



Número 3, agosto 2004

Grupo de Macroeconomía Aplicada
Centro de Investigaciones Económicas –CIE–
Departamento de Economía

Dirección electrónica: rjmesa@agustinianos.udea.edu.co

Coordinador: Ramón Javier Mesa Callejas

Investigadores participantes en esta edición:

Ramón Javier Mesa Callejas
Remberto Rhenals Monterrosa
Wilman Arturo Gómez Muñoz

Asistente de Investigación participante en esta edición:

Ana Milena Olarte Cadavid

Estudiantes en Formación participantes en esta edición:

Nini Johana Marín Rodríguez
Mauricio Hernández Monsalve

Este número contó para su publicación con el apoyo financiero del Comité para el Desarrollo de la Investigación –CODI– de la Universidad de Antioquia

Objetivos y enfoque

El Perfil de Coyuntura Económica está dirigido a todas aquellas personas interesadas en temas específicos de la actualidad macroeconómica del país. En éste se ofrecen análisis tanto de la coyuntura económica reciente, como análisis de mayor profundidad y rigurosidad académica frente a fenómenos macroeconómicos del ámbito nacional e internacional. Igualmente, se presentan avances y resultados de investigaciones realizadas por el Grupo de Macroeconomía Aplicada, adscrito al Centro de Investigaciones Económicas -CIE- y al Departamento de Economía de la Universidad de Antioquia.

El objetivo del Perfil de Coyuntura Económica es entonces, analizar de manera permanente los principales hechos de corto y mediano plazo que caracteriza el desempeño macroeconómico colombiano, especialmente. De igual forma, estudiar la política económica reciente y presentar las perspectivas económicas sobre el desempeño futuro de la economía colombiana.

Información editorial

Desde mediados de la década de los ochenta, concretamente desde 1985, con el apoyo financiero de la Contraloría General de la República, el grupo de Macroeconomía Aplicada, anteriormente llamado Grupo de Coyuntura Económica, publicaba el "Perfil de Coyuntura Económica". Dicho informe se especializó en la evolución de la economía colombiana de acuerdo al desempeño macroeconómico por sectores y al análisis de los temas de política económica. Éste circuló por varios años (hasta 1995) como separata de la revista Economía Colombiana que publicaba la Contraloría General de la República. A partir de tal fecha y hasta el 2002, el Perfil de Coyuntura Económica comenzó a publicarse como separata de la revista Lecturas de Economía, a cargo del Centro de Investigaciones Económicas -CIE- y del Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia.

A partir de 2003, el Perfil de Coyuntura Económica se ofrece como una publicación independiente adscrita al Centro de Investigaciones Económicas -CIE- y al Departamento de Economía de la Universidad de Antioquia, cuyos artículos se derivan del trabajo conjunto realizado por el Grupo de Macroeconomía Aplicada, clasificado por Colciencias como grupo "reconocido", según los resultados de la VI convocatoria para grupos de investigación en Colombia en el año 2003.

Los artículos del Perfil de Coyuntura Económica son, básicamente, de autoría de los miembros del Grupo de Macroeconomía y son sometidos a la evaluación de pares externos. Copias de los artículos de cada edición se encuentran disponibles en el Centro de Documentación del Centro de Investigaciones Económicas -CIE- (Ciudad Universitaria, Facultad de Ciencias Económicas, bloque 13 oficina 104, teléfono 2105841 y telefax (574) 2331249.

Dirección electrónica: ciedocum@agustinianos.udea.edu.co.



Grupo de Macroeconomía Aplicada
Departamento de Economía, Centro de Investigaciones
Económicas -CIE-, Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Antioquia. No. 3 agosto 2004.

Contenido

La recuperación económica continúa en el 2004, pero, ¿si despega la economía colombiana?

5

Resumen: Este artículo presenta las reflexiones del Grupo de Macroeconomía Aplicada del Centro de Investigaciones Económicas –CIE– de la Universidad de Antioquia, acerca del comportamiento económico colombiano en los primeros ocho meses de 2004. Así mismo, analiza la sostenibilidad del crecimiento económico en el 2005, a partir de los principales hechos que pueden caracterizar la coyuntura económica de mediano plazo en el país. Igualmente, como parte de los escenarios que pueden influenciar el desempeño de la economía colombiana el próximo año, se presentan una síntesis de las posibilidades del país en el marco de una posible firma de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos. Finalmente, como es costumbre, presentamos un análisis de las perspectivas para el 2004 y el 2005.

Sector externo colombiano: motor de recuperación económica

29

Resumen: La recuperación económica colombiana observada desde 2002 ha sido resultado de factores internos y externos; entre los internos está la reactivación de la inversión privada y el consumo, motivados por la confianza en la actual situación económica, política y de seguridad del país, que ha llevado a un aumento significativo de la demanda interna. Entre los factores externos se tiene el mayor nivel de exportaciones hacia Estados Unidos, el alza en los precios internacionales de productos básicos como el petróleo y la mayor inversión extranjera directa en el país, factores que convirtieron al sector externo en motor de crecimiento en 2003. Igualmente, para 2004 se espera que este proceso de recuperación continúe, aunque muy ligado al desempeño económico mundial y específicamente de Estados Unidos.

De nuevo reformas insuficientes y posiblemente gasto público creciente

49

Resumen: La evidencia empírica colombiana parece mostrar, como la experiencia internacional, una relación positiva entre tamaño del Estado y grado de apertura de la economía desde la década de 1970. Para frenar esta tendencia creciente del Estado se necesitan esfuerzos grandes y persistentes en materia de reducción de gastos. El proceso de ajuste fiscal no puede recaer, como hasta ahora, en un mayor endurecimiento de la política tributaria. Se necesita urgentemente modificar en forma drástica nuestro régimen impositivo que simultáneamente elimine distorsiones y permita un aumento de los recaudos permanentes. Desafortunadamente, las alternativas de reformas tributaria y de pensiones consideradas por el Gobierno hasta ahora (agosto de 2004) están lejos de asegurar el equilibrio presupuestal de mediano plazo.

Gasto público... ¿y crecimiento económico?: una reflexión sobre el gasto público en Colombia y sus efectos sobre el crecimiento económico

66

Resumen: El artículo plantea una breve reflexión sobre la tendencia decreciente del crecimiento del PIB real de Colombia mientras que el gasto del gobierno (consumo más inversión) como proporción del PIB ha venido creciendo consistentemente. El comportamiento de la relación entre estos dos agregados muestra como ésta, que en principio era positiva pasa a ser negativa, arrojando dudas sobre el posible efecto benéfico que el gasto público tiene sobre la actividad económica. Finalmente, se presenta una conclusión provocadora que cuestiona la eficiencia del gasto público en rubros que por definición tienen un efecto positivo poderoso sobre el crecimiento de la economía.

Producción académica Grupo de Macroeconomía Aplicada del Centro de Investigaciones Económicas —CIE— Universidad de Antioquia

75

La recuperación económica continúa en el 2004, pero, ¿si despegará la economía colombiana?*

Ramón Javier Mesa C.¹

Introducción. I. Un panorama global de la economía en el 2004. II. La coyuntura en el mediano plazo: escenarios económicos a tener en cuenta. III. La firma del TLC con los Estados Unidos retos y oportunidades. IV. Perspectivas 2004-2005. Bibliografía.

Resumen

Este artículo presenta las reflexiones del Grupo de Macroeconomía Aplicada del Centro de Investigaciones Económicas – CIE– de la Universidad de Antioquia, acerca del comportamiento económico colombiano en los primeros ocho meses de 2004. Así mismo, analiza la sostenibilidad del crecimiento económico en el 2005, a partir de los principales hechos que pueden caracterizar la coyuntura económica de mediano plazo en el país. Igualmente, como parte de los escenarios que pueden influenciar el desempeño de la economía colombiana el próximo año, se presentan una síntesis de las posibilidades del país en el marco de una posible firma de un tratado de libre

comercio con los Estados Unidos. Finalmente, como es costumbre, presentamos un análisis de las perspectivas para el 2004 y el 2005.

Palabras claves: crecimiento económico, sectores productivos, política económica, deuda pública, tratado de libre comercio, proyecciones económicas.

Abstract

This article shows the reflections of the Grupo de Macroeconomía Aplicada of the Centro de Investigaciones Económicas –CIE– of the Universidad de Antioquia, about the Colombian

* Este artículo es uno de los productos que se derivan del proyecto de investigación titulado, “Política económica colombiana 2003-2004: coyuntura y perspectivas”, financiado por el Comité para el Desarrollo de la Investigación –CODI– de la Universidad de Antioquia para el periodo 2003-2004.

¹ Profesor asociado, Departamento de Economía y Centro de Investigaciones Económicas–CIE–, Universidad de Antioquia. Dirección electrónica: rjmesa@agustinianos.udea.edu.co

economic behavior during the first eight months of 2004. This article analyzes too the ¿sostenibilidad? of the economic growth in 2005 beginning in the main facts that can characterize the economic situation of the country in the middle term. Similarly, as a share of the stages that can influence the Colombian economic performance in the next year, it is showed a synthesis of the possibilities of the country structured in a probable sign of a free commerce treaty whit the United States. Finally, as usual, we present an analysis of the perspectives to 2004 and 2005.

Key words: economic growth, productive sectors, economic policy, public debt, free commerce treaty, economic projections.

Introducción

El crecimiento económico logrado por la economía colombiana en el 2003 (3,7%) resultó totalmente inesperado, a juzgar por las proyecciones de crecimiento que se tenían a principios del año anterior por parte del Gobierno y por un conjunto importante de analistas económicos en el país.² La recuperación de la demanda impulsada por el consumo y la inversión privada, el mejoramiento del entorno internacional, el dinamismo de algunos sectores productivos y la consolidación de la política de bajas tasas de interés, se convirtieron en los factores que impulsaron activamente el crecimiento del PIB el

año anterior. Sumado a esto, la política de seguridad democrática emprendida por la administración del Presidente Uribe dio resultados, especialmente porque mejoró el clima de confianza en el país y permitió la recuperación de las expectativas optimistas de consumidores y empresarios sobre el desempeño futuro de la economía. De igual forma, estos mismos hechos contribuyen a explicar el crecimiento que registró la economía colombiana durante el primer semestre del 2004 (4,1%).

En general, se puede afirmar que el aumento del PIB alcanzado en el 2003 y en lo que va de este 2004, es básicamente el resultado de la recuperación de algunos de los determinantes de la demanda agregada (altamente deprimida en los años anteriores), impulsados por el *boon* que generó el Gobierno Uribe en materia de seguridad y confianza. Sin embargo, el lunar continúa siendo la poca mejoría que muestran los indicadores del mercado laboral, en especial la tasa de desempleo que mantiene niveles históricamente altos e inconvenientes. De todas maneras, los índices de crecimiento logrados hasta el momento resultan reconfortantes para una economía que venía mostrando escasos ritmos de crecimiento. No obstante, la consolidación y sostenibilidad de este crecimiento en aras de alcanzar la senda de pleno empleo, todavía resulta bastante incierta.

Las razones de esto probablemente se encuentran vinculadas con el escenario

² En efecto, las proyecciones oficiales en abril señalaban una tasa de crecimiento del PIB del 2,0%. En general, el promedio de las expectativas de crecimiento del PIB formuladas por analistas nacionales y extranjeros en esa misma época no superaban el 2,2%. (Revista Dinero, No 180, pagina 37)

económico que presenta la economía colombiana en el mediano plazo, caracterizado por: la debilidad y el atraso de las reformas económicas, la baja tasa de ahorro y la inestabilidad de los flujos de capital, la sostenibilidad de la deuda pública, el déficit fiscal y su financiamiento y por la probable firma del tratado de libre comercio (TLC) con los Estados Unidos.

De acuerdo con lo anterior este artículo está dividido en 4 partes. En la primera, se presenta un panorama global de la economía en el 2004 donde se describen los principales hechos que marcaron la coyuntura en los primeros ocho meses del año. En la segunda parte, se analiza una serie de fenómenos que podrían marcar el rumbo del desempeño económico colombiano de mediano plazo. En la tercera, se presentan unas reflexiones iniciales entorno a retos y oportunidades de un TLC con los Estados Unidos. Finalmente, el artículo concluye con el análisis de las proyecciones económicas para el período 2004-2005.

I. Un panorama global de la economía en el 2004

Los resultados de la economía colombiana en el 2003 y los que se vienen registrando en lo que va del 2004, parecen confirmar la consolidación de la recuperación económica en el país, después de la fuerte crisis vivida en 1999 (-4.2%) y el bajo creci-

miento registrado en el período 2000-2002, cuyo nivel promedio bordeó el 2,0%. No cabe duda que las tasas de 3.7% que registró el PIB colombiano en el 2003 y la de 4,1% que se alcanzó en el primer semestre de 2004 se convierten, hasta el momento, en el indicador más importante para analizar el despegue de la economía en este nuevo siglo, contribuyendo así a disminuir la brecha entre el PIB potencial y el PIB observado en los últimos 4 años (Gráfico 1).

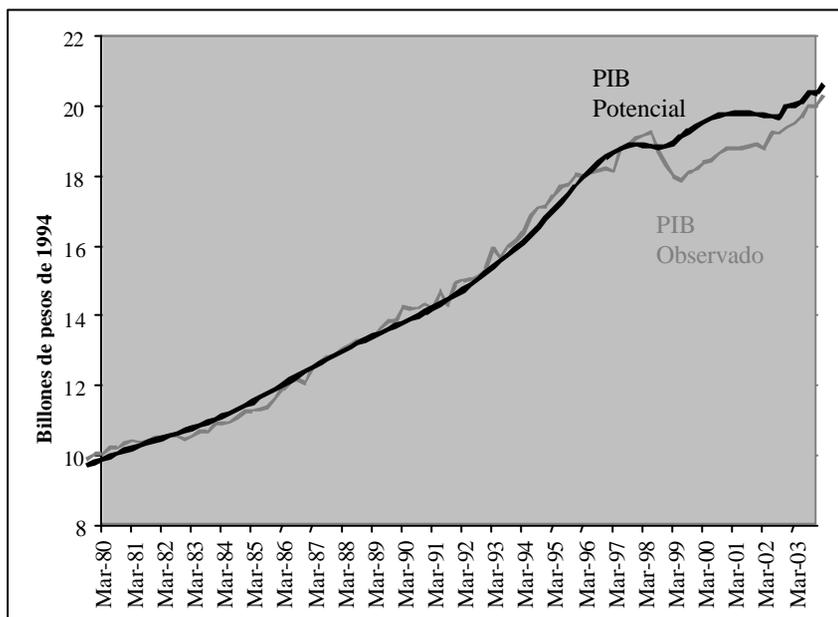
A manera de resumen, sin considerar los determinantes de oferta del crecimiento económico,³ vinculados con la evolución del PIB potencial o de pleno empleo, algunos de los factores del lado de la demanda que explicaron el lento crecimiento registrado en el período 2000-2002, estuvieron asociados en un grado importante con la pérdida de dinamismo del consumo privado y la inversión pública y privada, como resultado de la caída en los ingresos, la pérdida de confianza, la recesión sufrida por los Estados Unidos y la crisis en varias economías de la región (especialmente Venezuela), el estancamiento del crédito, el clima de orden público y el malogrado proceso de paz emprendido por el presidente Pastrana. Sumado a los anteriores hechos, el complicado escenario de las finanzas públicas de los últimos años endureció la política tributaria, limitando las posibilidades de un proceso de recuperación rápido y sostenido en los comienzos de este siglo.

³ Entre los cuales se pueden considerar factores como: el crecimiento de la fuerza laboral y su calidad educativa, el aumento del capital físico, la eficiencia en la asignación y administración de los recursos productivos, la capacidad de absorción de la información tecnológica, la calidad de las instituciones judiciales y el grado de apertura de la economía. Al respecto, vease en el capítulo II del Informe del Banco de la República de julio de 2002, el tema asociado con el crecimiento económico en el largo plazo en las páginas 13 y 14.

Paradójicamente, en comparación con lo acontecido en el período antes señalado, el fuerte repunte de la actividad económica en el 2003 y en lo que del 2004, viene siendo impulsado precisamente por la mayoría de los factores que en el pasado más reciente limitaron el ritmo de crecimiento económico. En general, como se desarrollará en esta

parte, el buen desempeño que viene alcanzado el PIB hasta el primer semestre del 2004 se puede explicar básicamente por 4 hechos importantes: (i) la recuperación de la demanda interna, (ii) el dinamismo de algunos sectores productivos, (iii) un entorno internacional favorable y (iv) el papel de la política monetaria y las tasas de interés.

Gráfico 1
PIB potencial y PIB observado (brecha del producto)
1980-2003



Fuente: Banco de la República

A. La recuperación de la demanda interna

El fortalecimiento de la demanda agregada interna, especialmente por la recuperación del gasto privado, es lo más destacable. En efecto, el consumo priva-

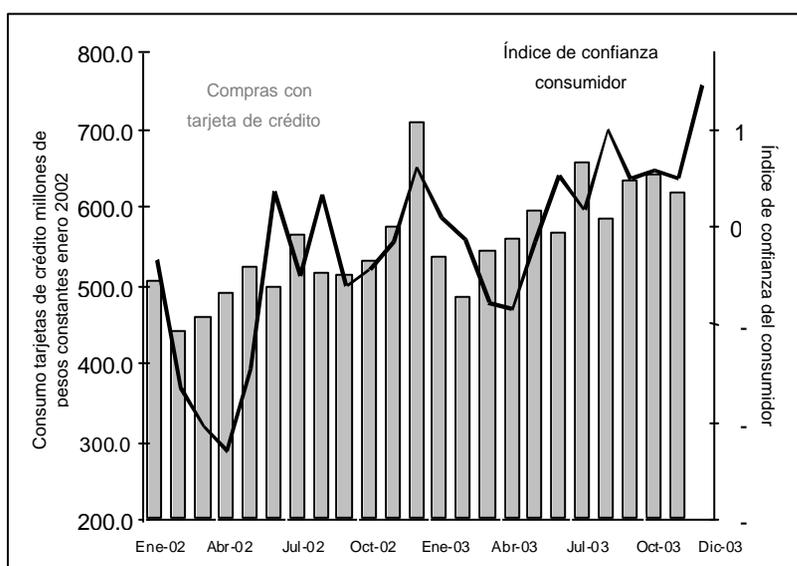
do tuvo un notable desempeño durante el primer trimestre de este año, alcanzando una tasa de crecimiento de 4,6% (lo que constituye la tasa más alta observada desde 1995) y dando cuenta de 2,9 puntos porcentuales del crecimiento to-

tal del PIB en este período.⁴ Por su parte, la formación bruta de capital fijo contribuyó con 1,6% al crecimiento del PIB, registrando una tasa de crecimiento de 9% (Cuadro 1).

Es importante señalar que estos resultados consolidan la recuperación de la demanda que se viene observando desde el año anterior, especialmente en el último trimestre, donde el consumo privado y la inversión crecieron a tasas del 3,6% y 13,7% en comparación con el cuarto trimestre del 2002, respectivamente. Ambas variables contribuyeron 3,0% y 2,4%, en su orden, al crecimiento de la demanda agregada total a finales del 2003, cuyo aumento fue de 4,5%. En

esta perspectiva, factores asociados con las bajas tasas de interés nominales y reales, la mayor liquidez de la economía, el repunte del crédito, el incremento de la riqueza de los consumidores por la recuperación del precio de los activos, la mejora en los términos de intercambio y el fuerte aumento de las remesas del exterior, al igual que la política de seguridad democrática, vienen incidiendo positivamente en el aumento del consumo final. Esta situación se reflejó ampliamente en la evolución de las encuestas de confianza que realizan instituciones especializadas a consumidores y empresarios, que mostraron los niveles más altos desde que se están midiendo en el país (Gráfico 2)

Gráfico 2
Consumo con tarjetas de crédito e índice de confianza de los consumidores
(enero 2002- diciembre 2003)



Fuente: Superbancaria y Fedesarrollo. Tomada de Cárdenas (2004).

⁴ Al cierre de este informe (agosto 31), todavía no se conocían las cifras del comportamiento del PIB por componentes de demanda al primer semestre de 2004.

Cuadro 1
Contribuciones al crecimiento del PIB por componentes de la
demanda en el primer trimestre de 2004 (En porcentaje)

| Variables | Crecimiento | Participación en el PIB | Contribución al crecimiento del PIB |
|-------------------------------------|-------------|----------------------------|--|
| Consumo final | 4.0 | 83.1 | 3.3 |
| -Hogares | 4.6 | 62.2 | 2.9 |
| -Gobierno | 2.2 | 20.9 | 0.5 |
| Formación bruta de capital | 9.0 | 17.9 | 1.6 |
| Exportaciones | 1.1 | 17.8 | 0.2 |
| Importaciones | 5.3 | 18.8 | 1.0 |
| Producto Interno Bruto -PIB- | 4.1 | 100.0 | 4.1 |

Fuente: DANE

B. Desempeño de algunos sectores productivos

En este orden de ideas y como se reseñó en el Perfil de Coyuntura de octubre de 2003,⁵ el buen dinamismo que alcanzaron algunos sectores productivos importantes como Construcción, Industria, Minería, Comercio y Financiero en el 2003 al parecer se mantiene en el 2004. Por ejemplo, entre los que más jalaron el PIB el año pasado sobresalieron construcción y minas y canteras, con variaciones anuales de 11,6% y 11%, respectivamente.⁶ De igual forma, en el segundo trimestre de este año, el dinamismo del sector de la construcción ha estado soportado principalmente por el sector

privado, dado que el renglón de edificaciones y construcciones registraron un crecimiento de 29,4%, compensando el pobre desempeño que mantiene el renglón de las obras civiles públicas. En resumen, durante el primer semestre de 2004, este sector presentó un crecimiento del 10,3% en comparación con el primer semestre de 2003. Por otra parte, uno de los indicadores más importantes del sector como lo es las licencias para construcción, mantuvo su ritmo de crecimiento registrando en junio de 2004 un aumento de 11,4% frente al mismo período de 2003.⁷

Igualmente, para resaltar el comportamiento del sector industrial en el período

⁵ Al respecto, el artículo de Mesa y Rhenals (2003), "La economía colombiana en el 2003 mejora pero a un ritmo lento. Perspectivas para el 2004", presenta un resumen del desempeño económico colombiano en el 2003.

