)	0,286207 (2.945227)	0,297472 (3.435824)	0,266764 (3.270516)	0,258025 (3.205072)	0,260980 (3.831001)	0,164671 (3.461110)	0,265383 (3.835650)
σ_{t-1}^2	0,862985 (31.62888)	0,717084 (12.80590)	0,672197 (7.905393)	0,657580 (10.09876)	0,682014 (9.763543)	0,669511 (10.07209)	0,725781 (13.41252)	0,777948 (17.71372)	0,726513 (13.40534)
<i>DDEVSKS</i>	0,100552 (3.197393)	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>DIFINRU</i>	-	0,005770 (2.221165)	-	-	-	-	-	-	-
<i>DDEVSRU</i>	-	-	0,107896 (1.064639)	-	-	-	-	-	-
<i>GARCH03RU</i>	-	-	-	0,000450 (1.937332)	-	-	-	-	-
<i>GARCH05RU</i>	-	-	-	-	0,000018 (0.702493)	-	-	-	-
<i>DIFINBR</i>	-	-	-	-	-	0,027879 (2.998671)	-	-	-
<i>DDEVSBR</i>	-	-	-	-	-	-	0,039606 (0.355702)	-	-
<i>GARCH03BR</i>	-	-	-	-	-	-	-	0,006814 (3.175882)	-
<i>GARCH05BR</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	0,000004 (0.185777)
No. Obs. Ajustadas	220	220	220	220	220	220	220	220	220

En paréntesis el t-estadístico.

vos y significativamente distintos de cero. Estos resultados podrían apoyar la hipótesis de Kaminsky and Reinhart (1998) en cuanto a que existe mayor probabilidad de contagio del conjunto de varios países en crisis que cuando un solo país está en crisis.

Como se observa en los cuadros resumen, todas las demás variables exógenas incluidas en la estimación de la varianza condicional de la tasa de interés de Colombia son significativamente distintas de cero y con signos positivos, a excepción de las variables *DDEVSRU*, *GARCH05RU*, *DDEVSBR* y

GARCH05BR de las ecuaciones 11, 14, 16 y 18, que aunque sus coeficientes tienen signos positivos no son significativos. Estas variables corresponden a los índices de volatilidad de la tasa de devaluación de Rusia y Brasil respectivamente. Como se observó en el análisis gráfico, la tasa de interés colombiana experimentó la mayor volatilidad durante un poco más de la primera parte de 1998. En este período, las tasas de interés de Rusia y Brasil sí estaban siendo afectadas por la crisis asiática, en parte por políticas de cada país de defender su tasa de cambio, la cual permaneció inalterada hasta agosto

de 1998 y enero de 1999, respectivamente. Lo anterior, por lo tanto, explica la significancia de los indicadores de volatilidad de la tasa de interés de estos países en la colombiana. Sin embargo, las crisis cambiarias en estos países ocurrieron cuando la tasa de interés colombiana estaba siendo controlada por la política del Banco de la República, la cual consistía en defender la banda cambiaria de los ataques especulativos, vía reservas internacionales y tasas de interés, pero al mismo tiempo en bajar estas últimas para presionar la reactivación económica. Esto ocasionó gran confusión en el mercado, que se reflejó en mayor volatilidad de la tasa de interés y salida de divisas. Un análisis más detallado se encuentra en Echeverry (1999). En este orden de ideas, es posible que las crisis cambiarias en Rusia y Brasil no hayan tenido en sí mismas un impacto en la tasa de interés colombiana.

Tal resultado lleva a concluir que la volatilidad de la tasa de interés colombiana sí se ha afectado con

la crisis asiática, y se sugiere la existencia de contagio de volatilidad en este período.

En los Cuadros 3A y 3B se presenta la prueba del multiplicador de Lagrange con la cual no se rechaza (se acepta) la hipótesis nula de no heteroscedasticidad en los residuos de los modelos estimados para Colombia en todos los casos, lo cual indica que no existe evidencia de correlación en los errores al cuadrado y que los modelos están bien estimados.

En cuanto a la persistencia de los choques de volatilidad en la tasa de interés colombiana se llevó a cabo el Test de Wald para comprobar la hipótesis nula de que los coeficientes de los términos ARCH y GARCH suman uno, lo que indicaría la presencia de integración en varianza de orden uno, y por lo tanto de persistencia, tal y como se explicó en la sección B del tercer capítulo. En los Cuadros 4A y 4B se presentan las pruebas y se puede concluir que en

Cuadro 3A. HETEROSCEDASTICIDAD EN LOS RESIDUOS Test del multiplicador de Lagrange

Variable	Ecuación 1	Ecuación 2	Ecuación 3	Ecuación 4	Ecuación 5	Ecuación 6	Ecuación 7	Ecuación 8	Ecuación 9
Obs*R ²	11,87847	1,458268	1,531794	4,397451	1,918808	1,915524	2,778809	1,968633	2,895154
p-value	(0.293272)	(0.917835)	(0.909372)	(0.493720)	(0.860262)	(0.860706)	(0.734041)	(0.853468)	(0.716146)
F-Stat.	1,193114	0,285451	0,299946	0,872798	0,376411	0,375761	0,547326	0,386276	0,570555
p-value	(0.297437)	(0.920717)	(0.912485)	(0.500212)	(0.864545)	(0.864980)	(0.740253)	(0.857893)	(0.722523)

Hipótesis nula: no existe heteroscedasticidad.

Cuadro 3B. HETEROSCEDASTICIDAD EN LOS RESIDUOS Test del multiplicador de Lagrange

Variable	Ecuación 10	Ecuación 11	Ecuación 12	Ecuación 13	Ecuación 14	Ecuación 15	Ecuación 16	Ecuación 17	Ecuación 18
Obs*R ²	4,574918	0,940142	0,801403	0,958233	0,654434	3,081775	1,187920	0,908554	1,221932
p-value	(0.469923)	(0.967248)	(0.976944)	(0.965864)	(0.985376)	(0.687380)	(0.946031)	(0.470074)	(0.942756)
F-Stat.	0,908787	0,183584	0,156391	0,187132	0,127623	0,607868	0,232237	0,908554	0,238924
p-value	(0.476231)	(0.968574)	(0.977913)	(0.967239)	(0.986014)	(0.693970)	(0.948074)	(0.470074)	(0.944902)

Hipótesis nula: no existe heteroscedasticidad.