⁶ Este mayor dinamismo se sustentó básicamente en el subsector de vivienda, en vista del número de licencias de construcción que se aprobaron que aumentaron un 25% por encima del 2002, con un crecimiento de 20% sólo para la vivienda de interés social. Datos tomados de: SUVALOR (2004). "La Economía Colombiana en 2004. Actualización de proyecciones macroeconómicas". Tomado de Internet el jueves 2 de junio de 2004 en la siguiente dirección electrónica:
http://www.suvalor.com/secciones/SUVALOR/HOME/SECS/INVE/MEDI/seccion_SID.jsp?coddoc=4037

⁷ Información disponible en: DANE (2004). *Comunicado de prensa de agosto 20*.

enero-junio de este año, donde la producción y las ventas aumentaron 6,8% y 6,4% respectivamente, mejorando ostensiblemente los ritmos de crecimiento que traían para igual período del 2003, cuyos niveles fueron de 3,6% y 2,6%. Esta mayor aceleración de la producción industrial está respaldada en el crecimiento de las importaciones de materias primas y bienes intermedios, que en el primer semestre de 2004 registraron un crecimiento de 49,3%.

Este excelente desempeño de la industria viene siendo resultado, en lo fundamental, de la mayor confianza de los empresarios, motivada por unas expectativas de mayor crecimiento económico para los próximos años, debido a tres hechos importantes: (i) la recuperación de la demanda interna, (ii) los beneficios tributarios derivados de la reforma tributaria del 2004 en cuanto a la renovación de maquinaria y equipo a través del mecanismo de *leasing* (iii) el mayor dinamismo de la economía norteamericana que ha fortalecido las exportaciones colombianas a ese mercado y el aprovechamiento de las preferencias arancelarias acordadas en el ATPDEA.⁸ Una evidencia de

este panorama es la evolución de otro indicador importante en este sector como es la utilización de la capacidad instalada. En efecto, de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Conjunta de la ANDI en junio de 2004, ésta se situó en su nivel histórico de 74,3%.

Con respecto al balance del sector financiero, los resultados en materia de utilidades en el 2003 y en los primeros 6 meses del 2004 consolidan la buena marcha del sector, al igual que la evolución que viene registrado el comportamiento del crédito. Frente a estos hechos, se destaca como el volumen de utilidades alcanzado al cierre del año anterior superó en cerca de 100% (94,2%) las obtenidas al finalizar el 2002. Así mismo, las utilidades reportadas hasta el primer semestre de 2004 muestran también un ritmo ascendente, creciendo en un 69,2% frente al mismo período de 2003.⁹

En relación con la evolución del crédito, el ritmo de crecimiento anual de la cartera neta total asciende a una tasa del 10% (cerca del 4% en términos reales), el mayor aumento observado en los últimos

⁸ Es importante destacar que las negociaciones comerciales alrededor de una posible firma de un tratado de libre comercio con los EE.UU. viene generando expectativas positivas en muchos empresarios, especialmente en aquellos concentrados en sectores que han resultado altamente favorecidos por los beneficios del ATPDEA. Este hecho, ha motivado programas de reconversión industrial que se vienen traduciendo en nuevos proyectos de inversión tal como se desprende de los resultados de la Encuesta de Opinión Conjunta de la ANDI, donde el 60.5% de los empresarios encuestados adelanta estrategias de inversión sobre la base de la ampliación del mercado externo y los tratados del ALCA y el TLC con los EE.UU. (ANDI; 2004, marzo. Gráfico 12, página 16)

⁹ De acuerdo con la información reportada por la Superintendencia Bancaria, las utilidades en diciembre de 2003 ascendieron a \$1,8 billones y las de diciembre de 2002 se ubicaron en \$938,077 millones. Así mismo, las ganancias de las entidades financieras entre enero y junio de 2003 fueron de \$794.365 millones de pesos, mientras en el mismo período de 2004 ascendieron a un billón 344 mil millones de pesos (El Colombiano; sábado 7 de agosto de 2004, página 2b).

6 años. Por modalidad de crédito, se nota un fuerte incremento en la cartera de consumo y de microcrédito,¹⁰ con variaciones anuales en términos reales al 20 de agosto del año en curso del orden de 22,4% y 32,4% respectivamente; así mismo, una caída del 17,8% del crédito hipotecario. Este último dato estaría indicando que todavía continúan siendo insuficientes los esfuerzos del gobierno por impulsar la compra o la construcción de vivienda nueva o usada, independiente de su monto por parte de personas naturales. En general, los bajos niveles que se registran en todas las tasas de interés, el aumento del ingreso como consecuencia del mayor crecimiento del PIB que se registra desde el 2003, el fuerte aumento de las remesas del exterior y la mayor confianza en la economía, son los factores que pueden estar explicando el repunte de estas modalidades de crédito.

También para tener en cuenta durante este año la evolución de la minería y el comercio. Para destacar de la minería, el fuerte aumento de la producción y las exportaciones de carbón, ambas variables crecían cerca del 30% al primer trimestre

de este año. De acuerdo con el Informe de Coyuntura del Ministerio de Hacienda a julio de 2004: *“el incremento en la producción de carbón, sumado al buen desempeño de otros minerales como el níquel y otros minerales no metálicos, permitió compensar la caída en la producción de petróleo crudo de 4%”*.¹¹ En el caso del comercio, su ritmo de crecimiento al primer semestre de este año se mantenía por encima del 5% y el principal hecho lo constituye el ser un importante generador de empleo, al concentrar en el último año el 27% de los nuevos puestos de trabajo en las principales ciudades del país.¹²

En relación con el frente externo, a pesar de la fuerte apreciación nominal que registra el peso desde finales del año anterior y en lo que va corrido del 2004 (agosto),¹³ todo indica que todavía no se ha sentido el efecto desfavorable sobre el comercio exterior colombiano, a juzgar por las variaciones que vienen registrando en los primeros 6 meses del año las exportaciones y las importaciones. Al respecto, las cifras al mes de junio de este año, en relación con el mismo período en el 2003, muestran un crecimiento anual de las exportaciones totales del orden del 16,6%, con un

¹⁰ La modalidad de crédito de consumo se refiere a aquellos créditos otorgados a personas naturales cuyo objeto sea financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios para fines no comerciales o empresariales independiente de su monto. Por su parte, la modalidad de microcrédito corresponde a aquellos créditos otorgados a microempresas cuyo saldo de endeudamiento con la respectiva entidad no supere veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales vigentes. Información tomada del Banco de la República de la siguiente dirección: <http://www.banrep.gov.co/estad/ftp/estadmc20.pdf>, página No 17, el miércoles 16 de junio de 2004.

¹¹ Ministerio de Hacienda, “Informe de Coyuntura”, julio de 2004.

¹² *Ibíd.* 11, página 7.

¹³ Entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2003, el tipo de cambio en Colombia se apreció un 3,02% al pasar de \$2.864 a \$2.778. De igual forma, al 27 de agosto del año en curso con un tipo de cambio de \$2.568, la apreciación del peso ascendía a 7,6%.

aumento del grupo de las no tradicionales del 18,5%. Por su parte, las importaciones en igual período (junio) venían creciendo un 15,8%. En suma, al consolidar las cifras en el sector externo, entre enero y junio de 2004 se presentó un superávit en la balanza comercial del país de US\$154.1 millones. En general, hasta el momento, todavía no se siente el impacto de la apreciación del peso en el índice de la tasa de cambio real (ITCR). En este sentido, con base en las mediciones tradicionales que realiza el Banco de la República, todo indica que por lo menos al primer semestre de este año, el ITCR se encontraba en niveles históricamente altos, a pesar de la apreciación real que se viene registrando en lo que va de este año, lo cual continuaba favoreciendo el grado de competitividad de nuestros productos en los mercados internacionales.¹⁴

Quizás, lo más importante en materia de comercio exterior en el último año sea la recuperación del crecimiento de las exportaciones industriales a los EE.UU.,¹⁵ y el cambio de tendencia que traía el mercado venezolano. En general, la evolu-

ción favorable de las ventas externas a estos dos países ha sido fruto, en el caso de la economía de los EE.UU., de la clara decisión de los empresarios colombianos de mantener y fortalecer las oportunidades que ha brindado la Ley de Preferencias Arancelarias Andinas y de Erradicación de Drogas –ATPDEA– a partir del año 2003. Las cifras frente a lo anterior se pueden resumir en el Cuadro 2, en donde al cierre del primer trimestre de este año, las exportaciones totales a los Estados Unidos beneficiadas por el ATPDEA venían creciendo un 32% en relación con el período enero-marzo del 2003. Igualmente, para resaltar el extraordinario aumento que registraron las ventas cobijadas por el ATPDEA en el período 2003-2002 de 582%.¹⁶

Finalmente, en el caso venezolano, debido a la recuperación económica que se viene observando desde el año anterior en ese país, las exportaciones no tradicionales colombianas venían creciendo en el período enero-junio de este año a un ritmo del 131,3% en relación con el 2003.

¹⁴ Utilizando el método de ponderaciones móviles, en relación con los 20 principales socios comerciales de Colombia, las medidas tradicionales de tasa de cambio real siguen coconservando niveles altos, a pesar de las apreciaciones registradas desde septiembre de 2003. En junio de 2004, el ITCR-IPP y el ITCR-IPC alcanzaron un ritmo de apreciación anual de 3,9% y 6,7%, respectivamente, y en lo corrido del año, de 4,8% y 6,9% en el mismo orden. Al respecto vease el Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de julio de 2004, páginas 29 y 30.

¹⁵ En el período enero-abril del presente año, las exportaciones industriales colombianas a EE.UU. habían aumentado un 52%. De igual manera, considerando el total de las exportaciones colombianas, éstas en el período enero-junio de 2004 tuvieron como principal destino los EE.UU. al participar con el 42,2% del total exportado.

¹⁶ A nivel de la industria, las exportaciones más dinámicas en el período 2002-2003 correspondieron a los renglones de cueros y sus productos, químicos, productos minerales no metálicos, confecciones y accesorios, productos de bebidas y tabaco, y alimentos. De estos, el renglón de confecciones y accesorios creció a una tasa exagerada del 2.729%. (Reina; 2004, diapositiva No 17)

C. Un entorno internacional favorable

A diferencia de los dos años anteriores, tal como se observa en el Gráfico 3, el 2003 marcó el despegue de la recuperación sostenida de la economía de los Estados Unidos y el aparente fin de la tercera recesión de América Latina en la última década. Este hecho se ha convertido en un elemento favorable que ha permitido dinamizar la actividad comercial colombiana en estos mercados, a través de la mejora de los términos de intercambio, lo cual se ha visto plasmado en el repunte de las exportaciones a los Estados Unidos y la Comunidad Andina.

Sin embargo, el hecho importante lo ha constituido la política de bajas tasas de interés en los Estados Unidos que se observa desde el 2001, a propósito de la política monetaria expansiva implementada para impulsar la economía y superar la recesión vivida por este país a principios

de este siglo; igualmente, como resultado del enorme déficit presupuestario y en cuenta corriente que se registran en el último tiempo. Ésta política llegó a su punto mínimo en junio del presente año, cuando la tasa de interés de la Reserva Federal se situó en sus niveles más bajos de los últimos 60 años (1%).¹⁷ El efecto neto de esta medida sobre la economía colombiana se tradujo en un mayor diferencial de rentabilidades que favoreció el ingreso de capitales al país y contribuyó a la apreciación del peso. Así mismo, el menor costo financiero que implican las bajas tasas de interés, ha evidenciado un mejor acceso a los mercados internacionales de crédito en el último año. En general, estos efectos destacan la fuerte interdependencia que existe en la economía mundial y revalidan la enorme influencia de la política económica de los Estados Unidos en el contexto de países como el nuestro.

Cuadro 2
Exportaciones totales a Estados Unidos con y sin ATPDEA. 2001-2004
(En millones de dólares)

| Peíodo | Exportaciones totales | Exportaciones beneficiadas por el ATPDEA | % de variación de las exportaciones cobijadas por el ATPDEA | % de variación de las exportaciones totales |
|---------------------|-----------------------|--|---|---|
| 2001 | 5.622 | 802 | - | - |
| 2002 | 5.706 | 453 | -43.5 | 1.5 |
| 2003 | 6.738 | 3.090 | 582 | 18.1 |
| Enero-marzo de 2003 | 1.626 | 700 | - | - |
| Enero-marzo de 2004 | 1.772 | 924 | 32 | 9 |

Fuente: Reina (2004).

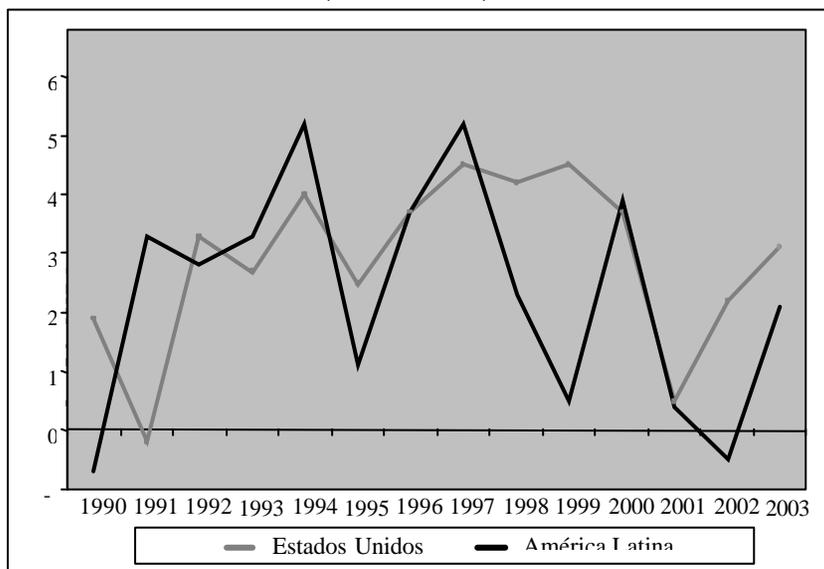
¹⁷ El 30 de junio del año en curso, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió aumentar sus tasas de interés en 25 puntos básicos, luego de las 13 reducciones paulatinas consecutivas después del 11 de septiembre de 2001.

D. El papel de la política monetaria y las tasas de interés

El papel de la política monetaria en lo que va corrido de este siglo, caracterizado por un perfil netamente expansivo que se ha venido reflejando en los bajos niveles que muestran todas las tasas de interés en la economía, comienza a mostrar a partir

del 2003 efectos positivos que se han traducido en incrementos tanto en la inversión como en el consumo. Prueba de lo anterior, se puede verificar empíricamente a través de la relación que se presenta entre el índice de condiciones monetarias¹⁸ y la evolución que registran tanto la tasa de interés como el ritmo de crecimiento del PIB (Gráfico 4).

Gráfico 3
Crecimiento económico en Estados Unidos y en América Latina (1990 - 2003)



Fuente: Ecomagic. CEPAL.

II. La coyuntura en el mediano plazo: escenarios económicos a tener en cuenta

Uno de los interrogantes más frecuentes que se ha generado a partir del inespera-

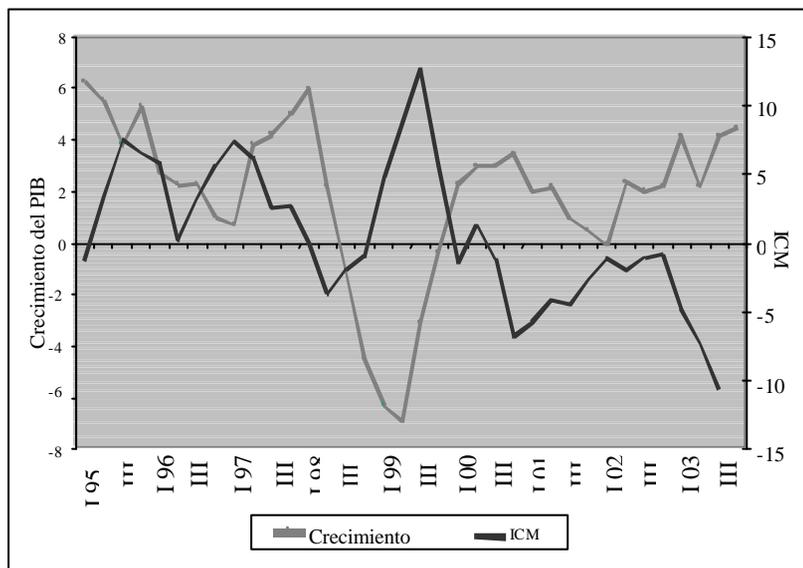
do crecimiento económico en el 2003, tiene que ver la sostenibilidad de esta recuperación en función de que la economía colombiana pueda alcanzar su senda de pleno empleo, tal como se registró en la primera parte de la década de los años

¹⁸ Esta variable sirve como indicador para medir la postura de la política monetaria en la economía a través de las tasas de interés real y el tipo de cambio real. Por ser una medida univariada, este indicador captura los efectos de estas variables sobre la actividad económica y la inflación. En este sentido, cuando el índice toma valores negativos se plantea que el perfil de la política monetaria es expansivo, tal como se observa en el Gráfico 4 después del año 2000.

noventa. En este sentido, las preocupaciones por lo anterior se desprende de los principales riesgos que pueda enfrentar la economía en el mediano plazo, derivada de los escenarios de corto plazo que

están caracterizando el desempeño de los mercados y la determinación de las variables que influyen en el crecimiento económico, especialmente del lado de los componentes de la demanda.

Gráfico 4
Índice de condiciones monetarias y PIB en Colombia
(1995 - 2003)



Fuente: Banco de la República. CIE (2004)

En este orden de ideas, temáticas asociadas con: las reformas económicas, el problema laboral, la sostenibilidad de la deuda pública, las bajas tasas de ahorro y la inestabilidad de los flujos de capital, la calidad de la política económica y la posible firma del TLC con los Estados Unidos, se convierten en los principales escenarios que a nuestro modo de ver pueden marcar la pauta sobre la sostenibilidad o no del crecimiento económico colombiano en los próximos años. Un análisis global de algunos de estos fenómenos nos permite generar un con-

junto de hipótesis que pueden servir como punto de referencia para discutir sobre el futuro del crecimiento económico del país.

1. Las reformas económicas

En esta línea, en relación con las reformas económicas que se vienen impulsando para su discusión en el Congreso de la República, no cabe duda que éstas son inevitables en la medida que el país requiere urgentemente un ajuste fiscal duradero. Esto implica que es necesario que el gobierno defina nuevas fuentes de

ingresos, ante su incapacidad de limitar el aumento del gasto público y por ende el crecimiento de la deuda. Bajo esta perspectiva, quizás en el corto plazo, su probable efecto se haga sentir en la disminución de los ingresos de aquellos grupos de la población sobre los cuales recaerán las medidas que se implementen en las reformas propuestas como la del Estado, la tributaria y la pensional.¹⁹

Al respecto, una hipótesis que se puede derivar de lo anterior plantearía que la filosofía de estas reformas es bastante sana, dado que busca mejorar la condición de vida de los más pobres bien sea a través de la redistribución del ingreso, la cobertura en seguridad social o el aumento en su nivel de consumo. Sin embargo, algunas de estas reformas tienden a afectar a un grupo de la población que participa de una manera importante en el crecimiento del consumo y la demanda, bien sea porque tributarán más o porque se va generar una pérdida de empleos, especialmente en el sector público. Este hecho, podría afectar negativamente el crecimiento económico en el mediano plazo debido a la probable caída de la demanda, como resultado de un efecto neto negativo en el nivel de consumo de la sociedad.

2. El problema laboral

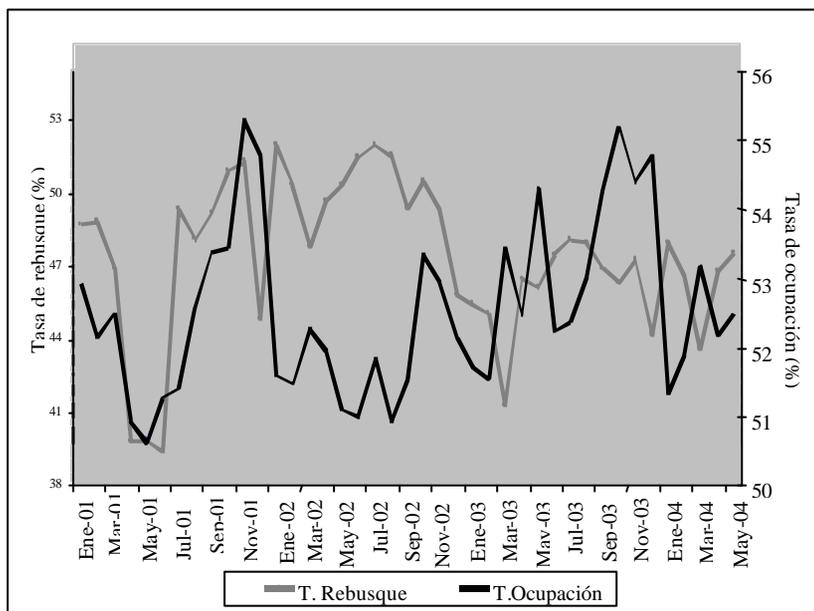
Quizás, el lunar de este importante repunte de la actividad económica colombiana representado en el PIB esté por el lado del mercado laboral. Hasta el

momento, los indicadores no confirman una mejoría sustancial que se traduzca en reducciones importantes de la tasa de desempleo. En efecto, la tasa nacional se ubicó en los primeros 7 meses de este año en 12,9%, 1.4 puntos por debajo a la presentada en el 2003 que fue de 14,3%. Así mismo, la tasa de ocupación se redujo menos de un punto al pasar de 52,4% en julio de 2003 a 53,1% en el mismo período de 2004. Esta pobre dinámica del empleo durante este año se refleja en el aumento de los niveles de subempleo e informalidad, definidos ambos como la tasa de rebusque, que al mes de mayo mostraba un crecimiento del 47.5% frente al registrado en el 2003, que fue de 46.1% (Gráfico 5). En resumen, frente al tema del desempleo cualquier nivel que se sitúe por encima del nivel de pleno empleo (que en el caso colombiano se ubica, de acuerdo con algunos estudios, en una tasa de desempleo natural cercana al 10%), continua siendo socialmente inconveniente y riesgoso por sus probables efectos desfavorables en materia de seguridad y orden público.

Bajo esta misma óptica, otra dimensión de la problemática laboral en el país se refiere a la calidad del empleo, dado que los nuevos puestos de trabajo se caracterizan por la precariedad, los bajos ingresos y la inestabilidad. Según Sarmiento (2004), el 68% de la población económicamente activa en mayo de este año se encontraba desempleada, subempleada, en el sector informal o empleos temporales.

¹⁹ Medidas como el impuesto a las pensiones a partir de 4 ó 6 salarios mínimos, el aumento del número de asalariados que declaran renta, la mayor cobertura en materia de seguridad social a costa de la disminución de los servicios de salud de algunos grupos y la disminución del tamaño del Estado pueden tener un impacto negativo sobre una parte importante de la población en el país.

Gráfico 5
Tasa de ocupación y tasa de rebusque
(tasa de desempleo más la tasa de subempleo)
(enero 2001 - mayo del 2004)



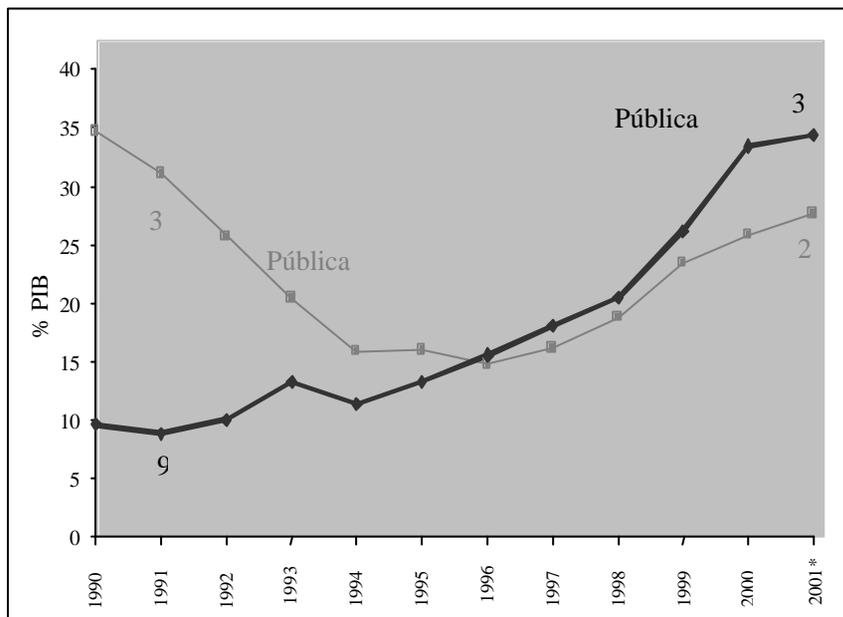
Fuente: DANE

3. Lasostenibilidad de la deuda pública

En relación con los problemas de la deuda pública y los riesgos de una demora en el ajuste fiscal, los altos niveles de gasto público concentrado en transferencias y pensiones, los problemas estructurales que arrastra el régimen impositivo colombiano y el bajo crecimiento económico observado desde 1999, ha inducido una fuerte alza en la relación deuda pública/PIB en el último tiempo, con tendencia a mantenerse creciente en los próximos años tal como se desprende del análisis del Gráfico 6. Esta situación justificó activamente los cambios introducidos en la política fiscal el año ante-

rrior a partir de las reformas que se implementaron en el 2003, como fueron las reformas al Estado, Tributaria y Pensional. A pesar de estos cambios, la necesidad de generar unas finanzas sostenibles con el fin de garantizar la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo, de nuevo vienen justificando por parte del Gobierno la insistencia por un ajuste fiscal más fuerte para llevar a cabo reformas estructurales en áreas específicas del gasto. Para resaltar de la propuesta del Gobierno, la reforma al Estatuto Orgánico del Presupuesto con miras a frenar algunos gastos, entre los que se encuentran las transferencias territoriales y los pagos de pensiones.

Gráfico 6
Evolución de la Deuda pública bruta interna y externa
(Todas las entidades del sector público no financiero)
(1990 - 2001)



* Datos a junio de 2001

Fuente: Contraloría General de la Nación. cálculos Fedesarrollo

En general, la discusión en torno a la aprobación de las reformas durante la segunda parte del 2004 y la búsqueda del financiamiento del déficit fiscal para el 2005, continuará generando, como en el pasado, inestabilidad en variables macroeconómicas importantes para la sostenibilidad del crecimiento económico como son las tasas de interés, el tipo de cambio y los precios. Así mismo, pueden generar una mayor percepción de riesgo sobre la economía colombiana en los mercados financieros internacionales, desembocando en problemas de acceso a financiamiento externo.

4. Bajos niveles de ahorro e inestabilidad de los flujos de capital

Uno de las razones por las cuales ha sido difícil recuperar ritmos de crecimiento sostenidos por encima del 4.5%, han sido las bajas tasas de ahorro e inversión que han caracterizado a la economía colombiana en los últimos años. Este fenómeno probablemente ha inducido, en el pasado reciente, a bajas tasas de crecimiento del PIB y a la necesidad de recurrir al financiamiento externo como estrategia para impulsar la inversión doméstica. Al respecto, la evolución reciente de

los flujos de capital a la economía, representado en el comportamiento de la inversión extranjera, muestra que ésta creció 78% en 2003 frente a 2002, para alcanzar un saldo de US\$1.850 millones. Este aumento se atribuye al favorable comportamiento que registró la inversión de portafolio, con una expansión de 109%. En términos netos, al país ingresaron US\$926 millones en el año anterior frente a la salida de US\$1.013 millones en 2002.

Al margen de los efectos positivos que se derivan del ingreso de capital foráneo y de la mayor integración financiera a nivel mundial por los impactos favorables sobre la inversión, la llegada de un gran flujo de capitales no trae sólo beneficios a las economías receptoras, sino que también, si existen condiciones adversas y se acrecienta su inestabilidad, puede llegar a generar presiones sobre la tasa de cambio, producir un rápido aumento de los agregados monetarios y conducir a mayores riesgos para el sector financiero; lo cual podría tener un efecto negativo sobre la sostenibilidad del crecimiento en el mediano plazo.

5. La calidad de la política económica

Uno de los mayores riesgos que enfrenta el crecimiento económico colombiano de mediano plazo está ligado con la orientación de las decisiones económicas emanadas del manejo de la política económica, especialmente en los temas monetarios, fiscales y cambiarios. Aspectos del entorno referidos a la evolución de las tasas de interés en los EE.UU., los resul-

tados de la política antiinflacionaria, los efectos del déficit fiscal en las políticas monetaria y cambiaria y el comportamiento del dólar; pueden limitar las posibilidades de la política de estabilización colombiana ante el desvío de los objetivos centrales de las autoridades económicas, en aras de conducir a la economía del país sobre una senda sostenible de pleno empleo.

Considerando la evolución de las tasas de interés en los EE.UU. y su impacto en la política económica colombiana de corto plazo, como resultado de las presiones inflacionarias en el país del Norte, existe marcada preocupación en el mundo por el cambio de tendencia que puedan tener las tasas de interés en lo que resta del 2004. Este fenómeno podría inducir una fuerte inestabilidad en los flujos de capital estimulando la salida de los mismos, lo cual presionaría el aumento de las tasas de interés en Colombia y elevaría el costo del financiamiento y la deuda externa.

De otro lado, en materia inflacionaria, el éxito relativo que se logró con el esquema de inflación objetivo desde su implementación en octubre del 2000, que permitió continuar reduciendo la tasa de inflación y el cumplimiento de las metas por parte del emisor en el período 2000-2001, viene presentando dificultades en vista de que las autoridades no han podido alcanzar las metas deseadas en el 2002 y 2003. Si bien, hasta el momento, la desviación de la tasa de inflación observada con respecto a la meta presupuestada no es muy grande,²⁰

²⁰ Para el 2003, la meta presupuestada se ubicó en un rango entre el 5% y 6% y la inflación observada en diciembre se ubicó en un 6,49%.

lo cual no ha producido alzas importantes en las tasas de interés de intervención, la preocupación de los mercados por el cambio de postura de la política monetaria puede ser factible, influenciando negativamente la inversión y por ende el crecimiento económico esperado para el 2005.

En cuanto a la influencia del déficit fiscal sobre la política monetaria y cambiaria vale la pena enfatizar sobre aquellos aspectos que señalan la interacción entre estas políticas.²¹ En efecto, siguiendo al Banco de la República (2003) frente a este tema, dentro de los mecanismos de transmisión que explican la relación entre la política monetaria y la política fiscal, en el largo plazo, déficit fiscales excesivos pueden reducir la credibilidad de la política monetaria, debido a que los agentes privados podrían anticipar una gran expansión monetaria en el futuro bien sea para deshacerse de la deuda cuando ésta se torna insostenible (siempre y cuando haya sido emitida a tasas de interés nominales fijas) o para financiar directamente el déficit fiscal. Los efectos de esto se harían sentir en la evolución de las expectativas de inflación futura, las cuales aumentarían, obligando a las autoridades económicas a definir un perfil contractivo de la política monetaria en el corto plazo con miras a lograr tasas bajas y estables de inflación. La combinación de altas expectativas de inflación (originadas por la situación fiscal) con una

política monetaria contractiva implica necesariamente costos en términos de actividad económica y empleo.²²

En el caso de la conexión entre el déficit fiscal y la política cambiaria, como lo resalta el Banco de la República (2003), en el corto plazo las necesidades de financiamiento vía mercado de capitales doméstico, induciría a una mayor apropiación del ahorro privado generando tasas de interés mayores, con lo cual, éstas alzas podrían afectar la trayectoria de las tasas de cambio nominal y real (a través de la tendencia a la apreciación nominal y de la mayor inflación). En estos términos, la caída en la tasa de cambio real llevaría a un boom importador en detrimento de las exportaciones, afectando negativamente la balanza comercial y en cuenta corriente. En resumen, la economía termina transitando peligrosamente de nuevo, como en la década de los noventa, por los denominados déficit gemelos, es decir, la existencia simultánea de déficit fiscal y déficit externo.

Finalmente, otro hecho que puede marcar el rumbo de la política económica lo constituye la evolución del precio del dólar, que al parecer puede estar condicionado a los siguientes factores: el comportamiento de los flujos de capital que serán sensibles a la situación de las tasas de interés internas y externas; el volumen de remesas del exterior (en el 2003 ascen-

²¹ Para una mejor comprensión de este tema véase: Banco de la República (2003). Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Banco de la República, capítulo II, página 18, julio.

²² *Ibid.*, página 18.

dieron a más de US\$ 3.000 millones); las fuentes de financiamiento del déficit para el 2005 y la aprobación de las reformas y su efecto sobre el indicador de riesgo país. En este sentido, es necesario tener en cuenta que de estos factores actúan como determinantes del tipo de cambio y que dependiendo de la evolución que tenga éste, los efectos sobre la actividad económica se harán sentir, especialmente en la evolución de los precios y en las tasas de interés.

III. La firma del TLC con los EE.UU.: retos y oportunidades

La probable firma de un TLC con EE.UU. sin lugar a dudas se convertirá en el principal acontecimiento de la economía colombiana en lo que va corrido del siglo XXI, por las repercusiones que podrá traer para el futuro del país a todo nivel, especialmente en el tema económico. Para comenzar, vale la pena destacar que las discusiones alrededor de este fenómeno no deberían perder de vista el hecho de la enorme dependencia de la economía colombiana a la economía norteamericana. Al respecto, los Estados Unidos son nuestro principal socio comercial dado que cerca del 40% del comercio internacional colombiano se realiza con esta economía. A esto se le puede sumar, recientemente, el repunte de las exportaciones colombianas al país del Norte como resultado de las preferencias arancelarias otorgadas por el ATPDEA, la pérdida de mercados sufrida con Venezuela y la volatilidad del comercio con Ecuador. En términos generales, lo anterior estaría indicando lo importante que ha resultado para el desempeño econó-

mico colombiano de los últimos tiempos las relaciones económicas con los Estados Unidos.

Pese a esto, la apertura de una zona de libre comercio con los EE.UU. genera inquietudes bastantes válidas en toda la sociedad colombiana por los costos que se puedan derivar de este proceso. En especial, debe tenerse en cuenta que los países que firman acuerdos comerciales específicos, pronto se dan cuenta de que cuantas más restricciones eliminen sobre el movimiento de bienes y servicios, tanto más pierden el control doméstico sobre sus economías. Esto implica que si bien se pueden mostrar importantes ganancias para nuestra economía de la integración con los EE.UU., por los efectos positivos sobre sectores comerciales e industriales importantes que desde hace más de una década vienen mejorando su productividad y han aprovechado las ventajas arancelarias derivadas del ATPDEA (como textiles y confecciones, derivados del azúcar, hierro y acero, caucho, jabones, plástico, editorial, productos cerámicos, cuero y metales preciosos, entre otros), debe tenerse presente que esto no minimiza los riesgos a los cuales se puede ver abocado la economía del país con la firma de este acuerdo.

A nivel de las principales ventajas, el país puede salir ganando si por lo menos del TLC se logra ampliar la oferta exportable colombiana en bienes y servicios, la mayor inversión extranjera que permita la ampliación de nuestro aparato productivo, la facilidad para la importación de insumos y maquinaria y la posibilidad de ampliar la canasta de consumo de los colombianos en bienes y servicios de

todo tipo. La experiencia en el caso de México muestra que este país aumentó significativamente sus exportaciones, gracias al desarrollo de la industria maquiladora que logró atraer grandes flujos de inversión extranjera y generar un importante nivel de empleo doméstico.

Frente a los riesgos, todo parece indicar que una de las mayores preocupaciones está por el lado de la agricultura y la industria de alimentos, dado que EE.UU. es considerado como el mayor productor de alimentos en el mundo (sin olvidar que también otorga enormes subsidios a la producción agrícola) y por el alto grado de productividad de su sector agrario. Este aspecto tiene un impacto notable en nuestro país por la dependencia marcada de una parte importante de la población del sector agrícola en materia de empleos y de inversiones, lo cual podría agudizar los problemas de empleo en este sector. De igual forma, a pesar de la disminución en los aranceles con el mercado norteamericano, las exigencias en materia ambiental y las restricciones fitosanitarias que imponen los Estados Unidos se convierten en un obstáculo que limita la oferta exportable colombiana.

Así mismo, corren riesgos los sectores donde se concentra la pequeña y mediana empresa que representan cerca del 40% de la producción total y el 30% de las exportaciones no tradicionales. La falta de apoyo estatal, el lento grado de apropiación de nuevas tecnologías y la baja capacidad para exportar podrían incrementar sus dificultades.

En general, a pesar de que el país tiene importantes ventajas comparativas en algunos sectores, la competitividad de la

mayoría de bienes que se exportan depende en forma importante del comportamiento de la tasa de cambio real. Esto podría resultar algo preocupante si se llegará a la firma del TLC debido a que nos podríamos enfrentar a una competencia bastante agresiva en donde las ganancias derivadas de un tipo de cambio real competitivo pueden resultar insuficientes. Lo anterior se sustenta en el hecho de que variables asociadas con la productividad, la infraestructura, el desarrollo de puertos, los fletes, la mano de obra calificada y la seguridad, podrían ser más importantes para medir el verdadero grado de competitividad de nuestras exportaciones que el mismo tipo de cambio real. En este punto es precisamente donde tenemos los principales problemas y donde los Estados Unidos nos llevan ventajas.

Es por lo anterior que los mayores riesgos que se desprenden del TLC con los EE.UU. están por el lado de las condiciones que determinan la verdadera competitividad de nuestro sector exportador. Mientras existan debilidades internas frente a temas como seguridad, puertos, infraestructura, etc., las posibilidades de ampliar la oferta exportable se van a reducir, limitando las ganancias en materia de empleo y de nuevas inversiones.

Finalmente, un aspecto a tener en cuenta para evaluar los probables riesgos y beneficios de la firma de este acuerdo tiene que ver con la estructura exportadora de ambas economías. En efecto, bien es sabido que la estructura productiva de los países industrializados está anclada en su mercado interno debido a su gran

tamaño y a la mayor rentabilidad que éste ofrece. Esto hace que su grado de apertura sea más bajo que el de las economías en desarrollo, con lo cual, la orientación de su producción al mercado internacional este basado en la exportación de excedentes productivos. Esta situación es contraria a lo que sucede con una estructura exportadora de un país en vía de desarrollo como Colombia, que debido a la estrechez de su mercado interno, normalmente le da mayor importancia a los mercados externos. En otras palabras, muchas empresas colombianas primero piensan en los mercados internacionales, desabasteciendo en muchas ocasiones el mercado local.

Este hecho seguramente nos lleva a pensar (contrario a lo que afirman muchos analistas en el país) que no necesariamente la apertura del TLC va a inducir una competencia agresiva de la industria norteamericana frente a la colombiana, por la entrada masiva de productos de ese país a Colombia. Probablemente, las empresas ubicadas en el país del Norte no van a sacrificar las ventas en el mercado interno (que por lo demás son enormes si tenemos en cuenta el tamaño del mercado norteamericano) por vender en nuestro país; esto significa que la industria nacional puede salir ganado si se considera que ésta puede ampliar su oferta exportable con destino a mercados muchos más grandes que el nuestro. Igualmente, el carácter complementario de muchos de los sectores productivos entre los dos países, pueden garantizar un intercambio comercial más dinámico donde posiblemente salgan beneficiadas ambas economías.

En resumen, la negociación de un TLC con los EE.UU. exige del planteamiento de reglas claras en torno a temas trascendentes ligados, entre otros, con propiedad intelectual, compras estatales, inversión extranjera, medio ambiente, agricultura, servicios y libre movilidad de recursos y personas. Sobre este último punto, bien es sabido de las enormes dificultades que tienen los colombianos para obtener una visa para ingresar a los EE.UU. De mantenerse este trato discriminatorio que dan las autoridades norteamericanas a los nacionales, las ventajas para el país de la firma de este acuerdo se podrían reducir.

A manera de conclusión, parece clara que una de las estrategias más inmediata y rápida para que los países logren importantes tasas de crecimiento sostenidas está por el lado de la integración tal como se desprende de la evidencia internacional soportada en los casos de Chile, México y los famosos tigres asiáticos. No obstante, estos beneficios netos positivos para el país dependerán del grado de apropiación y conocimiento que la sociedad logre de este proceso, lo cual le permitirá enfrentar el futuro en un entorno menos incierto. Todo esto respaldado por una política estatal que formule políticas coherentes con el bienestar de todos los grupos sociales y no con los intereses particulares de algunos sectores industriales que ven en el TLC la solución a todos los problemas del país. Esto significa que serán importantes acciones que garanticen la estabilidad económica y jurídica, el apoyo a los sectores que más se verán perjudicados, la reconversión industrial y la protección al empleo.

IV. Perspectivas 2004-2005

En términos generales, puede afirmarse que el comportamiento de la actividad económica global continuará. en lo que resta del año y en el próximo, de la dinámica de la demanda agregada que, en el frente interno, ha estado apoyada en las expectativas favorables generadas por el gobierno del Presidente Uribe. La política de seguridad democrática se ha convertido hasta el momento en una estrategia importante para mejorar la confianza de los agentes económicos sobre el desempeño de la economía y ha permitido recuperación de sectores importantes como la industria y el comercio. No obstante, este factor favorable parece estar agotándose porque, entre otras razones, cabe esperar que los avances en materia de orden público empiecen a tornarse más lentos y difíciles. De hecho, según los resultados de la Encuesta Empresarial realizada por Portafolio, en julio pasado por primera vez, desde septiembre de 2001, hay dos períodos consecutivos con descenso en la percepción sobre la economía o, en otras palabras, se registra un cierto deterioro en el clima de los negocios.²³

En otros frentes se observan luces y sombras. De un lado, la probable alza en las tasas de interés internas como resultado, entre otros factores, del aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos. De otro lado, la difícil situación de las finanzas públicas. Los esfuerzos de reducción del déficit fiscal parecen esfu-

marse: mientras que los objetivos de déficit del Sector Público Consolidado en 2004 y 2005 (2,5% y 2,4% del PIB, respectivamente) son levemente inferiores al resultado obtenido en 2003, el del Gobierno Nacional Central aumentaría en forma importante. El faltante real del Gobierno Nacional Central en el 2005 oscilaría entre \$3.4 y \$3.6 billones.²⁴ Pueden señalarse, además, las dificultades que seguramente enfrentará la agenda legislativa del Gobierno en el Congreso, que podría afectar la gobernabilidad económica y sus repercusiones desfavorables en los mercados.

Desafortunadamente, las propuestas de reforma del Gobierno a los regímenes de pensiones y tributario, por ejemplo, nuevamente serán insuficientes, a juzgar por las alternativas que hasta ahora (agosto de 2004) se han presentado. Comenzar a despejar decididamente el futuro, mediante reformas adecuadas que permitan altas y sostenidas tasas de crecimiento en los próximos años, constituye la mejor opción para mantener la dinámica económica actual. Los problemas en materia de gasto público deben enfrentarse para no continuar endureciendo la política tributaria e incrementando sus distorsiones. En particular, el régimen pensional de prima media debe extinguirse para no seguir aumentando su déficit, aún más cuando las sentencias de la Corte Constitucional, con o sin razones, declara inexequibles los pequeños esfuerzos que se hacen en esta materia. De todas maneras, las reformas estructurales no dan espera.

²³ Portafolio, lunes 2 de agosto, página 21.

²⁴ Asobancaria. La Semana Económica, agosto 6 de 2004.