Cuadro 4A. PERSISTENCIA DE CHOQUES DE VOLATILIDAD Test de Wald

Variable	Ecuación 1	Ecuación 2	Ecuación 3	Ecuación 4	Ecuación 5	Ecuación 6	Ecuación 7	Ecuación 8	Ecuación 9
α	0,269878	0,250753	0,251439	0,140469	0,140842	0,287192	0,134930	0,182481	0,277697
β	0,691846	0,725471	0,718043	0,841859	0,838776	0,700133	0,839264	0,806057	0,655473
$\alpha + \beta$	0,961724	0,976224	0,969482	0,982328	0,979618	0,987325	0,974194	0,988538	0,933170
χ^2	0,979559	0,535617	0,758109	0,771810	0,811999	0,132799	1,298991	0,256600	2,277573
p-value	(0.322308)	(0.464255)	(0.383921)	(0.379658)	(0.367530)	(0.715547)	(0.254398)	(0.612465)	(0.131257)

Hipótesis nula: $\alpha + \beta = 1$.

Cuadro 4B. PERSISTENCIA DE CHOQUES DE VOLATILIDAD Test de Wald

Variable	Ecuación 10	Ecuación 11	Ecuación 12	Ecuación 13	Ecuación 14	Ecuación 15	Ecuación 16	Ecuación 17	Ecuación 18
α	0,124889	0,228250	0,286207	0,297472	0,266764	0,258025	0,260980	0,164671	0,265383
β	0,862985	0,717084	0,672197	0,657580	0,682014	0,669511	0,725781	0,777948	0,726513
$\alpha + \beta$	0,987874	0,945334	0,958404	0,955052	0,948778	0,927536	0,986761	0,942619	0,991896
χ^2	0,504928	2,557488	1,028052	0,793385	1,828098	3,118463	0,155046	5,552680	0,056040
p-value	(0.477343)	(0.109773)	(0.310617)	(0.373079)	(0.176352)	(0.077410)	(0.693759)	(0.018452)	(0.813096)

Hipótesis nula: $\alpha + \beta = 1$.

casi todos los casos hay evidencia de persistencia de choques en la varianza condicional de la tasa de interés colombiana, lo que implica que choques a la volatilidad de la serie permanecen en el tiempo y hacen parte de la serie y sus pronósticos hacia períodos futuros. La excepción la hacen las ecuaciones 15 y 17 las cuales corresponden a los índices de volatilidad de la tasa de interés en Brasil; sin embargo, se puede observar claramente que los coeficientes suman 0.927 y 0.942 valores que son muy cercanos a uno, por lo cual no se podría descartar la persistencia de los choques en la volatilidad de la tasa de interés en Colombia.

En conclusión, los resultados permiten sugerir que en Colombia sí hay evidencia de contagio en la volatilidad de la tasa de interés, pues las variables utilizadas como proxies de la crisis en algunos países asiáticos¹⁷ tienen un efecto en la varianza de la tasa de interés, el cual se traduce en un aumento importante de la volatilidad durante el período de cri-

sis. Además, se encuentra que estos choques a la varianza de la serie tienen en general un carácter de permanencia, lo que implica que no desaparecen rápidamente. Por lo tanto, pueden llegar a tener mayores efectos en la economía en la medida en que la serie, ante varios choques, mantiene altos grados de volatilidad y puede generar mayor incertidumbre a los agentes del mercado.

V. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE CONTAGIO

Los diferentes trabajos en el tema de contagio han avanzado considerablemente tanto en su definición como en la precisión de los mecanismos me-

¹⁷ Los índices que corresponden a las tasas de interés de Rusia y Brasil dan significativos pero como se discutió anteriormente esto puede deberse al efecto de la crisis asiática en estos países que también se transmitió a Colombia, y no a un efecto directo de las crisis cambiarias en Rusia y Brasil, ya que los índices de devaluación de estos países no resultaron significativos.

dian­te los cuales se trans­miten las crisis de un país a otro, es decir, los meca­nismos por los cuales existe el con­tagio de crisis cam­biarias entre países. Pe­se a que los au­tores dedi­cados al estudio de este fe­nómeno plan­tean los dis­tintos ca­nales de acuerdo a la de­finición que conciben, se pueden con­den­sar en seis gran­des grupos¹⁸: choques globales, con­tagio ba­sa­do en los fun­damentales, con­tagio por co­mer­cio, con­tagio por efectos del com­por­ta­miento "en manada" (herding) de los in­ver­si­o­nistas, con­tagio por efectos de liquidez y por úl­timo, el con­tagio po­lítico in­tro­ducido por Drazen (1999).

Los choques globales se re­fieren a los choques que afectan a va­rios (sino a todos) los países al mismo tiempo, como es el caso de la caída de los precios de petróleo, o choques derivados de problemas climáticos. Este tipo de propaga­ción de choques, llama­dos efectos "Monsoon" por Masson (1998), general­mente no es considerado con­tagio en la medida en que estos choques no se causan únicamente en un país sino que afectan a va­rios países simultáneamente.

El con­tagio ba­sa­do en los fun­damentales se re­fiere a la transmisión de una crisis originada en un país *X* a un país *Y* cuando el país *Y* presenta fun­damentales económicos débiles o similares a los del país *X*, lo cual facilita la propaga­ción de la crisis. Adicionalmente, los in­ver­si­o­nistas perciben las similitudes entre los dos países y en momentos de crisis también reducen su exposición en el país *Y* gene­rando un ataque especulativo y una propaga­ción de la crisis en este segundo país.

El segundo tipo de con­tagio, muy relacionado con el anterior, consiste en que un país que mantiene vínculos comerciales o financieros con un país en

¹⁸ Resulta importante anotar que dado el actual debate en cuanto a la definición de con­tagio, algunos au­tores no con­side­ran ciertos ca­nales de transmisión como verdadero con­tagio.

crisis puede ver fácilmente afectados sus fun­damentales económicos (aun si éstos no son débiles) puesto que las cantidades transadas y los precios relativos se verán afectados por la devaluación en el país en el cual se originó la crisis¹⁹. Asimismo, los países que com­piten con un país en crisis en un tercer mercado pueden verse muy afectados por la pérdida de competitividad en los precios frente a los del país en crisis. De esta manera, los in­ver­si­o­nistas y especuladores comienzan a reducir su exposición, o a especular según el caso, en países que estén altamente in­te­gra­dos con los países en crisis, ya sea como socios comerciales o financieros o como competidores en un tercer mercado, incluso si sus fun­damentales son fuertes. Calvo y Reinhart (1996) y Reinhart y Kaminsky (1998) denominan este tipo como "con­tagio ba­sa­do en los fun­damentales" (fundamental-based con­tagio) y Masson (1998) lo denomina "spillovers".