De otra parte, las cifras de la industria y la construcción al mes de junio de este año venían mostrando signos de desaceleración.²⁵ En efecto, frente al primer trimestre de este año, el sector industrial presentó una variación de apenas 0,37% en el segundo trimestre de 2004. Así mismo, luego de tasas de crecimiento anuales superiores al 6% hasta marzo, la producción industrial se desaceleró en los siguientes 2 meses, en contraste con la dinámica que se venía registrando en los primeros meses. A mayo su crecimiento anual fue de 3,5%. Al parecer, problemas adicionales asociados con los incrementos en los precios nacionales e internacionales de los insumos y el suministro de materia prima nacional son los principales cuellos de botella que registra en la actualidad el sector industrial. En la construcción igualmente se evidencia una desaceleración significativa al mes de junio, luego de un buen comienzo de año. Algunas cifras permiten corroborar lo anterior. Por un lado, respecto al primer trimestre de este año, el valor agregado de este sector presentó una variación negativa de 0,76% en el segundo trimestre de 2004, como resultado de una disminución en edificaciones en 6,7%. De otro lado, el área aprobada para la construcción a junio de este año mostraba un descenso de 13,2% con respecto al crecimiento anual que se traía en primer trimestre de 2004 que era de 24,6%. Como se registró antes, el crecimiento de este indicador en junio era de 11,4%.²⁶

Por último, un ambiente de incertidumbre se teje sobre las consecuencias para el crecimiento económico del mundo (especialmente en los países industrializados) de la fuerte alza observada en el precio del petróleo a partir de la segunda parte del mes de agosto del año en curso. En efecto, para la fecha señalada, el precio del petróleo superó los 47 dólares, convirtiéndose en un 62% más alto que la media de 29 dólares que ha prevalecido desde comienzos del año 2000. De igual forma, el precio observado en la tercera semana de agosto, fue el más elevado que se registra desde finales de la década del año 70.²⁷ Bajo este escenario, la evolución favorable que registró el precio de petróleo hasta mediados de este 2004, que venía constituyéndose en un motor importante de recuperación por su influencia en los términos de intercambio, puede tener un impacto desfavorable para el crecimiento económico colombiano por el freno al ritmo de crecimiento de los Estados Unidos, uno de los mayores consumidores del crudo en el planeta.

Finalmente, las luces al parecer podrían provenir principalmente del comportamiento esperado de la economía de los Estados Unidos y de los países vecinos, al igual que el aumento (moderado) que vienen registrando los precios de algunos productos básicos como son petróleo y carbón. Al respecto, según las proyecciones de crecimiento del Fondo Monetario Internacional en abril de este año, se estima que la tasa de crecimiento

²⁵ Portafolio, lunes 2 de agosto de 2004, página 21.

²⁶ DANE (2004), Comunicado de prensa del 20 de agosto.

²⁷ Periódico Portafolio, viernes 20 de agosto de 2004, página 5.

del PIB de Estados Unidos para el período 2004 – 2005 puede estar alrededor del 4,3%. Así mismo, las expectativas de crecimiento para la región en el 2005 pueden estar cercanas al 3,5% en promedio. En general, este escenario para el desempeño de nuestras exportaciones, se constituye en una buena noticia por la importancia que representan estas

economías para el sector externo colombiano.

En el siguiente cuadro se presentan las proyecciones económicas para este año y el 2005 elaboradas por el grupo de Macroeconomía Aplicada de la Universidad de Antioquia, teniendo en cuenta las dificultades que se observan para el próximo año.

Cuadro 3
Colombia proyecciones económicas 2004-2005
(Agosto 2004)

| Variables | 2004 | 2005 |
|---|-------|-------|
| PIB | 4,0 | 3,8 |
| Inflación | 5,8 | 5,4 |
| Devaluación fin año | 1,0 | 7,1 |
| Tasa de interés fin de año (DTF) | 7,9 | 8,5 |
| Tipo de cambio fin de año | 2.680 | 2.900 |
| Déficit fiscal consolidado | 2,7 | 2,5 |
| Desempleo total nacional | 13,0 | 12,5 |

Fuente: Grupo de Macroeconomía Aplicada. CIE

Bibliografía

ASOCIACIÓN Nacional De Empresarios Colombianos —ANDI—, (2004), Encuesta de Opinión Industrial Conjunta, Junio.

_____ (2004). Encuesta de Opinión Industrial Conjunta, Marzo.

BANCO de la República (2004). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*. Julio.

_____ (2004). Estadísticas monetarias y cambiarias. semana No. 20 [estadísticas en Internet], Bogotá: <http://www.banrep.gov.co/estad/ftp/estadmc20.pdf>.

_____ (2004). “El nivel actual de la tasa de cambio”. En: Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de marzo de 2004, Bogotá. Págs.53-57.

_____ (2003). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*. Banco de la República, capítulo II, página 18, julio.

- _____ (2002). Informe del Banco de la República de julio de 2002. Págs. 13 y 14.
- CÁRDENAS, Mauricio (2004). Conferencia: "Retos y oportunidades de la economía colombiana 2004-2005", *Fedesarrollo*, 2 de julio.
- DANE (2004). "Licencias de construcción junio de 2004". *Comunicado de prensa del 20 de agosto*. Bogotá.
- DINERO (2003). "Proyecciones 2003". *Revista No 180*, Bogotá. Págs. 36-39.
- EL COLOMBIANO (2004). "Las utilidades del sector financiero en el primer semestre de 2004". *Periódico 7 de agosto de 2004*. Pág.2b. Medellín.
- MINISTERIO de Hacienda y Crédito Público (2004). "Informe de coyuntura julio 2004" [Artículo en Internet] Información disponible en: <http://www.minhacienda.gov.co> "página 6.
- MESA Ramón y RHEÑALS, Remberto (2003). "La economía colombiana en el 2003 mejora pero a un ritmo lento. Perspectivas para el 2004". En: *Perfil de Coyuntura Económica No 2*. Universidad de Antioquia, octubre.
- PORTAFOLIO (2004). "Encuesta empresarial, Clima de los negocios: la economía creció menos en el segundo semestre". *Periódico 2 de agosto de 2004*. Pág.21. Bogotá.
- _____ (2004). "Alerta mundial por el petróleo". *Periódico 20 de agosto de 2004*. Pág. 5. Bogota.
- REINA, Mauricio (2004). Conferencia: "TLC con Estados Unidos: ¿oportunidad o necesidad?", *Fedesarrollo*. 2 de junio de 2004.
- SARMIENTO, Libardo (2004). "Balance social del gobierno Uribe". *Periódico Caja de Herramientas*, agosto, página 10. Bogotá.
- SUVALOR (2004). "La Economía Colombiana en 2004. Actualización de proyecciones macroeconómicas". [artículo en internet]. Bogotá: http://www.suvalor.com/secciones/SUVALOR/HOME/SECS/INVE/MEDI/seccion_SID.jsp?coddoc=4037. Acceso junio 2 de 2004.

Sector externo colombiano: motor de recuperación económica*

Ana Milena Olarte Cadavid**

- Introducción. - I. Factores internos de recuperación. - II. Sector externo: factores que lo hacen motor de recuperación. - III. Reactivación económica en Estados Unidos. Conclusiones. Bibliografía. Recuadro.

Resumen

La recuperación económica colombiana observada desde 2002 ha sido resultado de factores internos y externos; entre los internos está la reactivación de la inversión privada y el consumo, motivados por la confianza en la actual situación económica, política y de seguridad del país, que ha llevado a un aumento significativo de la demanda interna. Entre los factores externos se tiene el mayor nivel de exportaciones hacia Estados Unidos, el alza en los precios internacionales de productos básicos como el petróleo y la mayor inversión extranjera directa en el país, factores que convirtieron al sector externo en motor de crecimiento en 2003. Igualmente, para 2004 se espera que este proceso de recuperación continúe, aunque muy ligado al desempeño económico mundial y específicamente de Estados Unidos.

Palabras claves: recuperación económica, sector externo, exportaciones, precios internacionales, inversión extranjera directa, economía mundial y déficit gemelos.

Abstract

The Colombian economic recovery that is observed since 2002 has been a result of internal and external factors. Some of the internal factors are the recovery of private investment and consumption, which were motivated by the trust in the actual, economical, political and security situation of the country, which has led to an important increase in the internal demand. Some of the external factors are the higher level of exportations to the United States, the rise in the international prices of basic products, like oil, and the increase in the direct foreign investment made to the country; these facts made

* Este artículo es uno de los productos que se derivan del proyecto de investigación titulado, "*Política económica colombiana 2003-2004: coyuntura y perspectivas*", financiado por el Comité para el Desarrollo de la Investigación -CODI- de la Universidad de Antioquia para el período 2003-2004.

** Economista, Asistente de Investigación, Centro de Investigaciones Económicas -CIE-, Universidad de Antioquia. Dirección electrónica: anamilen@agustinianos.udea.edu.co.

the external sector, Colombian growth engine in 2003. Similarly, for 2004, is hoped to continue the recovery process, although, its very connected the world's economic performance, specially to the United States recovery.

Key Words: economic recovery, external sector, exportations, international prices, direct foreign investment, world economy and twin deficits.

Introducción

La economía colombiana ha recuperado niveles de crecimiento positivos desde el segundo trimestre de 2002, luego de haber empezado el año con una caída de 0,1%. Tal proceso de recuperación se reafirmó durante todo el año 2003 con un crecimiento promedio de 3,7%, el cual se ha mantenido durante los primeros meses de 2004.

Este comportamiento favorable de la economía colombiana es explicado por factores internos como la reactivación de la inversión privada y el consumo, que han impulsado el buen desempeño de la demanda interna. Sin embargo, es el sector externo quien ha explicado de manera fundamental esta recuperación, ya que factores como la reactivación económica mundial, especialmente de Estados Unidos y algunos países latinoamericanos, y el mejor clima de confianza de los inversionistas extranjeros han incentivado la demanda externa de productos colombianos y la inversión extranjera en el país.

En esta oportunidad, se trata de analizar los factores internos y externos que han influenciado la recuperación de la econo-

mía colombiana, resaltando la importancia del sector externo como motor de crecimiento, a partir de lo cual se presenta un apartado que trata específicamente de la situación económica de Estados Unidos, para finalizar con un vistazo a las proyecciones de crecimiento de la economía mundial en el 2004 y una descripción rápida de la evolución de los desequilibrios internos y externos de Estados Unidos, factores de gran importancia en el proceso de recuperación de tal país.

I. Factores internos de recuperación

A nivel interno, la recuperación se ha dado gracias al buen comportamiento de la demanda interna del país, la inversión y el consumo privado desde 2003 (ver Gráfico 1), debido, en gran medida, al clima de confianza que ha generado en empresarios y consumidores el programa de seguridad democrática del gobierno, los avances en el ajuste fiscal y la política de bajas tasas de interés.

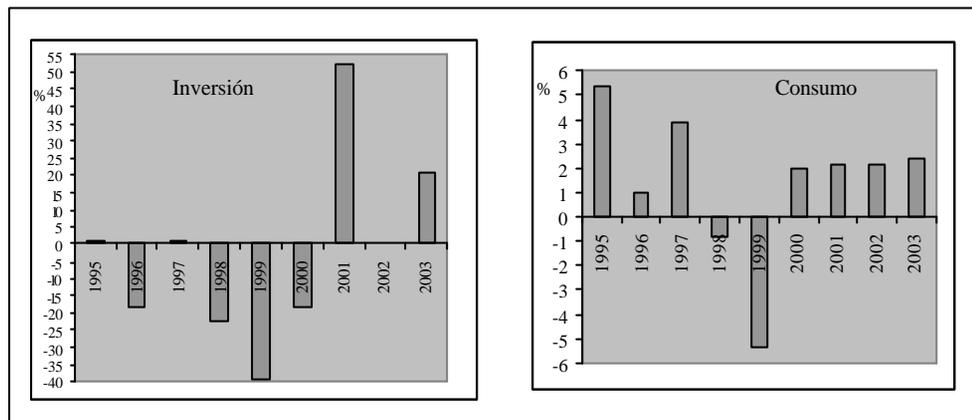
La mayor inversión se ha dirigido, fundamentalmente, hacia la adquisición de maquinaria y equipo de transporte y hacia materiales de la construcción, dado que esta última ha sido, junto con la minería, los sectores de mayor crecimiento en el último año.

Igualmente, el consumo ha sido de gran importancia en el desempeño de la demanda interna, aunque su crecimiento es más lento, en coherencia con el crecimiento moderado que ha experimentado el empleo en el último año. A pesar de esto, el consumo continuará su proceso de recuperación de manera sostenida durante 2004, ya que la buena salud

actual del sistema financiero¹ ha permitido ampliar su cartera a través de un notorio aumento del crédito tanto comercial como de consumo desde el se-

gundo trimestre de 2002 (ver Gráfico 2), lo cual se ha reflejado en un importante aumento en las ventas de automóviles y electrodomésticos a nivel nacional.

Gráfico 1
Colombia: consumo privado e inversión privada



Fuente: DNP

Sin embargo, hay que tener cuidado con el comportamiento de estas variables durante el segundo semestre de 2004, ya que puede verse afectado por la reforma tributaria aprobada en 2003.

II. Sector externo: el motor de recuperación

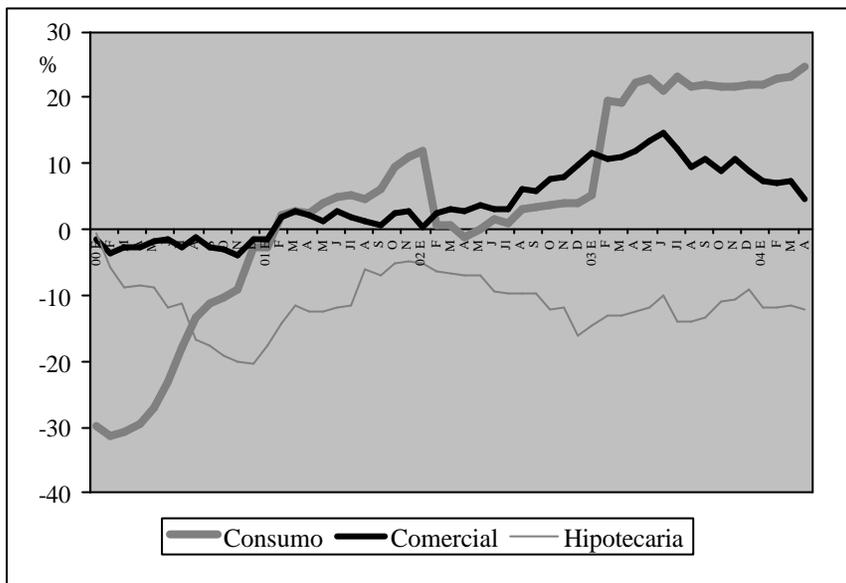
Aunque los factores internos anteriormente enunciados han sido importantes en el proceso de reactivación de la economía colombiana, ha sido el sector externo

el principal motor de crecimiento del país desde 2003.

El aumento en el precio de los *commodities* y la devaluación real registrada hasta finales de 2003 impulsaron la expansión de las exportaciones (ver Gráficos 3 y 4), favorecida también por la recuperación económica experimentada por Estados Unidos desde el segundo trimestre de 2002 y por la Ley de Preferencias Arancelarias Andinas y de Erradicación de Drogas –ATPDEA–.

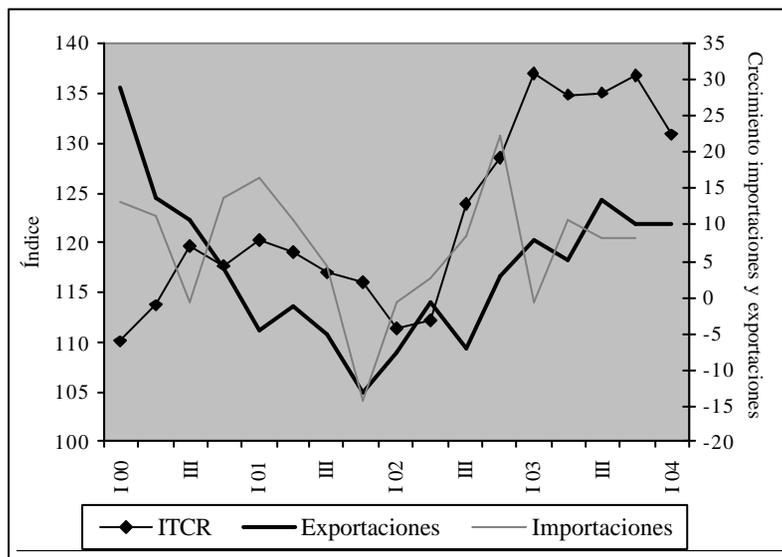
¹ Sustentada por la disminución de los gastos financieros, el aumento de la eficiencia administrativa, la reactivación del entorno macroeconómico y las mayores utilidades de la banca extranjera.

Gráfico 2
Colombia evolución de la cartera del sistema financiero



Fuente: DNP.

Gráfico 3
Colombia ITCR vs Crecimiento de importaciones y exportaciones

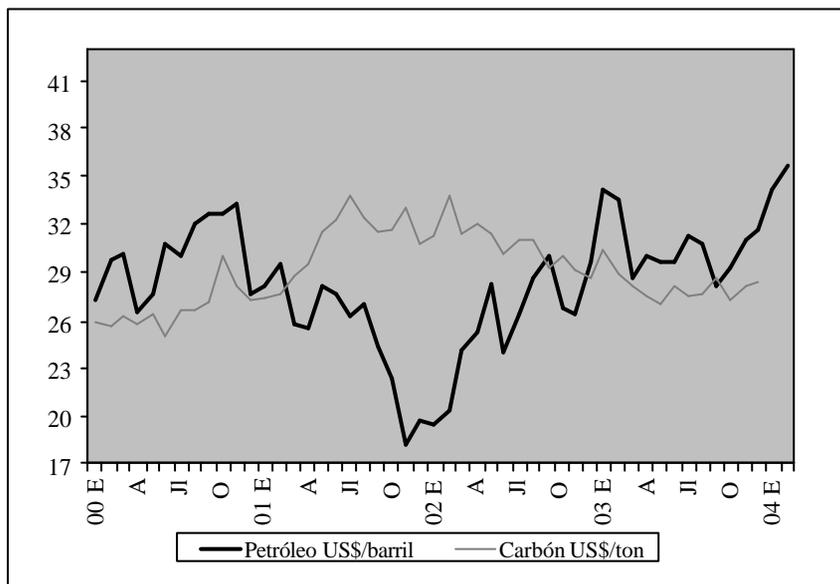


Fuente: Banco de la República.

Este desempeño favorable de las exportaciones se reafirmó en 2003, cuando se alcanzó nuevamente una balanza comercial superavitaria que llevó, junto

con las transferencias corrientes, a una disminución del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (1,8% del PIB²).

Gráfico 4
Colombia: precios internacionales de productos básicos



Fuente: DNP.

El comportamiento superavitario de la balanza comercial podrá continuar si la caída que se ha venido presentando en el precio del dólar desde principios de 2004 no se prolonga en el segundo semestre, lo cual sucedería de presentarse un aumento de las tasas de interés externas que motiven una salida masiva de capitales en busca de mayores rendimientos.

Dentro del sector exportador se destaca el dinamismo de las exportaciones no

tradicionales desde 2001 (ver Cuadro 1), con un mayor volumen de ventas industriales, básicamente de la industria textil. La recuperación de Estados Unidos favoreció de manera importante el desempeño de las exportaciones no tradicionales que se dirigieron principalmente hacia este país en 2003, compensando la caída en las ventas a Venezuela y Ecuador, quienes enfrentaban una contracción económica profundizada por la tensa situación política en ambos países.

² Se esperaba que en 2003 el déficit en cuenta corriente fuera cercano a un 2,3% del PIB.

Adicionalmente, las exportaciones tradicionales también presentaron un importante crecimiento en el 2003, basado principalmente en el mayor volumen de exportaciones de carbón y petróleo cuyos precios internacionales subieron³ (ver Gráfico 4), ingresos que contribuyeron a presionar la caída del precio del dólar en el 2004.

taciones de carbón y petróleo cuyos precios internacionales subieron³ (ver Gráfico 4), ingresos que contribuyeron a presionar la caída del precio del dólar en el 2004.

Cuadro 1
Exportaciones
(Millones de dólares FOB)

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 I |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Totales | 12.301 | 11.939 | 13.010 | 3.283 |
| Tradicionales | 5.463 | 5.310 | 6.004 | 1.609 |
| Petróleo y derivados | 3.285 | 3.275 | 3.383 | 887 |
| Café | 764 | 772 | 806 | 232 |
| Carbón | 1.179 | 990 | 1.421 | 322 |
| Ferroníquel | 235 | 272 | 394 | 167 |
| No Tradicionales | 6.838 | 6.629 | 7.006 | 1.674 |
| Sector agropecuario | 1.136 | 1.193 | 1.188 | 286 |
| Sector minero | 9 | 11 | 17 | 10 |
| Sector industrial | 5.662 | 5.385 | 5.683 | 1.340 |

Fuente: DANE

Sin embargo, en los primeros meses de 2004, la caída en el tipo de cambio incentivó de manera importante el volumen de importaciones, específicamente

la importación de bienes intermedios que ha tenido la mayor participación desde años atrás y continúa en el presente año (ver Cuadro 2).

Cuadro 2
Importaciones
(Millones de dólares CIF)

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 I |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Totales | 12.821 | 12.690 | 13.881 | 3.597 |
| Bienes de Consumo | 2.591 | 2.696 | 2.669 | 638 |
| Productos Intermedios | 5.784 | 5.853 | 6.412 | 1.736 |
| Bienes de Capital | 4.442 | 4.123 | 4.770 | 1.221 |
| Diversos | 4 | 19 | 30 | 2 |

Fuente: DANE

³ Los altos precios del petróleo se debieron en gran medida a la lenta recuperación de la producción del crudo, a las persistentes y apretadas condiciones de inventarios de países desarrollados y a la preocupación por la sostenibilidad en los niveles de producción en Nigeria y Venezuela. Sin embargo, para 2004 se espera una caída en estos precios por la mayor oferta del crudo en Irak.

Así, los factores mencionados fueron fundamentales en el buen desempeño del sector externo colombiano durante 2003. Adicionalmente, los ingresos por remesas de colombianos residentes en el exterior, por un valor de US\$3000 millones durante 2003, aunque fueron de gran importancia para el buen desempeño del sector externo, tuvieron gran influencia en el comportamiento revaluacionista de la tasa de cambio en el 2004; al igual que la alta participación de recursos externos para el financiamiento del déficit fiscal.⁴ Sin embargo, es importante anotar que las bajas tasas de interés de Estados Unidos⁵ favorecen a países deudores como Colombia, ya que éstos ven disminuidos los costos de su deuda en dólares.