El tercer tipo de mecanismo de transmisión, se basa en el comportamiento "en manada" de los in­ver­si­o­nistas y especuladores. Este comportamiento se fundamenta en la información que los participantes del mercado puedan tener frente a la situación de los mercados. De este enfoque se derivan varias teorías: información en cascada, sospechas confirmadas, información asimétrica y aprendizaje. Masson (1998) construye modelos de equilibrio múltiple en el cual el con­tagio ocurre por este mecanismo.

- La información en cascada consiste en que los in­ver­si­o­nistas y especuladores com­parten prác-

¹⁹ La crisis cam­biaria en el primer país también puede generar un efecto negativo en el precio de los bienes nacionales del segundo país debido al bajo precio de los importados, hecho que a su vez puede generar una reducción en la demanda por dinero por parte de sus residentes. Las autoridades económicas en el intento por defender la tasa de cambio reducen drásticamente las reservas internacionales y rápidamente el país pasa a enfrentar una crisis.

ticamente la misma información pero la interpretan y procesan de manera distinta, según su experiencia y el entorno en el cual se mueven. En consecuencia, la reacción de un mercado a determinada nueva información puede conformar una señal de sus implicaciones globales: puede sugerir a los agentes de otros mercados cómo reaccionar. De esta forma, los inversionistas y especuladores de determinado mercado pueden atacar la moneda local por reacciones desatadas en otros mercados. Choueiri (1999) introduce un modelo en el cual una crisis cambiaria en un país afecta otro país aumentando su prima de riesgo debido al comportamiento "en manada" de los inversionistas.

- En esta línea, los participantes del sistema financiero esperan una crisis pero tienen percepciones confusas en cuanto a su momento de ocurrencia y les resulta costoso tomar una decisión anticipada, es decir, reaccionar antes que los demás participantes lo hagan. Una vez la crisis ocurre los inversionistas y especuladores manifiestan que esperaban la crisis y que se estaban preparando para la misma. Este comportamiento genera contagio en la medida en que una crisis en determinado mercado confirma las sospechas individuales de los agentes y los lleva a atacar otros mercados que aún no han sido afectados.
- Otro mecanismo de transmisión de crisis cambiarias basado en el comportamiento "en manada" se trata de las teorías basadas en la asimetría o imperfección de la información. Este mecanismo se explica por el comportamiento de algunos inversionistas que siguen a otros que están supuestamente bien informados, sin formar sus propias expectativas o sin recibir información de primera mano que pueda justificar sus reacciones a los diferentes eventos. Este comportamiento no resulta del todo irracional en la medi-

da en que para este tipo de inversionistas (pequeños) puede resultar menos costoso seguir a los bien informados (grandes) que obtener tal información. Así, este comportamiento genera rápidamente pánico en los mercados y por lo tanto, permite que las crisis se propaguen de un país a otro fácilmente. Calvo y Mendoza (1998) han modelado este tipo de mecanismos basados en la asimetría de la información.

- El último mecanismo de este grupo consiste en que los agentes del mercado "aprenden" de sus experiencias pasadas después de la ocurrencia de un choque a un país y aplican este aprendizaje a otros países con políticas y estructuras macroeconómicas y financieras similares. Rigobon (1998) explora a fondo este mecanismo. En el mismo contexto, Mullainathan (1998) argumenta que una crisis en un país puede llevar a los inversionistas a recordar crisis pasadas lo que los lleva a repensar sus posiciones y asignar mayor probabilidad a períodos de crisis. Finalmente, otros países son atacados debido a que la memoria de los inversionistas está autocorrelacionada.

El cuarto mecanismo de transmisión se basa en los efectos de las crisis en la liquidez de los participantes del mercado y la consecuente recomposición de portafolios. Una crisis financiera en determinado país, acompañada de una caída en los retornos del mercado de capitales, disminuye la liquidez de los inversionistas. Esto los lleva a recomponer su portafolio y reducir sus tenencias en otros países que aún no han sido afectados con el fin de optimizar los márgenes de rentabilidad y poder cumplir con las normas regulatorias. Valdés (1996) desarrolla un modelo en el cual la ocurrencia de una crisis en un país puede reducir la liquidez de los participantes del mercado. Fratzscher (1998) denomina este tipo de mecanismo como "contagio institucional",

mientras que Forbes y Rigobon (1999b) lo categoriza dentro de las teorías crisis-contingentes como choques endógenos de liquidez.

Por último, Drazen (1999) introduce el concepto de Contagio Político inspirado en la crisis europea de 1992-1993, el cual implica que en un país en crisis el Banco Central se siente políticamente presionado a mantener el actual régimen cambiario y que el abandono del régimen por otro país disminuye el costo político de los demás países de abandonar también. De esta forma, este efecto puede llevar a que todos los países cambien su política cambiaria al mismo tiempo. Drazen desarrolla un modelo aplicado al Sistema Monetario Europeo, en el cual el deseo de pertenecer a una unión político-económica, en la cual es un requisito mantener la tasa de cambio fija, puede ser una fuente potencial de contagio.

Aplicaciones para Colombia

El objetivo de esta parte del trabajo es aplicar la teoría de los canales de transmisión de contagio expuesta anteriormente y los resultados obtenidos con los modelos en el capítulo anterior a la experiencia colombiana. Esto con el fin de discutir algunas explicaciones de por qué ha habido contagio de las recientes crisis en Colombia y qué ha contribuido al éxito de la propagación de la crisis. A continuación se hace un intento por encontrar evidencia de cada uno de los canales de transmisión de contagio en Colombia en el período señalado.

- Fundamentales débiles y similares a los de otros países en crisis: en 1997 cuando comenzó la crisis asiática, Colombia presentaba un desajuste interno y externo de varios años: un creciente déficit fiscal que ascendía a 1,9% y 3,1% del PIB en 1996 y 1997 respectivamente, de los más altos en América Latina; en cuanto al sector externo la cuenta corriente

era enormemente deficitaria (5,6% del PIB en 1996 y 6,1% en 1997, este último el más alto de América Latina). Los desajustes se debían en gran parte a que la tasa de cambio real registraba una tendencia marcada hacia la revaluación y, a las políticas económicas adoptadas antes de entrar a la actual recesión. Echeverry (1999) explica cómo las autoridades económicas en lugar de llevar a cabo los ajustes necesarios para resolver los problemas estructurales acumulados a lo largo de la década, se empeñaron en reactivar la economía en el corto plazo de manera ficticia²⁰. Estos grandes desajustes y la burbuja de crecimiento económico (creada con política monetaria y fiscal) llevaron a que Colombia fuera más vulnerable a la crisis asiática puesto que implicaban mayores requerimientos de recursos externos e internos. De otro lado, otras variables macroeconómicas colombianas se encontraban en "desorden": desempleo de 11,3% y 12% e inflación de 21,6% y 17,7% en 1996 y 1997, respectivamente. Además ya se observaba un descenso en la actividad productiva.