Todo esto se traduce, entonces, en un mayor flujo de divisas hacia el país que termina profundizando la revaluación de la tasa de cambio, uniéndose al proceso revaluacionista mundial y que podría afectar el desempeño comercial colombiano. Ante este comportamiento, el Banco de la República ha tomado medidas tendientes a frenar dicho proceso revaluacionista a través de la compra de dólares a futuro entre diciembre de 2003 y enero de 2004 y con una disminución en las tasas de interés desde principios de 2004, evitando que el comportamiento de la tasa de cambio en los primeros meses de 2004 fuera peor (ver Gráfico 3).

Por otra parte, la recuperación de la demanda externa colombiana ha estado favorecida por la reactivación generalizada que se observa tanto en el conjunto de los países desarrollados como en desarrollo. Estados Unidos comenzó su recuperación débil y lentamente en el 2002, por las incertidumbres de la guerra de Irak y Japón, apenas si pudo comenzar su recuperación en 2003 tratando de salir de las debilidades bancarias en que se encontraba.⁶ Entre los países en desarrollo, el espectacular crecimiento de algunos países asiáticos y la recuperación de la mayoría de países latinoamericanos, llevó a que el crecimiento en conjunto superara el de los países desarrollados (ver Cuadros 3 y 4).

El mayor crecimiento de los países en desarrollo estuvo sustentado, además, por el aumento de la inversión extranjera durante 2003, dirigida en su mayoría hacia países asiáticos, quienes son el foco más dinámico de la economía mundial en la actualidad, y específicamente se dirigieron a la China por su estabilidad económica, bajos costos laborales, alto desarrollo en vías e infraestructura de transporte, comunicaciones y energía, bajos niveles de deuda del gobierno, altos superávits en cuenta corriente y de capital y la solidez de sus reservas internacionales. También la caída en los spreads de países emergentes ha permitido e incentivado los flujos de capitales privados.

⁴ En forma directa se financia más del 90% del déficit con recursos externos.

⁵ Las tasas de interés de Estados Unidos se ubican alrededor del 1% desde mediados de 2003 y para el mismo periodo de 2004 aún continúan en los niveles históricos más bajos.

⁶ FMI, Economic Outlook, abril de 2004.

Cuadro 3
Crecimiento de la economía mundial

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004py |
|-----------------------------|------|------|------|--------|
| Economía mundial | 2,2 | 3,0 | 3,9 | 4,6 |
| Países desarrollados | 0,8 | 1,7 | 2,1 | 3,5 |
| Estados Unidos | 0,3 | 2,2 | 3,1 | 4,6 |
| Área del euro | 1,5 | 0,9 | 0,4 | 1,7 |
| Japón | -0,3 | -0,5 | 2,7 | 3,4 |
| Países en desarrollo | 3,9 | 4,6 | 6,1 | 6,0 |
| Asia | 5,5 | 6,4 | 7,8 | 7,4 |
| América Latina | 0,4 | -0,5 | 2,1 | 4,0 |

Fuente: FMI

Cuadro 4
Crecimiento de la economía latinoamericana

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004py |
|-----------------------|------|-------|------|--------|
| Argentina | -4,4 | -11,0 | 2,2 | 6,6 |
| Brasil | 1,5 | 1,5 | 1,8 | 3,4 |
| Chile | 2,8 | 1,8 | 3,5 | 4,9 |
| Colombia | 1,5 | 1,6 | 2,0 | 3,5 |
| Ecuador | 6,0 | 3,4 | 1,0 | 5,8 |
| México | -0,4 | 1,2 | 3,0 | 3,6 |
| Perú | 0,2 | 4,5 | 3,5 | 4,4 |
| Venezuela | 2,9 | -7,0 | 0,5 | 12,7 |
| América Latina | 0,4 | -0,5 | 2,1 | 4,0 |

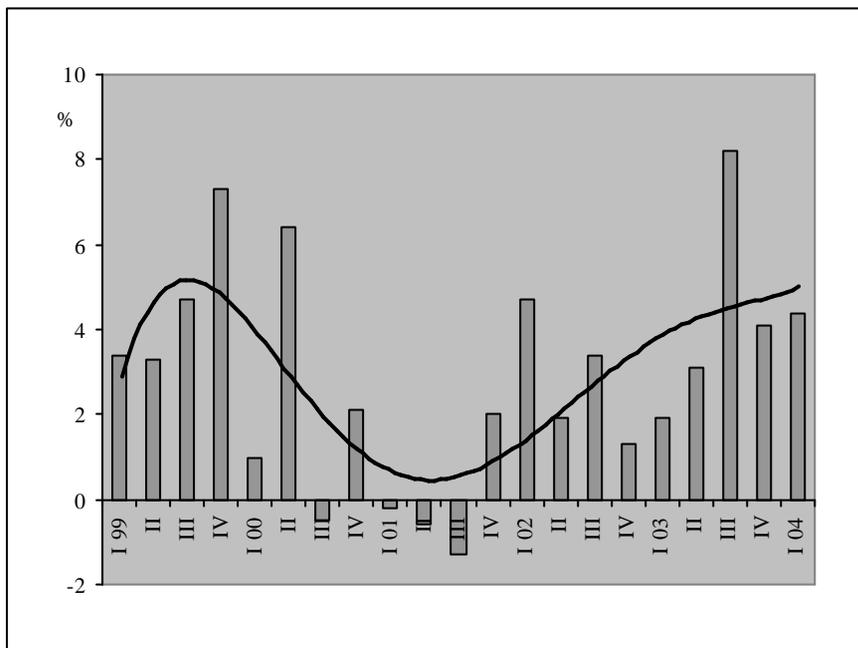
Fuente: CEPAL

III. Reactivación económica en Estados Unidos

La recuperación económica de Estados Unidos comenzó lenta en 2002 por las incertidumbres generadas con la guerra de Irak y los efectos de la explosión de la burbuja de los precios de las acciones, pero se aceleró sorprendentemente a partir del segundo trimestre de 2003 (ver Gráfico 5). Políticas fiscal

y monetaria expansivas (recorte de impuestos y bajas tasas de interés), además de la refinanciación de hipotecas, fortalecieron la demanda interna. Así, los consumidores se han convertido en el motor de crecimiento de la economía norteamericana durante el último año, aún cuando el bajo y lento crecimiento del empleo los esté llevando a endeudarse mucho para aprovechar las bajas tasas de interés.

Gráfico 5
Crecimiento del PIB de Estados Unidos

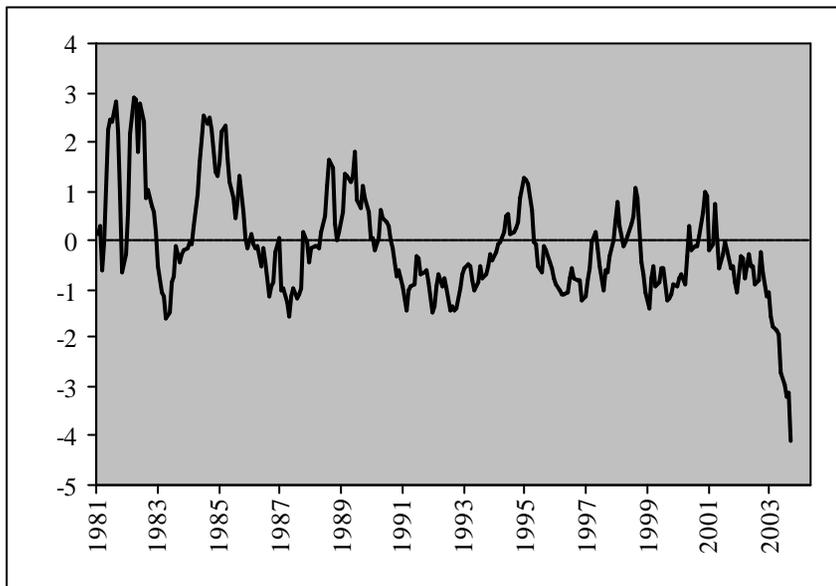


Fuente: tomado de www.economagic.com

El Índice de Condiciones Monetarias de Estados Unidos –ICM– (ver Gráfico 6), permite observar el relajamiento de la política monetaria, reflejado en bajas tasas de interés. Esto además de haber ayudado a incentivar el consumo y la inversión, ha generado una importante salida de capitales hacia economías que ofrezcan mayor rentabilidad, lo que se

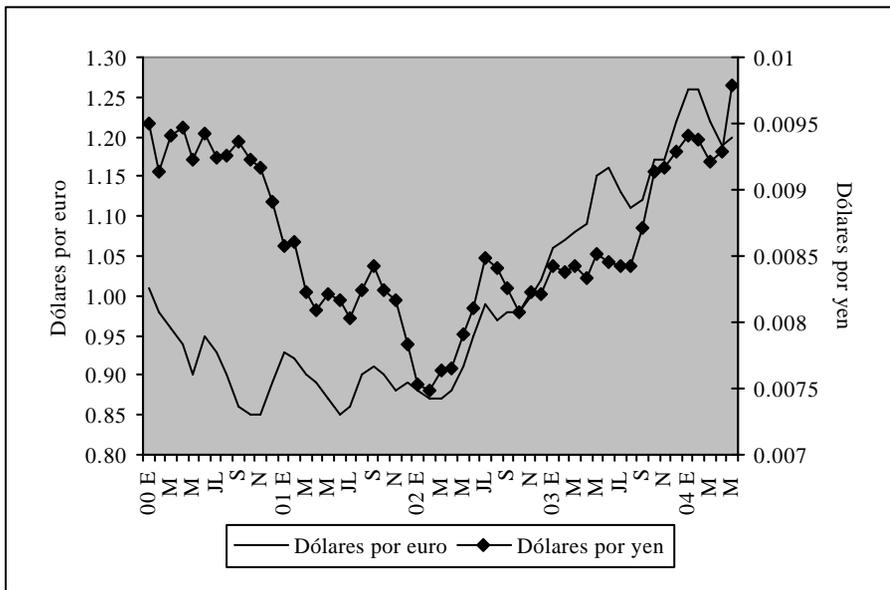
ha traducido en una significativa devaluación del dólar con respecto a monedas fuertes como el yen y el euro (ver Gráfico 7). Este debilitamiento del dólar no parece representar mayores preocupaciones para Estados Unidos debido a que podría contribuir a la reducción de su alto déficit comercial.

Gráfico 6
Índice de Condiciones Monetarias de Estados Unidos



Fuente: Tomado de Seminario Anif-Fedesarrollo, febrero de 2004.

Gráfico 7
Tasas de cambio de Estados Unidos



Fuente: tomado de www.economagic.com

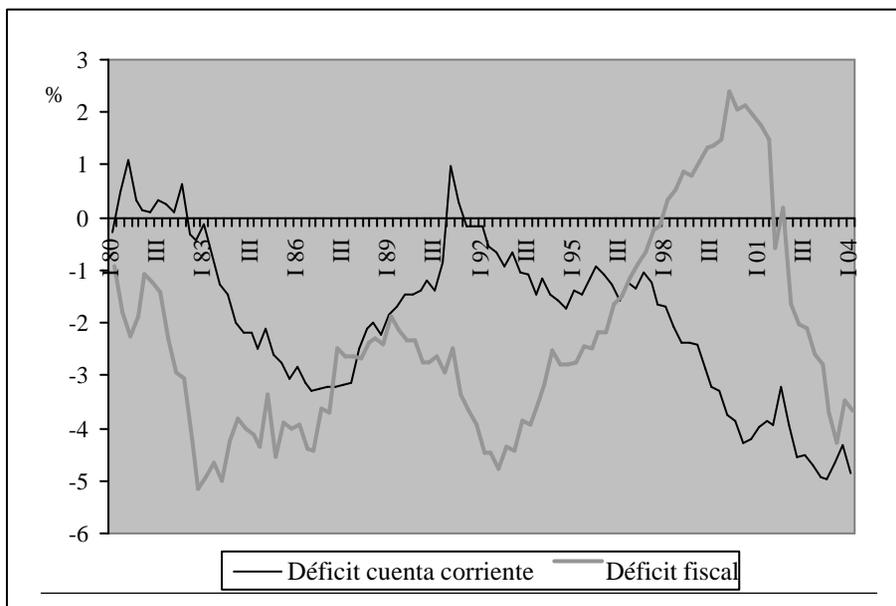
Este gran déficit comercial ha profundizado el déficit en cuenta corriente que para el 2003 se acercó al 5% del PIB y cuya financiación depende del ahorro de países europeos. Esto podría inducir a una mayor depreciación del dólar y a una menor entrada de capitales a Estados Unidos, lo cual forzaría al alza en las tasas de interés que finalmente terminaría afectando el nivel de inversión.

Por su parte, la política fiscal expansiva de recorte de impuestos ha llevado a un mayor déficit fiscal que se ha venido incrementando desde 2001 y que se acercó al 4% del PIB en 2003, llevando

a los gobiernos Federal y estatales a recurrir a un mayor endeudamiento, comprometiendo también, en el mediano plazo, el comportamiento de la inversión.

Así, aunque el proceso de recuperación esté dándose en Estados Unidos, apoyado en la demanda interna, podría verse limitada la posibilidad de un crecimiento sostenido por los continuos desequilibrios internos y externos de este país, reflejados en los altos déficit fiscal y en cuenta corriente (ver Gráfico 8), originando lo que se conoce en la literatura económica como “déficit gemelos” (ver Recuadro 1).

Gráfico 8
Déficit fiscal y en cuenta corriente de Estados Unidos



Fuente: tomado de www.economagic.com

Adicionalmente, es necesario resaltar que, aunque la devaluación del dólar puede traer beneficios para la reactivación del sector externo de Estados Unidos a través

de mayores exportaciones y una mejor posición de los activos extranjeros netos del país, también puede tener efectos negativos importantes. Así, una mayor

devaluación del dólar, que incentiva un aumento de la demanda por productos estadounidenses, aumentará las presiones inflacionarias, lo que afectaría los mercados financieros y las relaciones de intercambio con países socios. Internamente, esta devaluación puede aumentar la incertidumbre de los agentes, llevándolos a posponer sus decisiones de consumo e inversión, lo cual puede afectar el crecimiento económico en el corto plazo.

IV. Perspectivas de recuperación económica mundial

Para el año 2004 se espera una aceleración del crecimiento económico mundial, jalonado principalmente por la reactivación económica de Estados Unidos, cuyas relaciones comerciales con los demás países permiten vislumbrar un desempeño favorable en sus sectores externos.

Específicamente, para los países desarrollados se espera un crecimiento económico cercano al 3,6% muy condicionado al desempeño de la economía norteamericana y motivado por la mayor productividad en muchos de los países de este grupo. Entre los analistas se tiene la idea generalizada de un crecimiento para Estados Unidos alrededor del 4% en el 2004, o superior en caso de continuar con incentivos a la inversión y al consumo privado mediante bajas tasas de interés y políticas para generar empleo. Sin embargo, el crecimiento de este país puede estar limitado por el alto endeudamiento público y privado en que se ha incurrido en el último año y por los efectos secundarios a mediano plazo que puedan tener las políticas expansivas en

las tasas de interés y, finalmente, en la inversión.

Por otra parte, para Japón se espera un crecimiento económico cercano al 3,4% en 2004, luego de haberse recuperado a un ritmo muy lento en 2003. Este crecimiento estará sustentado en el repunte reciente que han mostrado los stocks de mercado, la reactivación del mercado accionario, el buen comportamiento del sector externo, por la mayor demanda de China, y el crecimiento notorio en el consumo y la inversión. Sin embargo, se tiene cierto escepticismo sobre la sostenibilidad de dicho proceso de recuperación porque el país aún continúa con problemas deflacionarios y con debilidad en sus sistemas bancarios.

En el Área de Euro, por el contrario, se espera que el crecimiento continúe siendo lento y moderado, alcanzando un 1,7% en 2004, ya que la confianza de los consumidores aún es muy débil como para reactivar en forma importante la demanda interna. A favor del crecimiento cuentan con una mejora en el mercado accionario y un buen desempeño de la demanda externa, pero en contra tienen la apreciación actual del euro frente al dólar, las altas tasas de desempleo y los elevados déficits fiscales en dichos países.

Por otro lado, para los países en desarrollo se espera un alto crecimiento, cercano al 6%, jalonado especialmente, por el espectacular desempeño económico de los países asiáticos y la notable recuperación de América Latina. Sin embargo, la sostenibilidad de dicho crecimiento puede ser dudosa, ya que en algunos países la deuda pública es muy alta y hay una débil capacidad de pago.

Para los países asiáticos, que parecen ser los de crecimiento más dinámico a nivel mundial, con China a la cabeza, se espera un fuerte crecimiento de 7,4% en 2004, luego de su excelente desempeño en 2003, cuando enfrentaron graves problemas causados por la “Neumonía atípica”, que llevó a limitar fuertemente el tránsito externo de la región. No obstante, se apoyaron en políticas expansivas, que llevaron, por ejemplo, a China a crecer de manera sorprendente. En estos países, el crecimiento en 2004 dependerá principalmente de la demanda interna y la recuperación sostenida del sector de la tecnología de la información.

América Latina, por su parte, espera crecer a una tasa cercana al 4%, luego de una actividad económica estable en 2003 y una mayor confianza externa en la región. El aumento en la demanda externa por productos latinoamericanos, favorecida por los altos precios internacionales de los productos básicos, y un aumento notable en los flujos de capital por una mayor inversión extranjera, explican este mejor desempeño. Sin embargo, la recuperación puede verse afectada por los problemas de deuda e incertidumbre política que enfrentan algunos países de la región, por la posible caída de los precios del petróleo en 2004, debido a una mayor oferta del crudo por parte de Irak, y por la posibilidad de que un aumento de las tasas de interés internacionales afecte a los países que requieren financiamiento externo importante.

En América Latina se espera un mayor crecimiento de Argentina, Ecuador y Venezuela superior al de toda la región (ver Cuadro 4), los dos últimos sustentados en un mejor ambiente político. De darse este comportamiento en Ecuador y Venezuela, específicamente, se estará viendo favorecido el sector externo colombiano, ya que gran parte de las exportaciones son dirigidas a ambos países, recuperándose así la caída que sufrieron sus ventas en 2003.

Para el caso colombiano, el crecimiento de 3,5% que se espera para el 2004 estará muy ligado a la situación que enfrente el sector externo. Aunque la recuperación de Estados Unidos, Ecuador y Venezuela favorezcan las exportaciones y la balanza comercial del país, la persistencia del proceso revaluacionista de la tasa de cambio constituirían un freno para el desempeño del sector. Un aumento inesperado en las tasas de interés externas pueden generar una salida masiva de capitales en busca de mayor rentabilidad. Además, la caída que se espera en el precio del petróleo por la mayor oferta mundial puede afectar los precios de los *commodities*.

Con este panorama, es posible que el sector externo del país tenga dificultades para ser motor de crecimiento sostenido en el mediano plazo, a no ser que el gobierno implemente políticas que se adelanten a los efectos que los cambios esperados en la economía mundial puedan tener en el sector externo colombiano. De lo contrario, la recuperación económica colombiana deberá apoyarse fuertemente en el desempeño de la demanda interna.

Conclusión

La recuperación económica colombiana reciente ha estado favorecida por el buen comportamiento presentado por el sector externo, a través de las mayores exportaciones, el alza en los precios internacionales de los productos básicos y la reactivación de la inversión extranjera directa en el país, factores fuertemente influenciados por la recuperación económica estadounidense, contrarrestando la caída de las ventas a países como Venezuela y Ecuador, y a una entrada de capitales provenientes de dicho país, motivada por las mayores tasas de interés colombianas con respecto a las externas. Esto, además, sustentado en la mayor confianza entre inversionistas extranjeros que ha generado la política de seguridad democrática del gobierno.

Se podría decir que las políticas expansivas de Estados Unidos beneficiaron el desempeño externo de muchas economías del mundo. Así, por una parte, las bajas tasas de interés de este país, además de incentivar la demanda e inversión, generaron una salida importante de capitales hacia países emergentes en busca de mayor rentabilidad, aumentando la inversión extranjera, y contribuyendo a la devaluación del dólar, que le dio mayor competitividad a los productos norteamericanos.

Por otra parte, el recorte de impuestos llevó a un gran aumento de la demanda interna, convirtiéndola en motor de cre-

cimiento de la economía estadounidense e iniciándola en un proceso de recuperación que se ha sostenido desde 2003 y que al mismo tiempo se ha traducido en una mayor demanda por productos externos, beneficiando los precios mundiales de los productos básicos.

Es por esto que la expectativa generalizada de recuperación económica mundial en 2004 está muy ligada al comportamiento de la economía de Estados Unidos, como principal socio comercial de muchos países tanto desarrollados como en desarrollo, ya que se espera que sea el sector externo de los países el que continúe siendo el motor de recuperación económica en 2004, como ha venido siéndolo desde 2003. Todo lo cual va a verse afectado por el manejo de la política económica que se de en Estados Unidos en el corto plazo y los efectos secundarios que tenga en el crecimiento económico a mediano plazo.

Las expectativas de recuperación económica colombiana para 2004 no son ajenas a este comportamiento, por lo cual un proceso de recuperación sostenido también va a depender mucho del comportamiento de la economía estadounidense, como principal socio comercial del país. De manera que se espera que siga siendo el sector externo el motor de crecimiento en 2004 vía exportaciones y mayor inversión extranjera directa.

Recuadro 1

Déficit gemelos en Estados Unidos

I. Déficit gemelos en los 80 y 90

En la recesión experimentada por Estados Unidos en los primeros años de los ochenta (1981-1982), el gobierno de Ronald Reagan implementó políticas fiscales expansivas a través de recorte de impuestos y aumento del gasto público, principalmente gastos en seguridad social, para incentivar el consumo y encaminar la economía hacia una recuperación, la cual se alcanzó exitosamente en 1983 con un crecimiento superior al 5%.

Estas decisiones de política económica, que generaron en el muy corto plazo un fuerte crecimiento del Producto Interno Bruto –PIB– de los Estados Unidos (ver Gráfico 5 del artículo), llevaron a nueva caída a partir de 1984, que se profundizó a finales de esta década y principios de los noventa, afectada, además, por los desequilibrios internos y externos que aparecieron desde 1983. Así, el aumento del déficit fiscal de la Reserva Federal de principios de los ochenta desató un déficit en la cuenta corriente, que fue superavitaria en los primeros años de esta década. Desde entonces, debido a su simultaneidad, estos déficits fueron catalogados como “*déficit gemelos*” (ver Gráfico 8).