Por su parte, Brasil experimentaba una situación bastante similar a la colombiana, déficit fiscal de 8% del PIB en 1996 y de 6,1% del PIB en 1997 y en cuenta corriente de 3,3% y 4,2% del PIB en los mismos años, aunque la situación de la tasa de cambio real en Brasil era un poco distinta a la del peso colombiano. Las tasas de inflación y desempleo de este país eran mucho menores que las presentadas en Colombia en esos años.

En cuanto a Rusia, este país tampoco se encontraba en buenas condiciones económicas en estos años, mantenía un déficit fiscal de 6,9% y 6,1% del PIB en 1996 y 1997 respectivamente. Las tasas de infla-

²⁰ Vale la pena mencionar que la economía se encontraba en "ciclo político", dado que se aproximaban las elecciones presidenciales.

ción eran considerablemente altas, en 1996 era de 47,7%, aunque más baja en 1997 (14,7%). No obstante, la cuenta corriente no era deficitaria.

Al comparar con los países asiáticos en crisis, se encuentra que estos países venían creciendo a tasas promedio entre 6% y 9% en el período 1990-1996, presentaban un superávit fiscal promedio cercano al 1% del PIB durante 1994-97, y además bajas tasas de desempleo e inflación (entre 5 y 6% anual). Sin embargo, pese a que no presentaban desajustes internos, la cuenta corriente de estas economías era deficitaria en 5 puntos porcentuales del PIB, mientras que en 1993 ésta cifra no superaba el 2% del PIB, siendo Tailandia uno de los países con mayores problemas en este aspecto. Al igual que en Colombia y en otros países de América Latina, este desajuste obedecía a una apreciación real de la tasa de cambio bastante marcada en estos años. Las semejanzas y diferencias de Colombia con los países mencionados, llevan a concluir que más que las similitudes de los fundamentales de las economías en crisis con la colombiana, lo que hizo que Colombia estuviera más vulnerable a la crisis asiática eran sus débiles fundamentales.

- Integración comercial y financiera: como se explicó en la sección anterior, los fuertes flujos comerciales y financieros pueden ser importantes canales

de transmisión de contagio. Sin embargo, parece ser que este no es el caso colombiano, por lo menos en cuanto al comercio. En el Cuadro 5, se presenta la participación de las exportaciones de Colombia a los países de la muestra, y se puede observar claramente que las participaciones de cada país no superan el 1,3% del total en ningún año. Igualmente, del Cuadro 6 se infiere que la participación de las importaciones colombianas provenientes de dichos países es bastante baja, con una mayor participación de Brasil que no supera el 4%.

Pese a lo anterior, Colombia pudo haber perdido competitividad frente a los productos de los países asiáticos en terceros mercados (México, Chile, Perú, Estados Unidos), cuyos precios se vieron reducidos. Corredor (1998) hace un análisis cuantitativo de los efectos directos e indirectos de la crisis asiática en Colombia y concluye que los directos, como ya se mencionó, no serían importantes; sin embargo, los efectos indirectos, como la reducción de competitividad de Colombia en terceros mercados, sí podrían ser considerables en algunos sectores industriales como textiles, confecciones, calzado, metales no ferrosos, automotor, entre otros.

De otro lado, la crisis asiática provocó una caída en los precios internacionales del petróleo y del café lo que afectó negativamente los ingresos por las

Cuadro 5. PARTICIPACIÓN EN LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS (%)

Año	Tailandia	Hong Kong	Corea del Sur	Rusia	Brasil
1991	0,04	0,15	0,24	-	0,73
1992	0,06	0,37	0,19	0,10	0,82
1993	0,07	0,84	0,25	0,29	0,83
1994	0,04	0,64	0,39	0,13	0,70
1995	0,09	0,95	0,44	0,13	1,02
1996	0,06	0,18	0,29	0,32	1,12
1997	0,06	0,17	0,44	0,57	1,14
1998	0,06	0,07	0,32	0,49	0,92

Fuente: DANE.

Cuadro 6. PARTICIPACIÓN EN LAS IMPORTACIONES COLOMBIANAS (%)

Año	Tailandia	Hong Kong	Corea del Sur	Rusia	Brasil
1991	0,07	0,18	0,67	-	3,51
1992	0,08	0,37	0,56	0,13	4,20
1993	0,06	0,36	1,02	0,14	4,58
1994	0,11	0,31	1,87	0,41	3,58
1995	0,12	0,31	1,65	0,52	3,27
1996	0,14	0,28	1,34	0,32	3,16
1997	0,14	0,28	1,90	0,59	3,34
1998	0,11	0,60	1,87	0,52	3,55

Fuente: DANE.

exportaciones de Colombia de estos productos. Según la Cepal el indicador de términos de intercambio disminuyó 8% para Colombia: pasó de 114 en 1997 a 104,9 en 1998. En contrapartida, aunque la crisis asiática originó una contracción de la demanda internacional por petróleo y café, Colombia no se vio afectada debido a la baja participación de las exportaciones colombianas a Asia²¹. Como se explicó en la sección anterior, este tipo de efectos no son considerados contagio sino efectos "Monsoon", es decir, son choques globales que afectan varios países al tiempo.

- Comportamiento en manada: este mecanismo es de los más aceptados debido a que en los últimos años, los inversionistas internacionales han cobrado un papel muy importante en los mercados emergentes y por lo tanto su comportamiento es crucial en el desarrollo de las crisis. En Colombia la crisis asiática conllevó a una disminución de la entrada de capitales y a una salida masiva en 1997, de corto plazo, y en 1998 y 1999 de corto y largo plazo. En la cuenta de capitales de la Balanza de Pagos se puede apreciar claramente esta salida de capitales, que tan sólo creció 6% en 1997 (frente a 43% en

1996) y disminuyó 36% en 1998 y 101% en 1999. (Ver Cuadro 7). Fainboim y Alonso (1998), en un análisis muy completo sobre la crisis asiática, dividen estos efectos en directos e indirectos y mencionan que los directos son insignificantes debido a que la participación de la inversión extranjera directa de los países del Este Asiático en el total de la IED en Colombia en 1996 era de 1,1% y en 1997 de 1,5%. En cuanto a los indirectos alertan de su importancia para Colombia, dada la reducción de los flujos de capitales internacionales a los países en desarrollo y a su encarecimiento, ya que dificultaría la obtención de recursos para financiar el déficit fiscal y en cuenta corriente.

Sin embargo, esta evolución negativa no se debió únicamente al choque externo sino, también, a la mala situación económica que se agravó con dicho choque y a la política correctiva que se aplicó. Además, la crisis política y de orden público han contribuido enormemente a desmejorar las perspectivas de inversión del país, lo que obviamente se traduce en un flujo negativo de capitales.

Así mismo, las calificadoras de riesgo se convierten en pieza clave en los efectos de contagio ocasionado por el comportamiento en manada, ya que son guías importantes de las señales de los mercados.

²¹ Sin embargo, el total de exportaciones disminuyó en 1998.

Cuadro 7. BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA
(Millones de dólares)

Descripción	1995	1996	1997	1998	1999*
Cuenta corriente	-4.692	-4.826	-5.953	-5.270	-180
Bienes	-2.634	-2.140	-2.712	-2.512	1.775
Comercio general	-2.827	-2.260	-2.842	-2.748	1.657
Operaciones especiales de comercio exterior	193	119	130	236	118
Servicios	-1.181	-1.192	-1.504	-1.468	-1.318
Renta de los Factores	-1.607	-2.090	-2.350	-1.735	-1.422
Transferencias corrientes	729	597	614	444	785
Cuenta de capital y financiera	4.684	6.704	7.092	4.529	-29
Cuenta Financiera	4.684	6.704	7.092	4.529	-29
Flujos financieros de largo plazo	2.775	7.174	8.377	4.554	2.198
Activos	257	329	814	544	0
Pasivos	3.032	7.503	9.214	5.112	2.198
Otros mov. financieros de largo plazo	0	0	-23	-15	0
Flujos financieros de corto plazo	1.909	-470	-1.285	-25	-2.226
Activos	-716	1.340	1.683	-383	1.490
Pasivos	1.192	870	398	-407	-737
Flujos especiales de capital	0	0	0	0	0
Errores y omisiones netos	4	-152	-861	-649	-111
Variación reservas internacionales brutas	-4	1.727	277	-1.390	-319
Saldo de reservas internacionales brutas	8.447	9.938	9.908	8.740	8.103
Saldo de reservas internacionales netas	8.447	9.934	9.906	8.740	8.102
Variación de reservas internacionales netas	-4	1.727	277	-1.390	-320

* Provisional.

Fuente: Banco de la República.

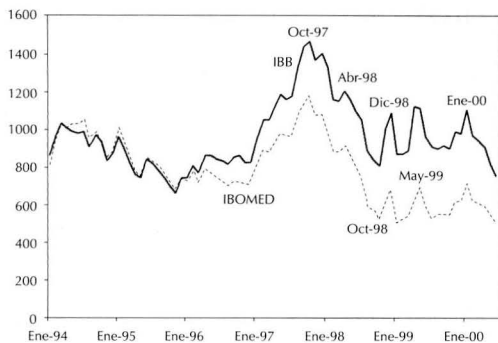
Las más importantes calificadoras de riesgo han disminuido la calificación de la deuda colombiana en los últimos años, lo que convierte a Colombia en un país cada vez menos atractivo para la inversión²²; sin embargo, esto también se ha debido a la situación interna del país. Lo anterior lo demuestran las declaraciones de las diferentes calificadoras durante 1997-99, quienes basaron sus decisiones en el debilitamiento de los fundamentales económicos, los persistentes desequilibrios fiscales, la crisis política y de orden público.

Pese a que los problemas internos han ejercido mayor peso en el aumento del riesgo soberano, vale la pena tener en cuenta el efecto que la crisis asiática tuvo sobre los índices de bolsa de Colombia y sobre los spreads. En el Gráfico 3 se aprecia cómo los índices de la Bolsa de Bogotá y Medellín cayeron abruptamente desde octubre de 1997, cuando los países asiáticos se encontraban en plena crisis. Los índices se recuperaron levemente a finales de 1998, pero en enero de 1999 (cuando ocurrió la crisis brasileña) volvieron a caer a los niveles más bajos presentados el año anterior.

²² Ver Coyuntura Económica (1999, sept.), Clavijo (2000), La República (1997/10/08, 11/12; 1998/04/10, 09/09, 08/12)

De igual forma, entre el 24 de octubre y 17 de noviembre de 1997, período en que la crisis asiática

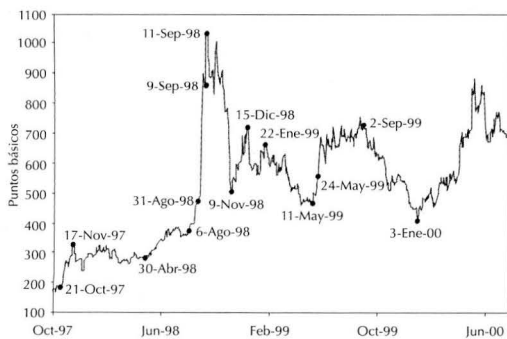
Gráfico 3. ÍNDICES DE BOLSA DE COLOMBIA



Fuente: Bolsa de Bogotá; Boletín mensual Bolsa de Valores de Medellín.

estaba en su culmen, los *spreads* de deuda soberana aumentaron 140 puntos básicos. En la época de la crisis financiera rusa, entre el 6 de agosto y el 11 de septiembre de 1998, los *spreads* aumentaron 656 puntos básicos. Finalmente, entre el 11 de enero y el 23 de enero de 1999, los *spreads* aumentaron 101 puntos básicos, período que coincide con la crisis cambiaria del Brasil (Ver Gráfico 4). No obstante, se puede observar claramente que los *spreads* no han regresado a los niveles presentados antes de la crisis cuando se compara con algunos países latinoamericanos; por el contrario, se han mantenido altos y con recurrentes incrementos (Ver

Gráfico 4. SPREAD DE LOS BONOS SOBERANOS DE COLOMBIA



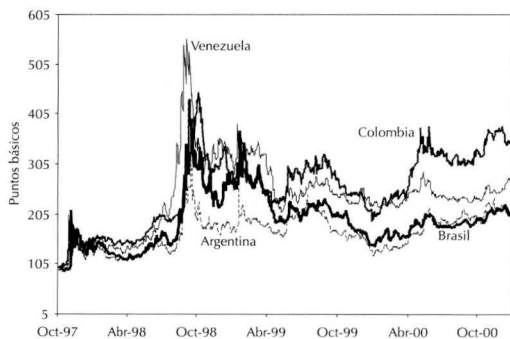
Fuente: ANIF.