El rápido crecimiento del déficit fiscal en aquellos años llevó a una apre-

ciación del dólar frente a monedas fuertes como el yen, ya que las necesidades de financiación del déficit con préstamos del exterior se hicieron más fuertes, para lo cual a través de un aumento en la oferta de bonos del tesoro y bonos corporativos, atraer recursos financieros, contribuyendo a la vez al desbalance en la cuenta corriente de la balanza de pagos e incentivando las importaciones de los estadounidenses, especialmente de bienes de capital y tecnologías de la informática.

Tales necesidades de financiamiento externo se debieron, principalmente, a que el desequilibrio fiscal no alcanzó a ser financiado con ahorro privado interno, el cual cayó por debajo de la caída de la inversión privada para los primeros años de la década de los ochenta, siendo éste otro factor importante en el deterioro de la balanza en cuenta corriente y verificando además la mayor sensibilidad de la inversión al aumento de las tasas de interés.

A partir de 1985, el tamaño del déficit fiscal comenzó a declinar, aunque permanecía alto, con la nueva legislación de Gramm Rudman acompañada de políticas económicas austeras para disminuir el déficit público, generando una rápida caída de las tasas de interés y un aumento de la cotización del dólar frente a

monedas fuertes como el yen, representando una mejora en la competitividad de los bienes estadounidenses y una caída de las importaciones hacia el país. Adicionalmente, esta caída en las tasas de interés y los estímulos tributarios del gobierno a los empresarios nacionales para la compra de equipos y estructuras, llevaron a un mejor desempeño de la inversión privada pero a un nuevo deterioro del déficit en cuenta corriente que pasó a ser mayor que el déficit fiscal entre 1987 y 1989 (Gráfico 9), momento en el cual tampoco la economía parecía mostrar fuertes signos de recuperación y los desequilibrios internos y externo persistían.

Sin embargo, hacia principios de los noventa la situación de desequilibrio sufrió un cambio muy rápido, la recesión económica se profundizó y los déficits tomaron rumbos diferentes. En esta ocasión, el gran déficit fiscal que venía presentándose desde antes no estuvo acompañado por un déficit en la cuenta corriente, que pasó a ser superavitaria a partir de 1991. Esta situación de desequilibrio fiscal no permitió al gobierno federal implementar políticas que estimularan el crecimiento económico; las bajas tasas de interés no lograron incentivar el mayor consumo, pero contribuyeron a un mejor comportamiento del tipo de cambio con una depreciación débil que de alguna forma incentivó la exportación y mejoró el sector comercial, el pago de la deudas con el extranjero, y en

general, el sector externo de Estados Unidos.

Sólo a partir de la segunda mitad de los noventa, la situación económica estadounidense comenzó a mejorar, con un crecimiento que parecía sostenido alrededor del 4% impulsado por los avances tecnológicos en informática y telecomunicaciones.

Para entonces el déficit fiscal comenzaba a disminuir y con él la tasa de ahorro personal, traducida en un aumento del endeudamiento de los hogares, cayendo a niveles inferiores al crecimiento que experimentaba en ese momento la inversión privada, lo cual llevó a que el déficit en cuenta corriente volviera a aumentar, pero esta vez a niveles superiores a los de los ochenta.

Por lo tanto, en esta oportunidad el déficit en cuenta corriente no fue causado por el déficit fiscal como lo fue anteriormente, sino por el mayor gasto de los hogares que llevó a una caída del ahorro privado por debajo de la inversión privada, generando nuevas necesidades de financiamiento en las empresas (para la compra de bienes de capital) y en las familias (para pagar deuda de vivienda), ya que el ahorro público no fue suficiente para financiar el desahorro privado, siendo necesario acudir a préstamos del exterior, teniendo como resultado un nuevo deterioro de la cuenta corriente.

Es así, como en la segunda mitad de los años 90, la simultaneidad de los

desequilibrios internos y externos de la década anterior desapareció y los déficit gemelos parecían ser un acontecimiento del pasado. Para finales de los noventa había un déficit en cuenta corriente cercano al 1% del PIB y un superávit fiscal cercano al 2,5% del PIB, éste último fundamentado en una mayor disciplina fiscal que ayudó a mantener bajas las tasas de interés, estimulando la inversión privada.

II. Después de la recesión de 2001

A partir del segundo semestre de 2001, la economía estadounidense sufrió una recesión que registró los niveles más bajos de crecimiento desde la caída sufrida a principios de los noventa, pero se habló realmente de una recesión económica en Estados Unidos a partir de los ataques del 11 de septiembre, con un mayor deterioro de la demanda de consumo y la inversión privada debido a la incertidumbre y desconfianza de los hogares y empresas por la rápida recuperación que prometían las autoridades económicas.

A pesar de los incentivos que ofrecieron las autoridades económicas bajando 11 veces las tasas de interés, las firmas se mostraron reacias a asumir riesgos ante una economía que al parecer no iba a recuperarse tan fácilmente ante un choque exógeno como ese, dado que venían en unas condiciones de debilidad económica muy marcadas.

Para principios de 2001, el dólar ya estaba presentando una apreciación leve frente a monedas como el yen y el euro (ver Gráfico 8), cuando ocurrieron los ataques del 11 de Septiembre esta apreciación se aumentó, se vio afectada la cuenta corriente de la balanza de pagos, vía aumento de las importaciones. A partir de 2002, las cosas cambiaron para el dólar, la salida de capitales de inversionistas extranjeros que buscaban mayor rentabilidad en monedas que estuvieran más fuertes que el dólar y bajas las tasas de interés de los fondos federales generaron una depreciación de esta moneda que continúa percibiendo desde entonces.

Por otra parte, los acontecimientos sucedidos llevaron al gobierno estadounidense a realizar un gasto mucho mayor del que ya venían realizando para incentivar la recuperación económica, debido a que era necesario reconstruir los lugares afectados y crear programas de apoyo para las personas afectadas por los ataques, de manera que el proceso de recuperación no se fuera a ver interrumpido por aquel hecho. Así, el gobierno comenzó a implementar políticas fiscales claramente expansivas que incentivaran el consumo y el crédito de consumo, a través de reducción en las tasas de interés, recorte de impuestos y programas temporales de apoyo al desempleo.

Con esto, fue necesaria una nueva búsqueda de financiación externa, ya

que el ahorro privado no era suficiente para financiar el gasto. Así, el mayor gasto público y recorte de tasas impositivas, generó un déficit fiscal cercano al 1% durante todo el año, que se tradujo finalmente en una profundización del déficit en cuenta corriente que se venía presentando desde 1998 (Gráfico 9), mostrando nuevamente la entrada a un periodo de déficit gemelos como los que se presentaron en los años 80, además porque aunque tanto inversión como ahorro privado cayeron en este periodo fue mayor la caída de la inversión, a causa de las incertidumbres que generaban el clima económico y social del momento.

Fue así, como a partir del cuarto trimestre de 2001, las políticas implementadas parecían mostrar su efecto en el crecimiento económico que comenzaba a cambiar la dirección descendente que traía desde finales de 2000. Sin embargo, los desequilibrios internos y externos continuaban latentes.

Hacia el año 2002, la economía parecía recuperarse al tiempo que los déficit fiscal y en cuenta corriente persistían, este último presentando el nivel más alto desde los años 80, alcanzando un desbalance cercano al 5% del PIB.

Por su parte, el déficit fiscal que se presentaba en aquel momento llevó a una caída profunda del ahorro nacional, acompañada por la caída del ahorro privado y de la inversión pú-

blica y privada, por lo que los recursos que estaban destinados a inversión ahora se estaban utilizando para el consumo, así el consumo público aumentó a niveles que empeoraron el comportamiento del presupuesto nacional, ya que además se tenía una política de incentivo al consumo de los hogares vía recorte de impuestos, por lo que los ingresos del gobierno federal se vieron directamente afectados y el déficit fiscal aumentado, todo lo cual se tradujo finalmente en un mayor déficit en cuenta corriente, generado esta vez, tanto por un mayor desbalance fiscal como por una mayor caída del ahorro privado sobre la inversión.

Así, la economía continuó creciendo trimestre a trimestre durante este año acompañada de grandes desequilibrios interno y externo y de un mayor endeudamiento, para experimentar una nueva caída a finales de año, mostrando como la recuperación que se estaba presentando era aún muy débil y vulnerable al clima de tensión y desconfianza que se presentaba entre consumidores e inversionistas.

Hasta este momento parecía que los *déficit gemelos* estaban de regreso, siendo esto grave para el país, ya que los capitales internacionales evitan entrar en países donde se esté presentando este fenómeno, pues los inversionistas creen que estos países adquieren una gran dificultad para crecer lo suficiente como para poder pagar el servicio de la deuda interna

y externa, más cuando comienzan a percibir o esperan una depreciación de la moneda de estos países.

Finalmente, hacia 2003 la situación de desequilibrio continúa crítica, más cuando el gobierno de Bush haciendo énfasis en la política fiscal, presenta una propuesta claramente expansiva, con una mayor recorte de las tasas impositivas al que se venía presentando desde 2001, esta vez con una reducción del impuesto sobre la renta, una reforma al sistema educativo y un aumento del gasto militar, todo lo cual implicaría un déficit fiscal mucho mayor al percibido hasta ahora. Adicionalmente, en la actualidad, el gobierno estadounidense cuenta con un nuevo gasto correspondiente a los gastos de reconstrucción de Irak, luego de la guerra, cuyo comienzo acarreó también un gran gasto militar en armamento y tecnología de guerra.

Su propuesta buscaba estimular el gasto de consumo y así reactivar el débil crecimiento que se venía presentando en la economía estadounidense. Sin embargo, parece que no se le ha puesto suficiente atención al impacto que esto puede generar sobre el ahorro y la inversión privados, ya que ambos muestran una clara caída desde finales de 2002.

Todo lo anterior se ha traducido actualmente en un mayor déficit en cuenta corriente (Gráfico 9), esta vez el déficit se debe completamente al comportamiento poco austero que ha venido presentando la economía y al desempeño del sector privado, cuyo financiamiento tendrá que ser necesariamente externo porque el ahorro interno está muy deteriorado, lo cual aumenta el endeudamiento del país y puede hacer riesgosa su capacidad de pago y el sostenimiento de largo plazo de la economía, más cuando se cree que Estados Unidos necesita alrededor de \$3 billones por día para financiar sus políticas de crecimiento.

Sin embargo, aún si lo anterior sucediera y aún manteniendo depreciado el dólar frente a otras monedas, es difícil que el profundo déficit en cuenta corriente que se presenta en este momento en Estados Unidos cambie de rumbo en el corto plazo, por lo cual es posible decir que este país parece estar de regreso a los *déficit gemelos*, que aunque no poseen las mismas características de los vividos en los años 80, posicionan a la economía estadounidense en un panorama de desequilibrios tanto interno como externo que la hacen nuevamente vulnerable frente a la entrada de capitales extranjeros.

Bibliografía

- BALL, Laurence; MANKIW, Gregory (1995). What Do Budget Deficits Do?. *National Bureau of economic Research –NBER– Working Paper*, 5263, septiembre.
- BANCO DE LA REPÚBLICA (2004). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República*, marzo, Banco de la República.
- BRYSON, Jay (2003). Special Report: Are the “Twin Deficits” Back?. [artículo en internet], *Economic Research*, Wachovia, abril.
- www.fxstreet.com/economicindicators/twin_deficits.pdf, acceso mayo 30 de 2003.
- COMISIÓN Económica para América latina y el Caribe (2004). “Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2003”, *Notas de la CEPAL No 32*, CEPAL, enero.
- ENDERS, Walter; LEE, Bong-Soo (1990). Current Account and Budget Deficits: Twins or Distant Cousins?. *The Review of economics and Statistics* Vol. 72, Issue 3, agosto.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2003). “World Economic and Financial Surveys. World Economic Outlook”, [artículo en internet], FMI, septiembre. <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=16758.0>, acceso 10 de febrero de 2004.
- ____ (2003). *International Financial Statistics*, Yearbook, 2003.
- ____ (2004). “World Economic and Financial Surveys. World Economic Outlook”, [artículo en internet], FMI, abril.
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2004/01/index.htm>, acceso 15 de mayo.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN ECONÓMICA Y EL DESARROLLO (2004). “Economic Outlook”, [artículo en internet], OCDE, junio. <http://www.oecd.org/dataoecd/7/29/20209180>, acceso 10 de junio de 2004.
- RAMOS, Jorge; RINCÓN, Hernán (2000). “El balance fiscal y el balance en la cuenta corriente en Colombia: canales de transmisión y causalidad”. *Borradores de Economía* No. 166. Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.
- SINGH, Yogendra (2003). “Fiscal Stimulus, Twin Deficits & Saving Crisis”. [artículo en internet], *US Macroeconomic Research*, mayo. www.menaf.com/updates/research_center/Global/Economic, acceso junio 2 de 2003.
- URRUTIA, Miguel (1996). “Déficit fiscal y en cuenta comercial de la balanza de pagos”, nota editorial. *Revista del Banco de la República* Vol. 69, No 822. Banco de la República, abril.

De nuevo reformas insuficientes y posiblemente gasto público creciente*

Remberto Rhenals**

- Introducción. - I. Tamaño del Estado y grado de apertura: la evidencia colombiana. - II. El marco fiscal de mediano plazo y la ley de responsabilidad fiscal. Conclusión. Bibliografía.

Resumen

La evidencia empírica colombiana parece mostrar, como la experiencia internacional, una relación positiva entre tamaño del Estado y grado de apertura de la economía desde la década de 1970. Para frenar esta tendencia creciente del Estado se necesitan esfuerzos grandes y persistentes en materia de reducción de gastos. El proceso de ajuste fiscal no puede recaer, como hasta ahora, en un mayor endurecimiento de la política tributaria. Se necesita urgentemente modificar en forma drástica nuestro régimen impositivo que simultáneamente elimine distorsiones y permita un aumento de los recaudos permanentes. Desafortunadamente, las alternativas de reformas tributaria y de pensiones consideradas por el Gobierno hasta ahora (agosto de 2004) están lejos de asegurar el equilibrio presupuestal de mediano plazo.

Palabras claves: tamaño del Estado, grado de apertura, reglas fiscales, ley de responsabilidad y transparencia fiscal, déficit estructural y política fiscal contracíclica.

Abstract

The Colombian empirical evidence, since the 1970's, seems to show a positive relationship between government size and degree of economy openness. In order to brake this growing tendency big and persistent efforts are needed with the purpose to reduce government expenditure. The fiscal adjustment process could generate, as currently, tougher taxation policy. It is urgently necessary to modify, in a drastic way, our tax regime that simultaneously eliminates distortions and allows an increase of the permanent tax revenues. Unfortunately, the alternatives of tax and pension reforms

* Este artículo es uno de los productos que se derivan del proyecto de investigación titulado, "*Política económica colombiana 2003-2004: coyuntura y perspectivas*", financiado por el Comité para el Desarrollo de la Investigación -CODI- de la Universidad de Antioquia para el periodo 2003-2004.

** Profesor, Departamento de Economía y Centro de Investigaciones Económicas-CIE-, Universidad de Antioquia. Dirección electrónica: rhenals@agustinianos.udea.edu.co

that have been considered by the government until now (august 2004), are far from allowing the budget equilibrium in the middle term.

Key words: degree of opening, fiscal rules, responsibility law, fiscal transparency, structural deficit.

Introducción

La política fiscal afecta el crecimiento de diferentes maneras. De un lado, el financiamiento de las actividades públicas genera lo que se conoce en la literatura como efecto desplazamiento y, de otro lado, un excesivo tamaño del Estado tiene efectos negativos sobre el crecimiento económico. En Colombia, el déficit estructural desde mediados de la década pasada se caracteriza por sus niveles particularmente altos y el tamaño del Estado registra un proceso fuertemente creciente desde principios de dicha década, aunque se moderó un poco en los dos últimos años. En estas condiciones, puede preguntarse si el tamaño del Estado es excesivo para un país como Colombia.

Esta pregunta es cada vez más pertinente dado que la experiencia internacional parece mostrar que existe una relación positiva entre tamaño del Estado y grado de apertura de la economía, lo que haría recaer el peso del ajuste fiscal sobre el lado de los impuestos y plantea la urgen-

cia de disponer de un buen régimen tributario que elimine distorsiones y permita aumentar los recaudos en forma permanente.

Este artículo consta de tres partes, excluyendo esta introducción. En la primera se muestra la evidencia empírica colombiana sobre tamaño del Estado y grado de apertura de la economía desde la década de 1970 con un breve intento de explicar dicha asociación desde los noventa. Además, se examina el comportamiento del déficit público recientemente y las metas del gobierno para el próximo año. En la segunda se presenta el marco fiscal de mediano plazo del Gobierno y algunos comentarios sobre las propuestas conocidas hasta ahora (agosto de 2004) en materia de reformas tributaria y de pensiones. En la tercera se esbozan las principales conclusiones.

I. Tamaño del Estado y grado de apertura: la evidencia colombiana

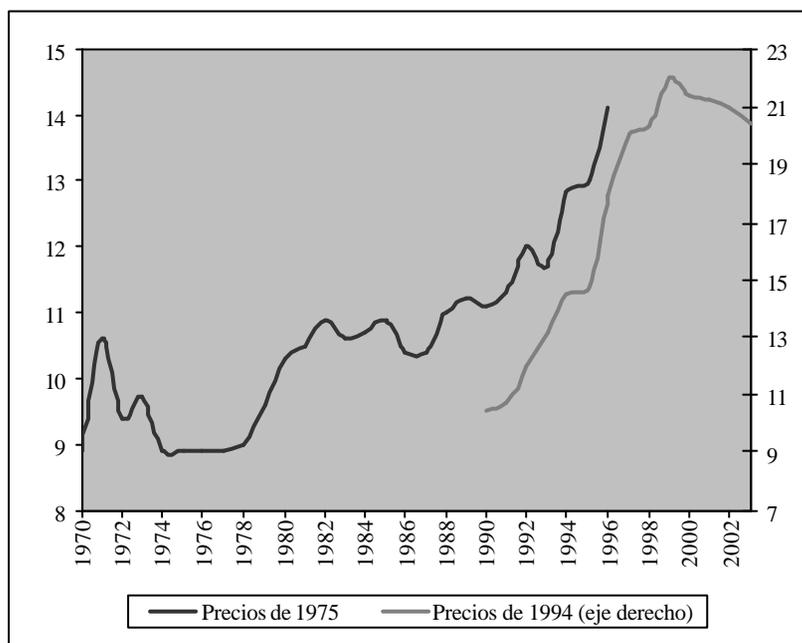
Un examen del comportamiento del tamaño del Estado colombiano desde 1970 muestra que su fuerte aumento data desde finales de la década de los ochenta. En efecto, si definimos su tamaño como la participación del consumo público en el PIB, en términos reales, pueden distinguirse *grossa modo* tres fases (Gráfico 1). La primera (1970-1979) puede caracterizarse como estable, puesto que dicha participación fue en promedio de 9,3%

¹ Debido al cambio en las cuentas nacionales no es posible tener una serie uniforme para este período (las diferencias son importantes). Sin embargo, las cifras a precios de 1975 muestran un rápido ascenso hasta 1996 (último año con esta base). Las cifras desde 1990 (a precios de 1994) también tienen el mismo comportamiento. Por esto no pueden presentarse ni el valor promedio, ni los máximo y mínimo. Según el DNP, la participación del gasto público total en el PIB pasó de 21,2% en 1990 a 33,7% en 2003.

con un valor máximo de 10,6% y un mínimo de 8,9%. La segunda (1980-1987) está caracterizada por un ascenso suave, situándose en promedio en 10,6%, con valores máximo y mínimo de 10,9%

y 10,3%, respectivamente. La tercera (1988-2003) puede calificarse de ascenso rápido,¹ aunque en los últimos cuatro años dicha participación registra una muy leve reducción.

Gráfico 1
Colombia: evolución del tamaño del Estado
(Consumo público/PIB)



Fuente: DANE

Esta evolución del tamaño del Estado es bastante similar al comportamiento del grado de apertura de la economía colombiana en estas tres décadas y media. Como puede observarse en el Gráfico 2, el grado de apertura (la semisuma de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios como porcentaje del PIB,

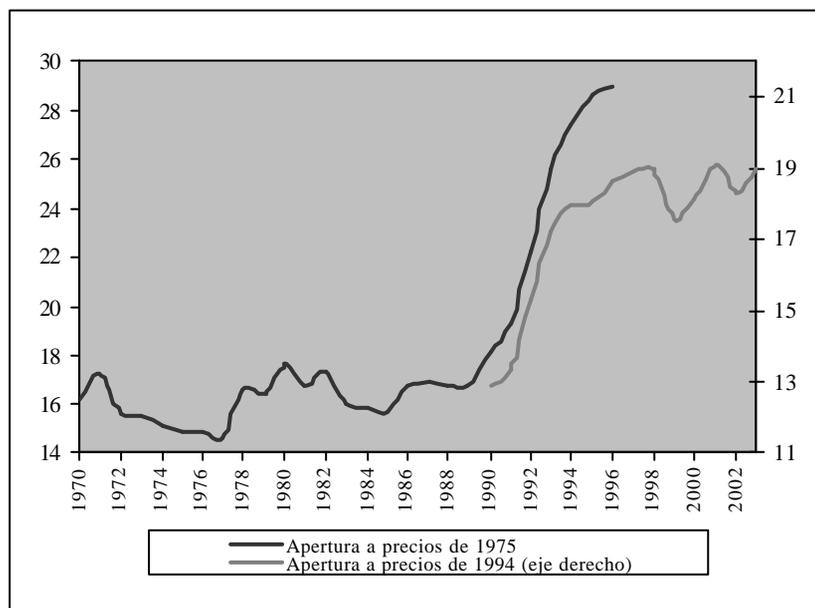
ambos en términos reales) fue estable en el período 1970-1985, situándose en promedio en 16%, con un máximo de 17,6% y un mínimo de 14,6%, mientras que en los siguientes años (1986-2003) registró un aumento significativo y continuo, con algunas excepciones en los últimos años de este período.²

² El análisis se realiza en forma similar que para el caso del consumo público. Esta última fase presenta los mismos inconvenientes que su correspondiente para el gasto público.