Gráfico 5). Este comportamiento refleja el deterioro de la situación económica y política colombiana, ya que los *spreads* están en función de los fundamentales y miden el riesgo país, es decir, el riesgo que al vencimiento de los bonos ofrecidos en el exterior el gobierno no pueda responder.

- Efecto liquidez y recomposición de portafolios:

como ya se mencionó en el ítem anterior, en los años 1997 a 1999 ocurrió una gran salida de capitales de la economía colombiana. Aunque los motivos de mayor peso han sido la débil estabilidad económica y política del país, también se atribuyen a tal evolución los efectos del comportamiento "en manada" de los inversionistas. No obstante, no es posible establecer que la salida de capitales que obedece a decisiones distintas a los problemas internos mencionados se deba exclusivamente al comportamiento "en manada" de los inversionistas, sino que también puede deberse a que los inversionistas y especuladores vieron reducida su liquidez y retiraron sus posiciones en Colombia y otros países para recomponer sus portafolios y mantener los niveles de liquidez mínimos exigidos por la regulación de los mercados en los cuales sus inversiones estarían más seguras.

Gráfico 5. SPREADS DE ALGUNOS PAÍSES LATINOAMERICANOS (Octubre 1 de 1997 = 100)



Fuente: ANIF.

Sin embargo, dado el considerable incremento de los spreads en todos los países emergentes durante la crisis, se podría pensar que el mecanismo de transmisión predominante fue el comportamiento "en manada" de los inversionistas que aumentaron su desconfianza frente a las inversiones en estos países.

- **Contagio político:** antes de la crisis asiática, casi todos los países de América Latina tenían el sistema de bandas como régimen cambiario, sin embargo, actualmente sólo Venezuela lo mantiene. Las tasas de cambio de los países latinoamericanos se vieron atacadas con la crisis de 1997, y debido al régimen cambiario implementado los bancos centrales tuvieron que defender la banda cambiaria en contra de reservas internacionales y (o) alzas en las tasas de interés. Así, resultaba muy costoso para cada país mantener el régimen cambiario, más aún para los países con problemas fiscales, pero también podría resultar costoso abandonar la banda antes que los demás países lo hicieran.

Siguiendo esta lógica, y considerando que era menos costoso defender la banda que abandonarla dada la crisis de la época, el Banco de la República se empeñó en defenderla reduciendo las reservas internacionales en 25% entre agosto de 1997 y septiembre de 1999 (cerca de 2.500 millones de dólares), y con incrementos en la tasa de interés nunca antes alcanzados²³, (Gráficos 6, 7 y 8). Al problema de ataques especulativos contra la banda cambiaria, se unió la dificultad de financiamiento del déficit fiscal, que conllevó a que las políticas cambiaria, monetaria y fiscal estuvieran en contravía total. De un lado, la monetización del déficit fiscal a través de la compra de bonos del Tesoro, implicaba inyec-

²³ Las medidas en cuanto a control de capitales fueron tímidas y se adoptaron muy lentamente.

Gráfico 6. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DE COLOMBIA

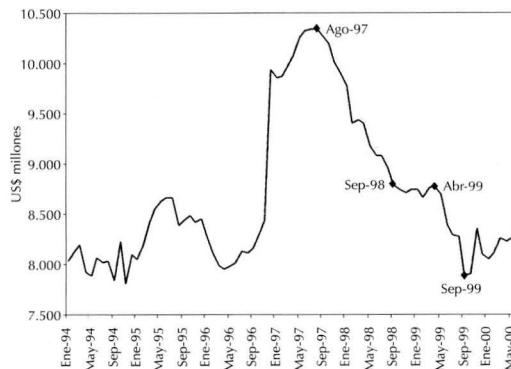


Gráfico 7. TASA DE INTERÉS NOMINAL DE COLOMBIA - DTF

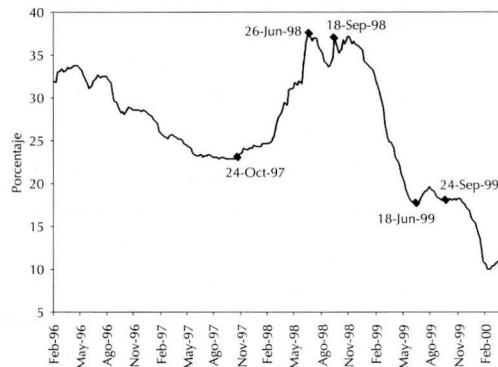
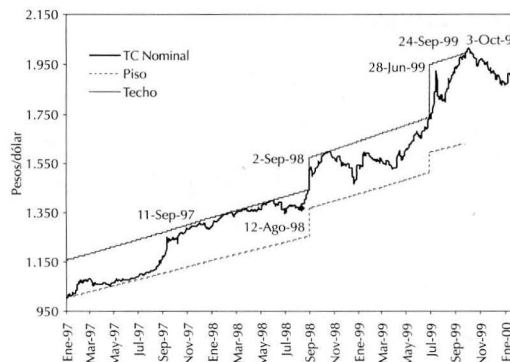


Gráfico 8. TASA DE CAMBIO NOMINAL DE COLOMBIA



Fuentes: Banco de la República.

tar mayor liquidez a la economía, lo cual aumentaba la presión sobre la tasa de cambio. En segundo término, la necesidad del Gobierno de financiar el déficit lo llevó a ejercer gran presión en el mercado monetario para conseguir recursos, desplazando al sector privado y aumentando las tasas de interés, lo que hacía más difícil al Banco Central defender la banda. Por último, la insostenibilidad del creciente déficit fiscal generó mayor incertidumbre que se traducía en ataques especulativos a la moneda nacional. La autoridad monetaria, entonces, tenía la misión de defender la banda cambiaria y, además, disminuir las altas tasas de interés que se oponían a las metas de reactivación del gobierno.

En consecuencia de las políticas encontradas y del precario ajuste fiscal los ataques especulativos permanecieron y llevaron a que el Banco de la República modificara dos veces la banda cambiaria. Estas decisiones se tradujeron en mayor especulación e incertidumbre debido a la pérdida de credibilidad del régimen cambiario. Adicionalmente, en septiembre de 1999, cuando el Banco Central decide abandonar la banda cambiaria, los demás países de la región que tenían como régimen cambiario el sistema de bandas, ya lo habían abandonado: Brasil en enero, Ecuador en febrero y Chile en abril del mismo año.

En definitiva, el costo de defender la banda cambiaria resultó muy alto para el país, por las pérdidas de reservas internacionales, las altas tasas de interés²⁴ y la incertidumbre que generó la pérdida de credibilidad del régimen cambiario. Este costo se puede medir, entre otras cosas, como el evidente menor crecimiento de la economía colombiana. En este aspecto, varios trabajos de Végh²⁵ modelan hasta qué punto es óptimo defender los regímenes cam-

biarios con incrementos en tasas de tasas de interés y encuentran que hasta cierto punto puede resultar óptimo hacerlo pero más allá de dicho punto puede ser muy costoso en términos de crecimiento "retrasar lo inevitable".

Por otra parte, el Emisor considera que podría haber sido más costoso aún abandonar en momentos de crisis, pues "se requería un conjunto de condiciones previas que garantizaran la estabilidad macroeconómica y la efectividad y buen funcionamiento del nuevo sistema cambiario"²⁶. Varios académicos coinciden en este punto: la transición del régimen de banda cambiaria hacía uno flotante se debe hacer, en lo posible, cuando el mercado cambiario se encuentre en condiciones de estabilidad, con el fin de evitar grandes *overshootings*. Echavarría (1999) analiza la reciente situación cambiaria, concluye que el sistema de bandas invita a la especulación y aconseja abandonarlo en momentos de relativa calma²⁷.

Finalmente, se puede concluir que la transmisión de la crisis asiática en Colombia ocurrió vía mercado de capitales, dado el comportamiento "en manada" de los inversionistas que aumentaron su desconfianza en las economías emergentes y, más aún en aquellas con débiles fundamentales y grandes requerimientos de recursos para financiar sus déficit, como la colombiana. También se considera que la política cambiaria y monetaria influyó de forma importante en la difusión de la crisis, como se explicó anteriormente.

²⁵ Reinhart y Végh (1995) y Lahiri y Végh (2000 a y b).

²⁶ Banco de la República, Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, Octubre de 1999.

²⁷ Echavarría (1999) argumenta que el Banco de la República desperdició la oportunidad de hacerlo en marzo de 1999.

²⁴ Sólo bajaron definitivamente en los primeros meses de 1999.

VI. CONCLUSIONES

Los resultados de este trabajo llevan a concluir que en Colombia sí hay evidencia de contagio de volatilidad en la tasa de interés de la recientes crisis en Asia. Las variables que se han utilizado como proxies de dichas crisis afectan significativamente la varianza de la tasa de interés en Colombia, lo que se refleja en un claro aumento en tal volatilidad. Además, los choques de estas crisis a la tasa de interés colombiana permanecen en su varianza en períodos futuros. Este hecho implica que la tasa de interés es ciertamente vulnerable y, ante varios choques, mantiene altos y prolongados grados de volatilidad, lo que a su vez puede tener implicaciones en la economía, por ejemplo, generar demasiada incertidumbre.

Pese a estos hallazgos, es de total importancia tener en cuenta en el análisis las condiciones iniciales en las que se encontraba Colombia cuando fue "contagiada" y las políticas que se adoptaron para contrarrestar la crisis. Por un lado, Colombia se encontraba macroeconómica y políticamente inestable. Los fundamentales de la economía eran absolutamente débiles y coexistían con graves desajustes en los sectores fiscal y externo. Esta situación hacía de Colombia un país "bajo en defensas" y muy vulnerable a los choques externos. Por otro lado, las po-

líticas que se adoptaron resultaron costosas y levemente efectivas debido, principalmente, a la contradicción entre los distintos objetivos e instrumentos de las autoridades económicas. En esta línea, la constante crisis política y de orden público también ha contribuido enormemente a desmejorar las perspectivas de inversión del país.

Los canales de transmisión del contagio en Colombia obedecen al comportamiento de los inversionistas internacionales, que ante el pánico producido por la crisis asiática, percibieron la debilidad de la economía y el alto riesgo potencial que representaba la inversión en un país tan vulnerable económica y políticamente.

En conclusión, aunque sí ocurrió contagio de las recientes crisis externas en Colombia, lo que propició su éxito fueron las débiles condiciones iniciales de la economía y las políticas contradictorias de las autoridades económicas que no lograron ser prontamente efectivas y generaron mayor incertidumbre en el sector privado nacional e internacional. Sin embargo, vale la pena continuar trabajando en este campo, especialmente para identificar en qué medida los factores externos e internos mencionados en este trabajo contribuyeron a la actual crisis económica, la más profunda y prolongada de la historia colombiana.