Prima facie este resultado parece *sui generis*: entre más abierta sea la economía, mayor es el tamaño del Estado. Sin embargo, esto no parece exclusivo de Colombia. Un estudio de Rodrik (1998), para una muestra de 125 países, encuentra una asociación positiva entre tamaño del Estado y grado de apertura externa³ (las mediciones son similares a las que se presentaron en los Gráficos 1 y 2). Según este autor “la asociación estadística entre la apertura y el gasto de Gobierno parece ser robusta. No es una relación espúrea generada por varia-

bles omitidas. Ni es un artilugio de la muestra de países seleccionados o de una fuente de datos específica. La cuestión es por qué esta relación existe” (citado por Martner, 2000). La mayor exposición a las turbulencias de los mercados mundiales de economías más abiertas y su transmisión con mayor intensidad a la economía interna fuerza a los gobiernos a cumplir una función de aislamiento de sus economías frente a dichas turbulencias, constituyéndose en un sector “seguro” en comparación con el sector transable.

Gráfico 2
Colombia: comportamiento del grado de apertura
1970-2003



Fuente: DANE

³

Cabe señalar que una conclusión para Colombia sobre esta relación necesitará de un análisis econométrico sobre los determinantes del tamaño del Estado.

En estas condiciones, los gobiernos tienden a consumir una mayor fracción del PIB en economías expuestas a mayores grados de riesgo externo. Las transferencias al sector privado y, en particular, los gastos en seguridad social explican en gran parte la expansión del gasto público en los países industrializados, mientras que en los países en desarrollo los programas de empleo público con los que sus gobiernos tienden a responder en situaciones de recesión de la actividad económica están en la base del aumento en el consumo público. Esta relación directa entre grado de apertura y tamaño del sector público no es independiente de la forma en que se realizan los programas de ajuste fiscal, en particular cuando las economías enfrentan *shocks* externos adversos (por ejemplo, de términos de intercambio).

En síntesis, economías más abiertas, debido a su mayor exposición a riesgos externos, conducen a un mayor gasto público en transferencias o empleo público. La apertura mejora las condiciones de competitividad de las economías y su desempeño global, pero simultáneamente obliga al sector público a gastar más con el fin de proteger las regiones, sectores o personas más vulnerables.

Por su parte, según el estudio citado, un mayor nivel de gasto público contribuye a estabilizar el producto frente a situaciones de alta variabilidad externa. En un poco más del 80% de los países de la muestra, una mayor participación del

consumo público en el PIB se asoció con un nivel de ingreso más estable.⁴ En palabras de Rodrik, “la cuestión relevante no es si la política fiscal contracíclica puede estabilizar el ingreso a la manera keynesiana, sino si la política fiscal puede hacerlo con un alto nivel de gasto público permanente” (Citado por Martner, 2000).

Los hallazgos anteriores parecen ser pertinentes para explicar el creciente tamaño del Estado colombiano, por lo menos desde la década de los noventa. Aunque ciertamente las nuevas obligaciones establecidas por la nueva Constitución Política explican en parte importante la fuerte expansión del gasto público observada, no es menos cierto que, independientemente de su orientación ideológica,⁵ las tres administraciones que transcurrieron entre 1990 y 2002 impulsaron políticas de expansión del gasto público. La primera (1990-1994) quizás con el fin de contrarrestar los probables efectos recesivos de la apertura externa y las otras dos con el propósito de enfrentar un entorno internacional adverso. De hecho, según cálculos de Rincón, Berthel y Gómez (2003), el déficit estructural del Gobierno Nacional Central, como porcentaje del PIB, fue de 0,6% en 1990, 1,4% en 1994, 5,1% en 1998, 6,4% en 2001 y descendió levemente a 5,3% en el 2002 (Gráfico 3). Por su parte, Lozano y Aristizabal (2003) encuentran que la política fiscal del Gobierno Nacional fue altamente procíclica entre 1994 y 1998 y

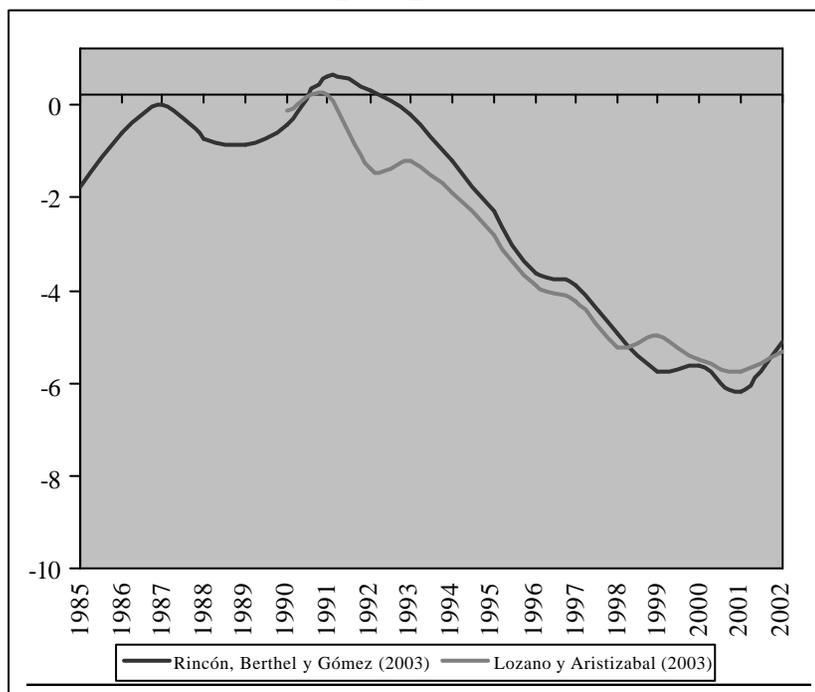
⁴ Esta discusión es diferente a la relacionada con la función de estabilización de la política fiscal.

⁵ En términos generales puede decirse que, ideológicamente hablando, los presidentes Gaviria y Pastrana son menos proclives a un Estado grande que el Presidente Samper.

contracíclica en el cuatrienio siguiente, aunque cada vez en menor cuantía en virtud de la fuerte restricción presupuestal que enfrentó el gobierno en dichos años.⁶ Estas tendencias de política también se

observan en el sector público consolidado, pero sus resultados deben tomarse con más precaución debido a que la discrecionalidad de la política fiscal es más limitada en el sector descentralizado.

Gráfico 3
Colombia: evolución del balance estructural del Gobierno Nacional Central
(porcentaje del PIB)
1985-1990



Fuentes: (a) Rincón, Berthel y Gómez (2003)
(b) Lozano y Aristizabal (2003)

Las consideraciones anteriores plantean dos aspectos a tener en cuenta en el futuro de las finanzas públicas colombianas. De un lado, asociado con la mayor apertura esperada de la economía colom-

biana (en virtud, por ejemplo, de los nuevos acuerdos de libre comercio y, en particular, el firmado con MERCOSUR y posteriormente con Estados Unidos), la participación del gasto público en el

⁶ Sin duda, este deterioro del balance estructural se asoció fundamentalmente con la fuerte expansión del gasto público, puesto que en este período se aprobaron varias reformas tributarias que aumentaron los impuestos. El crecimiento real de los gastos primarios del Gobierno Nacional Central duplicó al de los ingresos (9,3% y 4,4% anual en promedio, respectivamente).

PIB continuará enfrentando presiones alcistas.⁷ Como señala Martner (2000), las reformas que en democracia promueven simultáneamente la apertura externa y la reducción del tamaño del Estado pueden conducir a un callejón sin salida. La vulnerabilidad externa empuja hacia un mayor crecimiento del Estado. Independientemente de las preferencias y de las declaraciones de principio de los gobiernos, se trata de correlaciones significativas y establecidas. La actitud relevante no es entonces renegar de esta realidad, sino preguntarse cómo enfrentarla sin producir desequilibrios económicos, sociales y políticos.

De otro lado, cómo corregir el desequilibrio de las cuentas fiscales del país de tal forma que permita la sostenibilidad de la deuda pública: en el 2003 la deuda bruta y neta del Sector Público No Financiero –SPNF–, como porcentaje del PIB, fue de 60,6% y 50,9% respectivamente. Las condiciones y posibilidades de corregir en forma duradera el déficit de las finanzas públicas son actualmente mejores que a comienzos de la administración anterior. Entre otras razones, no solamente debido a algunos avances importantes que se registraron en el cuatrienio anterior, particularmente en materia de las finanzas territoriales,⁸ sino también en virtud de la recuperación que registra la actividad

económica. Dado un crecimiento de la economía como el reciente, no es necesario endurecer la política tributaria, sino más bien racionalizar su estructura en forma que sea proclive al crecimiento. En cuanto al gasto público, las presiones al alza señaladas pueden moderarse reduciendo la participación del Estado en una serie de actividades que el sector privado puede desarrollar eficientemente. En resumen, la solución del problema fiscal depende de la racionalización de la estructura de gastos (recorte y recomposición) e ingresos del sector público y de la recuperación del crecimiento económico. Esta recuperación no es, sin embargo, independiente de la calidad de la política fiscal.

Como en el cuatrienio anterior, la política fiscal de la administración actual está enmarcada dentro del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional –FMI– firmado en enero de 2003. Este acuerdo establece tanto metas cuantitativas en algunos frentes como una serie de reformas estructurales que se supone son necesarias para corregir desequilibrios macroeconómicos. Cabe señalar que las metas acordadas con el FMI en materia de déficit son superiores (2,9% y 2,5% del PIB en 2003 y 2004 para el Sector Público Consolidado –SPC–⁹ a los propósitos iniciales del Gobierno (2,5% y 2,1%, respectivamente).

⁷ Estas presiones son independientes de los gastos en seguridad que son necesarios para recuperar el orden público.

⁸ Las leyes de saneamiento fiscal y de financiamiento del pasivo pensional de las entidades territoriales, por ejemplo. Además, la ley de responsabilidad fiscal, aprobada en junio de 2003, tuvo su origen en este período.

⁹ Estas metas podrían reajustarse hacia arriba si se realizan ventas de activos del sector público con el único propósito de financiar proyectos de inversión considerados prioritarios.

Los resultados fiscales, como proporción del PIB, muestran que el déficit del SPC se redujo de 3,7% en 2002 a 2,7% en 2003, mientras que el superávit primario aumentó de 0,4% a 1,7%. Como consecuencia, la deuda neta del SPNF disminuyó de 54,6% a 52,5%.¹⁰ Sin duda, esta evolución favorable de las cuentas públicas facilitó el crecimiento del gasto privado y su financiamiento sin mayores presiones sobre las tasas de interés y los mercados financieros. No obstante, pese a que en lo transcurrido del año se han venido cumpliendo las metas trimestrales¹¹ y se espera un aumento del superávit primario (2,5% del PIB) y una reducción de la deuda del SPNF (56% del PIB), el panorama fiscal no parece aún despejado.

En primer lugar, los objetivos de déficit en 2004 y 2005 (2,5% y 2,4% del PIB) son levemente inferiores al resultado obtenido en 2003. Como puede observarse en el Cuadro 1, el problema fiscal está concentrado en los grandes y crecientes desequilibrios en el Gobierno Nacional Central,¹² debido fundamentalmente a los mayores gastos¹³ (Cuadro 1), puesto

que los ingresos corrientes se han recuperado: como proporción del PIB pasaron de 11,6% en 2000 a 14,8% en 2004 y se estiman en una magnitud similar en 2005. En segundo lugar, la reforma de la Ley Orgánica de Presupuesto, que pretende alcanzar una mayor transparencia y flexibilidad presupuestal, es incierta en términos de su aprobación o de su contenido final.¹⁴ Esta reforma constituye una condición para aprobar la última revisión del acuerdo con el FMI en diciembre próximo. Y, en tercer lugar, las reformas tributaria y pensional propuestas son insuficientes para lograr una senda estable de la deuda.

En el Cuadro 1 se destacan también los importantes y crecientes superávit en el conjunto del sector descentralizado y la recuperación de las finanzas territoriales. La financiación del déficit provendría principalmente de fuentes externas. Sin embargo, para los siguientes años el gobierno se propone incrementar su dependencia de fuentes internas con el propósito de reducir la sensibilidad de la deuda en moneda extranjera a factores externos.

¹⁰ Según el gobierno, se está recuperando la sostenibilidad de la deuda en virtud de un proceso de ajuste fiscal gradual, un entorno internacional más favorable y la recuperación del crecimiento económico.

¹¹ Las metas de recaudo en renta e IVA se superaron en los primeros seis meses del año, mientras que los impuestos externos (IVA y arancel) se quedaron un poco cortos. En conjunto el recaudo ascendió a \$ 19.85 billones (\$1.16 billones más).

¹² El déficit a financiar por el Gobierno Nacional Central es un poco mayor: 5,9% y 7% del PIB en 2004 y 2005, en su orden.

¹³ Tanto el gasto total como el gasto primario han estado aumentando: entre 2000 y 2004, como proporción del PIB, pasaron, en su orden, de 18,9% a 21,7% y de 15% a 17,7%. En 2005 se estiman en 22,4% y 17,7% respectivamente.

¹⁴ De hecho, el gobierno está solicitando desistimiento. Inicialmente su aprobación debía cumplirse a finales de 2003.

Cuadro 1
Colombia: Balance del Sector Público Consolidado
(Porcentaje del PIB)

| Sectores | 2003 | 2004 | 2005 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| 1. Sector Público No Financiero (SPNF) | - 2,9 | - 2,5 | - 2,4 |
| a. Gobierno Nacional Central | - 5,4 | - 5,6 | - 6,6 |
| Pago Pensiones | - 2,7 | - 3,8 | - 4,5 |
| b. Sector descentralizado | 2,5 | 3,1 | 4,2 |
| Regional y local | 0,3 | 0,4 | 0,5 |
| 2. Balance cuasi-fiscal del B. de la R. | 0,6 | 0,2 | 0,2 |
| 3. Balance de FOGAFIN | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| 4. Costo de la reestructuración financiera | - 0,4 | - 0,4 | - 0,4 |
| Sector Público Consolidado (SPC) | - 2,7 | - 2,5 | - 2,4 |

Fuente: CONFIS

Finalmente, en el pasado mes de julio el gobierno radicó en el Congreso su proyecto de presupuesto para el 2005 por \$93.6 billones (\$1,5 billones están atados a la aprobación de la reforma tributaria propuesta), distribuido de la siguiente forma: gastos de funcionamiento 13,2% (aumento de 8,6%), inversión 13,4% (aumento de 15,0%), transferencias a las entidades territoriales 16,6%, pensiones 17,2%, servicio de la deuda 34,7% y otros 4,9%. Los ingresos corrientes esperados (incluidos los de la nueva reforma tributaria que aún no ha sido presentada en el Congreso) serán de \$ 40.4 billones. Este presupuesto de gastos es 15,4% superior al de 2004 y refleja la debilidad de los esfuerzos gubernamentales en adelantar un proceso de recorte en esta materia, dado que este fuerte crecimiento no se explica solamente por las mayores obligaciones pensionales y de servicio de la deuda.

La situación de las finanzas públicas para el próximo año será particularmente complicada, de un lado, por los grandes montos de financiamiento externo (US\$3.500 millones) e interno (\$ 19.9 billones) y, de otro lado, porque el faltante real del Gobierno Nacional Central sería de alrededor de \$ 3.6 billones.¹⁵

II. El marco fiscal de mediano plazo y la ley de responsabilidad fiscal

La mayoría de los países de América Latina enfrentan problemas graves de sostenibilidad de sus cuentas públicas, en virtud de lo que se ha denominado “incrementalismo desordenado”, en varios de estos países ha sido resultado de un proceso acelerado de expansión de la seguridad social y de la descentralización de algunas funciones del Esta-

¹⁵

ASOBANCARIA. La Semana económica, agosto 6 de 2004.

do, sin que esté acompañado de progresos permanentes en materia de recaudación tributaria (Martner, 2003). Con el fin de frenar esta dinámica perversa y para recuperar la credibilidad del Estado en su capacidad de controlar las finanzas públicas se han aprobado leyes de responsabilidad y de transparencia fiscal o se han establecido metas explícitas de saldo público global o primario de mediano plazo. Estas leyes pueden proporcionar las bases para una gestión sana y eficiente de las finanzas gubernamentales.

El manejo de las finanzas públicas debe ser transparente, predecible y consistente con los objetivos de niveles altos de crecimiento y empleo. El principio de responsabilidad supone asegurar la sostenibilidad de largo plazo de las decisiones públicas, evitando cargas tributarias desproporcionadas o niveles excesivos de deuda pública. La política fiscal debe, en el mediano plazo, propender por un manejo sano de las cuentas públicas y, en el corto plazo, contribuir a morigerar las fluctuaciones en la producción y el empleo. Disciplina fiscal y flexibilidad presupuestaria posibilitan políticas fiscales keynesianas, debido a que estas políticas son posibles en condiciones de niveles de déficit y deuda sostenibles. En otras palabras, la posibilidad de ayudar a la política monetaria a estabilizar la economía durante un episodio recesivo depende de la fortaleza de la posición financiera de mediano plazo del sector público, que en nuestro caso se ha caracterizado por su gran fragilidad. En estas condiciones, una política fiscal contracíclica intensa tendiente a amortiguar los shocks externos de finales de los

noventa y principios de la década actual hubiese tenido consecuencias peores sobre la economía.

En Colombia, en los últimos años se han promulgado una serie de leyes que buscan la sostenibilidad de sus finanzas públicas. Entre otras, pueden mencionarse la Ley 549 de diciembre 28 de 1999 que crea el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales –FONPET–; la Ley 617 de octubre 9 de 2000 mediante la cual se fijan límites a los gastos de funcionamiento de las entidades territoriales; la Ley 715 de diciembre 21 de 2001 tendiente a reorganizar el sistema de transferencias territoriales y la Ley 819 de julio 9 de 2003, conocida como Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que obliga al gobierno a definir un marco fiscal de mediano plazo: además de otros aspectos, establece una meta de superávit primario del SPNF para cada vigencia fiscal y unas metas indicativas para las diez vigencias fiscales siguientes. Estas metas, ajustadas por el ciclo económico, no podrán ser inferiores, en promedio, al superávit primario estructural que garantice la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento económico. La regla fiscal debe asegurar el equilibrio presupuestario de mediano plazo.

Como se sabe, en junio pasado, el gobierno presentó también sus proyecciones de mediano plazo en materia fiscal. Desde el próximo año se establece como meta indicativa un superávit primario, promedio anual, de 3% del PIB, lo que permitiría reducir la participación de la deuda en el PIB a 44,2% en 2010 y a 38,6% en 2015. Los choques que se simulan (alzas de tasas de interés, menor crecimiento y

mayor devaluación) empeorarían el escenario de endeudamiento en el corto plazo, pero no deteriorarían la tendencia de largo plazo. Estos resultados dependerían de la profundización del proceso de ajuste fiscal y de la aprobación de algunas reformas estructurales que permitan atender el pasivo pensional y ordenar el gasto.

En este contexto deben examinarse las propuestas de reforma en materia tributaria y pensional, amén de los problemas que generaría la no aprobación oportuna de las modificaciones al régimen presupuestal o su contenido inadecuado. Estas dos propuestas de reforma se habían aplazado para el segundo semestre del presente año y serán llevadas al Congreso en los próximos días. La propuesta inicial de reforma tributaria¹⁶ unifica las tarifas de IVA de 2%, 3% y 5% a 4% y su extensión a todos los bienes y servicios que están excluidos, con excepción de los servicios públicos, salud y educación. Se trata de una propuesta que solamente modifica marginalmente la estructura de este impuesto.

En Colombia existen en la actualidad (segundo semestre de 2004) aproximadamente 10 tarifas diferenciales de IVA, además de la tarifa general de 16%. Esto explica porqué sus tasas de evasión posiblemente no hayan registrado disminuciones significativas,¹⁷ pese a los propósi-

tos de las reformas tributarias de los últimos años. La propuesta significa que nuestro régimen tributario todavía quedaría con 7 tarifas diferenciales desde julio del próximo año. En varios países de América Latina existen solamente tres tarifas (una general y una o dos tarifas diferenciales). Como señala Restrepo,¹⁸ la propuesta entraña una gran incongruencia puesto que mientras en las dos últimas reformas tributarias se otorgaron abundantes exenciones a las rentas altas, ahora para atender la emergencia del seguro social¹⁹ se piensa cargar la mano a quienes tienen menos capacidad de pago. La propuesta de devolver el 4% a los grupos pobres, con el fin de reducir sus probables impactos distributivos negativos, no deja de ser complicada o de elevados costos administrativos y puede estar condenada al fracaso.

Sin embargo, posteriormente el Gobierno ha considerado otros escenarios que mejoran sustancialmente la propuesta inicial comentada en materia de IVA. En el Cuadro 2 se resumen los tres escenarios (incluido el escenario inicial) y sus impactos en materia de recaudos. Como puede observarse, en todos los escenarios se descartan ajustes en el impuesto de renta.

La unificación de tarifas y su extensión a la mayoría de bienes y servicios es conve-

¹⁶ Sería la cuarta de esta administración en un poco más de dos años.

¹⁷ Según cálculos de la DIAN (Portafolio, julio 28 de 2004), la tasa de evasión (recaudo potencial – recaudo efectivo/recaudo potencial) se mantuvo cerca de 22% en el período 1998-2002 (1,4% del PIB).

¹⁸ Restrepo, Juan Camilo. “La colcha de retazos”. Portafolio, julio 28 de 2004.