BIBLIOGRAFÍA

- Agénor, P., and J. Aizenman (1998), "Contagion and Volatility with Imperfect Credit Markets" *NBER Working Paper* No.6080.
- Andersen, T., and J. Lund (1997), "Estimating Continuous-time Stochastic Volatility Models of the Short Term Interest Rate" *Journal of Econometrics*, Vol. 7 7, No.2.
- Baig, T. and I. Goldfajn (1999), "Financial Market Contagion in the Asian Crisis" *IMF Staff Papers*, Vol. 46, No. 2, junio de 1999.
- Banco de la República (1999), "Informe Adicional de la Junta Directiva al Congreso de la República", octubre de 1999, Bogotá.
- Berg, A., C. Pattillo (1999), "Predicting Currency Crises: The Indicators Approach and an Alternative". *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.561-586.
- Bollerslev, T. (1986), "Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity" *Journal of Econometrics*, Vol. 31, No.3, p.p.307-3327.
- Bollerslev, T., R. Engle, D. Nelson (1994), "ARCH Models" in *Handbook of Econometrics*, Vol. IV, Chapter 49.
- Calvo, G. and E. Mendoza (1999), "Rational Contagion and the Globalization of Securities Markets"
- Calvo, G. (1999), "Contagion in Emerging Markets: When Wall Street is a Carrier" University of Maryland, Draft, mayo de 1999.
- Cashin, P., M. Kumar, J. McDermott (1995), "International Integration of Equity Markets and Contagion Effects" *IMF Working Paper* No. 110 de 1995.
- Chou, R, V. K. Ng, and L. K. Pi (1994), "Cointegration of International Stock Market Indices" *IMF Working Paper* No. 94 de 1994.
- Choueiri, N. (1999), "A Model of Contagious Currency Crisis with Application to Argentina". International Monetary Fund, *Working Paper* 29 de 1999.
- Clavijo, S. (2000), "Las multilaterales y la Crisis Asiática (1997-2000): La Visión desde un País Usuario (Colombia)" Banco de la República.
- Corredor, M. (1998), "Recuperación Industrial y Crisis Asiática", *Prospectiva Económica y de Negocios, Revista Poder y Dinero* y Javier Fernández Riva Asociados, Enero 29.
- Doukas, J. (1989), "Contagion Effect on Sovereign Interest Rate Spreads" *Economics Letters* 29, p.p. 237-241.
- Drazen, Allan (1999), "Political Contagion in Currency Crisis" *NBER Working Paper* No. 7211, julio de 1999.
- Echavarría, J. (1998), "Hacia la Revaluación Real, Adiós Bandas Cambiarias" *Coyuntura Económica*, Vol. XXIX No.2, junio de 1999, Bogotá.
- Echeverry, J. (1999), "La Recesión de Fin de Siglo en Colombia: Flujos, Balances y Política Anticíclica" *Planeación & Desarrollo*, Vol. XXX, No.2, abril-junio de 1999, Santafé de Bogotá.
- Edwards, S. (1998), "Interest Rate Volatility, Contagion and Convergence: An Empirical Investigation of the Cases of Argentina, Chile and Mexico" *Journal of Applied Economics*, Vol. 1, No.1, p.p. 55-86.
- _____ (2000), "Contagion" University of California, Los Angeles and National Bureau of Economic Research.
- _____ and R. Susmel (2000), "Interest Rate Volatility and Contagion in Emerging Markets: Evidence from the 1990's" Presented at the NBER:IASE Conference in Buenos Aires, December 1999 and at the AEA Meetings in Boston, enero del 2000.
- Eichengreen, B. A. Rose, C. Wyplosz (1996), "Contagious Currency Crisis: First Tests" *Scandinavian Journal of Economics* 98(4), 463-484.
- Elyasiani, E., and I. Mansur (1998), "Sensitivity of the Bank Stock Returns Distribution to Changes in the Level and Volatility of Interest Rate: A GARCH-M Model" *Journal of Banking & Finance*, Vol. 22, No. 5
- Engle, R. (1982), "Autoregressive Conditional Heteroskedasticity with Estimates of the Variance of U.K. Inflation" *Econometrica*, 50, p.p. 987-1008.
- Fainboim, I. and J. Alonso (1998), "La Gran Depresión Asiática y sus Efectos Sobre las Economías Latinoamericanas, con Énfasis en Colombia" *Coyuntura Económica*, Vol. XXVIII No. 3, septiembre de 1998, Bogotá.
- Fedesarrollo (1998a), Análisis Coyuntural, *Coyuntura Económica* Vol. 28, No.1, marzo de 1998, Bogotá.
- _____ (1998b), Análisis Coyuntural, *Coyuntura Económica* Vol. 28, No.3, septiembre de 1998, Bogotá.
- _____ (1998c) Análisis Coyuntural, *Coyuntura Económica* Vol. 28, No.4, diciembre de 1998, Bogotá.
- _____ (1999a) Análisis Coyuntural, *Coyuntura económica* Vol. 29, No.3, septiembre de 1999, Bogotá.
- _____ (1999a) Análisis Coyuntural, *Coyuntura Económica* Vol. 29, No.4, diciembre de 1999, Bogotá.

- Fernald, J., H. Edison, P. Loungani (1999), "Was China de First Domino? Assessing Links Between China and Other Asian Economies" *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.515-535.
- Forbes K. and R. Rigobon(1999a), "No Contagion, Only Interdependence: Measuring Stock Market Co-movements". *NBER Working Paper* No. 7267, julio de 1999.
- Forbes K. and R. Rigobon(1999b), "Measuring Contagion: Conceptual and Empirical Issues" IMF Preliminary Draft, octubre de 1999.
- Fratzscher, M. (1998), "Why are Currency Crisis Contagious? A Comparison of the Latin American Crisis of 1994-1995 and the Asian Crises of 1997-1998" *Review of World Economics*. Bandt 134, Heft 4, p.p.664-691.
- Flood, R. and N. Marion (1997), "Perspective on the Recent Currency Crisis Literature" *IMF Working Paper*, noviembre de 1997.
- Glick, R. and A. Rose (1999), "Contagion and Trade. Why are Currency Crisis Regional?" *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.603-617.
- Hamori, S. "Volatility of Real GDP: Some Evidence from the United States, the United Kingdom and Japan" *Japan and World Economy*, 12, p.p.143-152.
- Ito, T. and W.L. Lin (1993), "Price Volatility and Volume Spillovers Between the Tokio and New York Stock Markets" *NBER Working Paper* No. 4592.
- Kamin, S., (1999), "The Current International Financial Crisis: How Much is New?" *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.501-514.
- Kaminsky, G. and C. Reinhart (1998), "On Crises, Contagion, and Confusion" Prepared for The Duke University Conference: Globalization, Capital Market Crises and Economic Reform".
- _____ and C. Reinhart (1999), "Bank Lending and Contagion: Evidence From The Asian Crisis" *NBER Draft Paper*, septiembre de 1999
- _____ and S. Schmukler (1999), "What Triggers Market Jitters? A Chronicle of the Asian Crisis" *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.537-560.
- Lahiri, A. and C. Végh (2000a), "Delaying the Inevitable: Optimal Interest Rate Policy and BOP Crises" *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 7734
- Lawan, Y. (1994), "Testing for the Presence of Time-varying Risk Premium Using a Mean-conditional-variance Optimization Model" *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.56, No.2,p.p 189-208.
- Masson, P. (1999), "Contagion: Macroeconomic Models with Multiple Equilibria" *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.587-602
- Montenegro, A. (2000), Series de Tiempo. Pontificia Universidad Javeriana.
- Montiel, P. and C. Reinhart (1999), "Do Capital Controls and Macroeconomic Policies Influence the Volume and the Composition of Capital Flows" *Journal of International Money and Finance*, Vol. 18, No. 4, p.p.619-635
- Partow, Z. (1996), "Incertidumbre Económica e Inversión Privada en Colombia" *Borradores Semanales de Economía*, No.56, Banco de la República.
- Reinhart, C. and C. Végh (1995), "Do Exchange Rate-Based Stabilizations Carry the Seeds of their Own Destruction?" Paper prepared for a session on "Empirical Aspects of Exchange Rates" at the AEA meetings, San Francisco, January 5-7, 1996.
- Rigobon, R. (1999), "On the Measurement of the International Propagation of Shocks" Sloan School of Management, MIT and NBER.
- Sabbattini, M. and O. Linton. (1998), "A GARCH Model of the Implied Volatility of the Swiss Market Index from Option Prices" *International Journal of Forecasting*, 14, p.p.199-213.
- Sachs, J., A. Tornell, A. Velasco (1996), "Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995" *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 5576.