¹⁹ No puede olvidarse que las pensiones constituyen el componente del gasto social menos redistributivo. En este contexto sería tremendamente inequitativa.

niente por razones de eficiencia del sistema tributario. Lo que parece extraño es que sea la única alternativa del gobierno para aumentar los recaudos, descartando de antemano alternativas más viables en términos de equidad, eficiencia y mayores recaudos como la eliminación de muchos beneficios tributarios.²⁰ Además de los creados en la reforma anterior, en la última se creó una deducción de 30% sobre compra de activos cuyo costo fiscal es incalculable y sus resultados muy dudosos. Según cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, excluyendo los asalariados, la tarifa implícita en renta

fue de 20,5% en 2003, frente a una tarifa general de 38,5%. Cabe recordar que sobre este tipo de beneficios tributarios, el expresidente español Leopoldo Calvo Sotelo declaraba ante unos empresarios que no creía que la inversión dependiera de los estímulos fiscales: “Yo, cuando estaba en la empresa y tenía que decidir inversiones, lo hacía cuando éstas eran convenientes. Si luego el gobierno dictaba medidas que favorecían aquellas inversiones, nos reuníamos para felicitarnos en consejo de administración por los beneficios adicionales que nos deparaban sobre inversiones ya decididas”.²¹

Cuadro 2
Proyecto de reforma tributaria 2004
Principales efectos recaudatorios. Recaudo neto de tesorería
(Millones de pesos)

| Conceptos | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| 1. Gravar bienes excluidos y exentos (4%) | 972.862 | 1.052.248 | 1.129.903 |
| 2. Unificar en 4% las tarifas inferiores a 10% | 2.659 | 2.876 | 3.089 |
| 3. Elevar la tarifa del 10% a 16% | 371.822 | 402.162 | 431.842 |
| 4. Unificar tarifas de automotores al 16% | -204.563 | -221.255 | -237.584 |
| 5. Compensación con impuesto selectivo | 204.563 | 221.255 | 237.584 |
| 6. Telefonía móvil tarifa 16% | -50.042 | -54.126 | -58.120 |
| 7. Impuesto selectivo a las ventas de telefonía móvil | 50.042 | 54.126 | 58.120 |
| 8. Devolución del IVA marginal a estrato 1 SISBEN | -140.363 | -151.817 | -163.021 |
| 9. Permanencia del descuento a maquinaria industrial | 0 | -406.505 | -577.156 |
| 10. Efecto total en los recaudos de IVA | 1.206.980 | 898.965 | 824.657 |
| 11. Recaudos / PIB | 0,45% | 0,31% | 0,26% |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Tomado de: El Espectador, semana del 22 al 28 de agosto de 2004.

Sin duda, creemos conveniente reducir las tasas de tributación a las empresas, pero esta forma no es adecuada porque puede generar inversiones socialmente

ineficientes, complicar aún más la administración de este tributo y dificultar su estimación para efectos de la elaboración del presupuesto. Adicionalmente, la

²⁰ Esta negativa parece explicarse únicamente por razones de economía política.

²¹ Citado por Javier Braña. El País (España), junio 9 de 1981.

magnitud de la reducción puede ser excesiva, aún más cuando se está aumentando la presión tributaria a otros sectores (consumidores y asalariados, por ejemplo). Además, no es cierto que en Colombia las exenciones más representativas beneficien a los trabajadores. Existen muchos beneficios escondidos en la maraña del Estatuto Tributario y aún en otras leyes.²²

Tasas más bajas de renta a las empresas (25-30%) son, *per se*, un incentivo a la inversión,²³ sin tantos perendengues y debe estar acompañada de una importante eliminación de toda esa serie de “incentivos tributarios” que erosionan la base gravable y que, desafortunadamente, la nueva propuesta tampoco contempla. Los bajos recaudos en el impuesto de renta se explican también por la “incapacidad” de las autoridades para eliminar esa serie de deducciones e incentivos.

Las reformas de los sistemas tributarios en las últimas décadas han privilegiado los principios de eficiencia, sencillez y equidad horizontal. Esta especie de nuevo equilibrio en la estructura impositiva se ha hecho en un marco de mayor neutralidad recaudatoria. Esto se ha traducido en una ampliación de la base tributaria, eliminación de tratamientos preferenciales, reducción de sistemas generalistas de incentivos, menor número de tramos gravables en el Impuesto a

la Renta de las Personas –IPR–, reducción en las tarifas marginales máximas y aumento en las tasas marginales mínimas de dicho impuesto, menores tasas de tributación a las sociedades y un alza en la tarifa media del IVA, conjuntamente con la desaparición de su sistema de múltiples tasas.

El Estatuto tributario colombiano consta de 881 artículos de normas sustantivas. Con las normas reglamentarias, las normas tributarias actualmente vigentes están constituidas por 4.770 artículos. Una buena reforma tributaria para Colombia podría consistir en el desmonte de este esperpento tributario, donde el Congreso solamente debería definir los lineamientos de la estructura impositiva, una especie de ley marco.²⁴

En materia del Impuesto a la Renta de las Personas –IPR–, el modelo tributario que se impone en el mundo se conoce como el impuesto extensivo sobre la renta o impuesto sobre toda la renta, que se basa en el concepto propuesto por Schanz-Haig-Simons. Una de las ideas de este modelo es la de ampliar la base gravable del IPR mediante la incorporación de ingresos o rentas que hoy en día escapan a la tributación, tales como pensiones, seguros de desempleo, rentas por vivir en casa propia, indemnizaciones recibidas, ganancias de capital monetizadas o no, etc. Esto implica incorporar las pensio-

²² Ayala, Horacio. “El IVA y las pensiones”. Portafolio, julio 26 de 2004.

²³ El exceso de gravamen de un impuesto o la ineficiencia del sistema tributario (los costos en bienestar) aumenta más que proporcionalmente con la magnitud de la tasa impositiva. Si con el propósito de disminuir la magnitud de esta tasa se establecen “incentivos”, las distorsiones en la asignación de recursos pueden aumentar.

²⁴ J. C. Restrepo. La colcha de retazos. Portafolio, 28 de julio de 2004.

nes en el torrente de las rentas ordinarias con el fin de que se mantenga la progresividad en esta fuente de renta.²⁵ Sin duda, por lo menos, es justo y equitativo que las pensiones tengan el mismo tratamiento tributario que otros ingresos personales (progresivo), no por fuera, sino dentro del IPR, como se hace o debería hacerse con otras rentas como las salariales, los intereses recibidos, las rentas provenientes de arrendamientos, comisiones, prestación de servicios, enajenación de bienes y las ganancias de capital, entre otras. Es preocupante que otra vez se esté proponiendo introducir una especie de *Frankenstein* tributario en el gravamen a las pensiones. ¿Qué estará pensando Don Esteban Jaramillo de estas tentaciones?

La propuesta de incorporar las pensiones en el torrente de las rentas ordinarias está en la línea de que el problema pensional debe resolverse en parte importante dentro del mismo sistema. Esto significa que no es plausible utilizar los nuevos recursos que generen las modificaciones al IVA para financiar el faltante en pensiones. Gravar todas las pensiones permitiría, entre otras cosas, reducir los beneficios excesivos (con respecto a sus cotizaciones) que tienen los jubilados actuales y

posiblemente continuarán teniendo aquellos que se jubilen en los próximos lustros. Como la mayor parte de estos pensionados corresponden al régimen público (el sistema de prima media), donde está el problema, se empezaría a cerrar el fuerte desequilibrio entre beneficios y cotizaciones presente en este sistema. En cuanto a la mesada catorce, podría mantenerse, pero su monto o porcentaje debería reducirse progresivamente hasta eliminarse a partir de cierto monto (por ejemplo, de la mitad de la pensión máxima). De esta forma, se disminuirían los gastos en pensiones y se corregiría parcialmente la gran desigualdad que presenta este componente del gasto social. Con respecto a la pensión máxima, el tope de veinticinco salarios mínimos mensuales es excesivo para un país de ingreso per cápita como Colombia.²⁶ Una propuesta más adecuada sería entre 15 y 20 salarios mínimos mensuales, que permitiría reducir un poco los grandes subsidios que se otorgan a este grupo de pensionados. De aplicarse estas tres modificaciones a los pensionados actuales²⁷ (no solamente a los que se jubilen desde cierta fecha o de que entre en vigencia la ley) se haría recaer un poco sobre sus beneficiarios el costo de la imprevisión pasada²⁸ y la falta de decisión para hacer viable el sistema.

²⁵ Gravar las pensiones de esta forma quedarían sin impuesto solamente quienes devenguen un poco más de \$20 millones anuales (aproximadamente menos de cuatro salarios mínimos mensuales).

²⁶ Este tope es aproximadamente veinte veces el ingreso per cápita colombiano (datos de 2003).

²⁷ Según el DNP (2000), las obligaciones causadas (pensionados y sobrevivientes) representaban el 130% del PIB en valor actuarial, mientras que las futuras ascendían a 70% del PIB.

²⁸ También reciente. Por ejemplo, debido a una sentencia de la Corte Constitucional, La Ley 797 de enero 29 de 2003 fijó como fecha límite el 28 de febrero de 2004 para que las personas que estaban en el régimen de capitalización individual regresaran al ISS, respetándoles la transición si habían tenido derecho. Como consecuencia, número de afiliados al ISS pasó de 4'516.882 en febrero 28 a 5'674.016 en marzo 31 de 2004 (en un solo mes). Este fuerte aumento debió agrandar el problema pensional.

Continuar reduciendo los beneficios para los futuros pensionados como prácticamente única solución de la crisis sería pasarle una enorme carga a las futuras generaciones. No sólo importa en la política pública la equidad intrageneracional, sino también intergeneracional. Las futuras generaciones no pueden pagar los privilegios de un grupo reducido de la sociedad.

En otro frente, se requiere en forma urgente equilibrar financieramente los beneficios pensionales de diversos grupos de la población y de distintos sectores para no seguir aumentando el déficit. Esto implica eliminar en particular los regímenes especiales y unificarlos con el común de los afiliados.

Finalmente, es necesario resolver la dualidad de regímenes pensionales. Los dos regímenes existentes, aunque buscan un mismo objetivo, son antagónicos tanto en su estructura financiera, como en el uso del capital acumulado para ser disfrutado por el cotizante y en el impacto que producen en las finanzas públicas. Esta dualidad, de un lado, imposibilita beneficiarse de las economías de escala y, de otro lado, permite un traslado de afiliados en contra de las finanzas del ISS. En estas condiciones, dado que el régimen de prima media (el ISS) recibe y recibiría a todos aquellos cuyos beneficios serían superiores a sus cotizaciones, este régimen se mantendría en virtud de grandes transferencias presupuestales, a menos que los beneficios disminuyan lo

suficientemente para alcanzar el equilibrio financiero. Pero ¿qué sentido tendría entonces mantenerlo?

Razones como las anteriores hacen necesario y conveniente que el país cuente con un sólo régimen. Debido a otras consideraciones, señaladas en la literatura, debe eliminarse el régimen de prima media. Este proceso de extinción podría comenzar inmediatamente, estableciendo, por ejemplo, que solamente quedarían aquellas personas que tuviesen en determinada fecha cercana veinte o más años de cotización en el régimen.²⁹ Esto impediría que el déficit actuarial continúe aumentando. De todas formas, las propuestas anteriores de financiamiento del faltante, aunque insuficientes, continúan vigentes y se necesita, por tanto, allegar más recursos como los provenientes de la venta de las participaciones del Estado en algunas empresas y recursos adicionales del presupuesto nacional. Finalmente, la opción de utilizar parte de los recursos del régimen privado de pensiones debe considerarse cuidadosamente, por sus efectos negativos sobre el ahorro y el crecimiento económico.

Conclusión

Desde el punto de vista macroeconómico, la política fiscal (gastos e impuestos) debe contribuir o facilitar el crecimiento económico de largo plazo. Su diseño debe enmarcarse en un contexto de flexibilidad en el corto plazo y estabilidad

²⁹ La eliminación de este régimen puede ser más rápida, pero debe tenerse en cuenta su impacto sobre el flujo de caja de las finanzas públicas.

presupuestal en el mediano o largo plazo. Unas finanzas públicas sanas en el mediano plazo permite que la política fiscal pueda contribuir también a reducir las fluctuaciones en producto y empleo derivadas de situaciones imprevistas. Combinar flexibilidad y disciplina parece ser el camino para mejorar la calidad de la política fiscal y potenciar sus efectos favorables sobre el desempeño económico de corto y largo plazo. La debilidad financiera de mediano plazo de las cuentas públicas constituye un gran lastre para un crecimiento económico alto y sostenido.

Con el fin de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, los países han venido implementando reglas fiscales que permitan un manejo transparente, predecible y consistente con objetivos de alto crecimiento económico y elevados niveles de empleo. En este contexto, en junio de 2003 se aprobó en Colombia una ley de responsabilidad y transparencia fiscal que busca, en forma parcial, recuperar y asegurar unas finanzas públicas sanas en el mediano plazo.

La situación de las cuentas públicas continúa siendo preocupante. Los esfuerzos de ajuste fiscal parecen estar esfumándose, a juzgar por las metas de déficit definidas por el Gobierno y el proyecto de presu-

puesto presentado para el próximo año. La reforma del Estatuto Orgánico del Presupuesto está enredada en el Congreso y las modificaciones que se han hecho públicas a los regímenes tributario y de pensiones son insuficientes para corregir en forma significativa y duradera los problemas en estos frentes. La solución de la crisis fiscal depende prioritariamente de moderar la expansión del gasto y recuperar el crecimiento económico, aún más cuando el primero enfrenta presiones alcistas *pari passu* con el grado de apertura de la economía, como parece mostrar la evidencia empírica internacional.

La recuperación de la estabilidad presupuestal de mediano plazo no puede seguir descansando en un endurecimiento de la política tributaria debido, entre otras razones, a sus efectos negativos sobre el crecimiento económico y a sus resultados transitorios. Las modificaciones del régimen impositivo deben buscar la eliminación de distorsiones y el aumento de los recaudos en forma permanente. En materia pensional, los problemas de coexistencia de los dos sistemas plantean la necesidad de eliminar uno de dichos regímenes. Razones adicionales aconsejan la extinción del régimen de prima media o del Instituto de Seguros Sociales –ISS–.

Bibliografía

- LOZANO, Luis Ignacio y ARISTIZÁBAL, Carolina (2003). “Déficit público y desempeño económico en los noventa: el caso colombiano”. *Borradores de Economía No 261*, Banco de la República, septiembre.
- MARTNER, Ricardo (2003). “Lecciones de las experiencias recientes en el diseño de reglas macrofiscales”. *Presentación “XV Seminario Regional de Política Fiscal”*. CEPAL-ILPES. Serie seminarios y conferencias, Santiago de Chile, agosto.
- _____(2000). Gestión pública y programación plurianual. Desafíos y experiencias recientes. *Serie Gestión Pública*, CEPAL-ILPES. 6, julio.
- RINCÓN, Hernán; BERTHEL, Jenny y GÓMEZ, Miguel (2003). “Balance fiscal estructural y cíclico del Gobierno Nacional Central de Colombia”. *Borradores de Economía No 246*, Banco de la República, junio.
- RODRIK, Dani (1998). “Why Do More Open Economies Have Bigger Governments?”. *The Journal of Political Economy* 106 (5), octubre.

Gasto público... ¿y crecimiento económico?: una reflexión sobre el gasto público en Colombia y sus efectos sobre el crecimiento económico*

Wilman A. Gómez Muñoz **

Resumen

El artículo plantea una breve reflexión sobre la tendencia decreciente del crecimiento del PIB real de Colombia mientras que el gasto del gobierno (consumo más inversión) como proporción del PIB ha venido creciendo consistentemente. El comportamiento de la relación entre estos dos agregados muestra como ésta, que en principio era positiva pasa a ser negativa, arrojando dudas sobre el posible efecto benéfico que el gasto público tiene sobre la actividad económica. Finalmente, se presenta una conclusión provocadora que cuestiona la eficiencia del gasto público en rubros que por definición tienen un efecto positivo poderoso sobre el crecimiento de la economía.

Palabras clave: gasto público, crecimiento económico, eficiencia.

Abstract

In this paper a brief reflection is posited on the decreasing trend of Colombian GDP growth rate while government expenditure (consumption and investment) as GDP ratio has been growing steadily. The behavior of the relationship between these two variables shows that at the beginning there was a positive effect and it changed to be negative, casting some doubts on the possible encouraging effect that public expenditure could have on the performance of the economic activity. Finally, a very disturbing conclusion questioning the efficiency of the public expenditure in items which are supposed to have powerful positive effect on economic growth is stated.

Keywords: public expenditure, economic growth, efficiency.

* Este artículo es uno de los productos que se derivan del proyecto de investigación titulado, "*Política económica colombiana 2003-2004: coyuntura y perspectivas*", financiado por el Comité para el Desarrollo de la Investigación -CODI- de la Universidad de Antioquia para el período 2003-2004.

** Docente-Investigador, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia. El autor agradece los comentarios de Carlos Esteban Posada, Remberto Rhenals y la colaboración de Juan Pablo Saldarriaga, Christian Castaño y Edwin Gutiérrez. Dirección electrónica: wagomez@agustinianos.udea.edu.co

Como se sabe, una economía de mercado presenta fallas que, en principio, pueden ser cubiertas por el Estado, lo cual justifica la intervención del sector público en la vida de los agentes e incluso, aún, en sus actividades económicas. Es así, como el Estado se hace presente no sólo con acciones inherentes a su naturaleza, sino también que se convierte en un agente económico más, que posee empresas y que ofrece bienes y servicios.

Una de las principales líneas de investigación sobre este problema es la teoría del gasto óptimo. En esencia, este enfoque plantea que puede haber una relación positiva entre el crecimiento económico y el gasto público destinado a diferentes fines, principalmente a invertir en actividades que le dan un mayor dinamismo a las actividades económicas de los agentes. Uno de los modelos más importantes fue el presentado por Barro (1990). En este modelo, el gasto público entra en la función de producción de las firmas como un insumo que toma la forma de bienes públicos suministrados por el Estado y hay un planeador central que se encarga de asignar los recursos de gasto público de forma que se maximice la tasa de crecimiento del consumo (y también de la economía). Uno de los resultados más importantes de este artículo es que, dados el efecto positivo del gasto público sobre la producción privada y el costo de oportunidad de su financiación vía impuestos, la tasa de gasto que maximiza el crecimiento deber ser justamente igual a la tasa impositiva y puede calcularse como la participación en el ingreso de la producción total que pueda producirse con los insumos generados por dicho gasto. Es decir, cuanto recurso

se le quite a la economía, se le debe devolver en forma de recursos que redundan positivamente en la producción. Esta es pues la esencia de la idea del gasto óptimo.

Otros trabajos realizados han hecho énfasis no en el flujo de bienes y servicios públicos provistos por el Estado, si no en cómo la acción del gasto público genera la acumulación de tipos de capital necesarios para la mejor marcha y desarrollo de las actividades de los agentes. Concretamente hablando, se trata del gasto público que permite acumular infraestructura y capital humano, entre otros. Para el caso de Colombia, podemos citar el trabajo de Posada y Gómez (2002).

Teniendo en cuenta los principales resultados teóricos de la literatura sobre el problema del gasto público y su efecto sobre el crecimiento económico, el trabajo que se realizará pretende hacer una reflexión sobre uno de los problemas más importantes que aquejan a la economía del país en la actualidad: el crecimiento sostenido del gasto público y la desaceleración de la tasa de crecimiento del PIB real.

En principio, las justificaciones para la intervención del Estado van más allá de la búsqueda de bienestar social o de la solución de problemas redistributivos. Buena parte de las razones son las posibilidades de generar un mayor crecimiento de la economía a partir de la inversión en infraestructura, fomento de la educación e investigación, entre otros, pues para el caso de la infraestructura, puede ocurrir que los agentes privados por separado no estén interesados o no puedan emprender proyectos de generación de infraestructura física, por ejemplo, aunque los

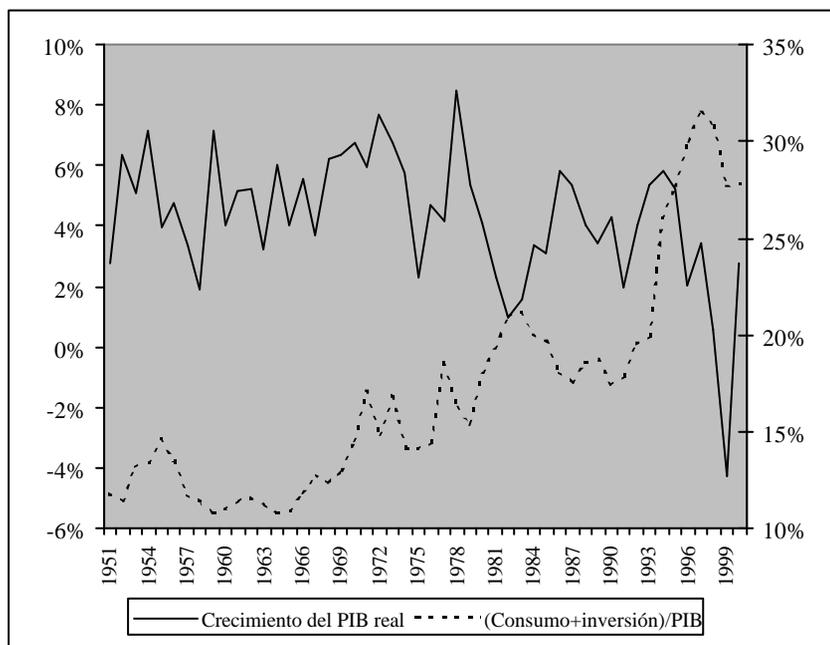
efectos de tales inversiones puedan aumentar considerablemente la rentabilidad de sus negocios.

Dadas estas consideraciones, es de esperarse que en países donde el Estado interviene activamente, las tasas de crecimiento fueran superiores a aquellas en las que no hay una intervención semejante. No obstante, para el caso de la economía colombiana, el consumo y la inversión del Estado han venido creciendo sostenidamente, por lo menos, desde 1950 y, para la década más reciente, esta tendencia ha coincidido con el deterioro de la tasa

media anual de crecimiento del PIB real. Por tanto, cabe preguntarse, en primer lugar, si el gasto público en Colombia no habrá sobre-pasado ya ese umbral a partir del cual el impulso del Estado pasa a convertirse en un lastre y, en segundo lugar, si el gasto que actualmente hace el Estado en Colombia se está haciendo eficientemente.

En resumen, este trabajo, busca hacer una reflexión sobre los efectos del gasto público en los años recientes, teniendo en cuenta la caída de la tasa de crecimiento del PIB real.

Gráfico 1
Colombia: crecimiento de PIB y (consumo+inversión)/PIB



Fuente: DANE y cálculos propios.

El Gráfico 1 muestra que hay dos tramos, en uno de los cuales la tasa de crecimiento del PIB está negativamente relacionada

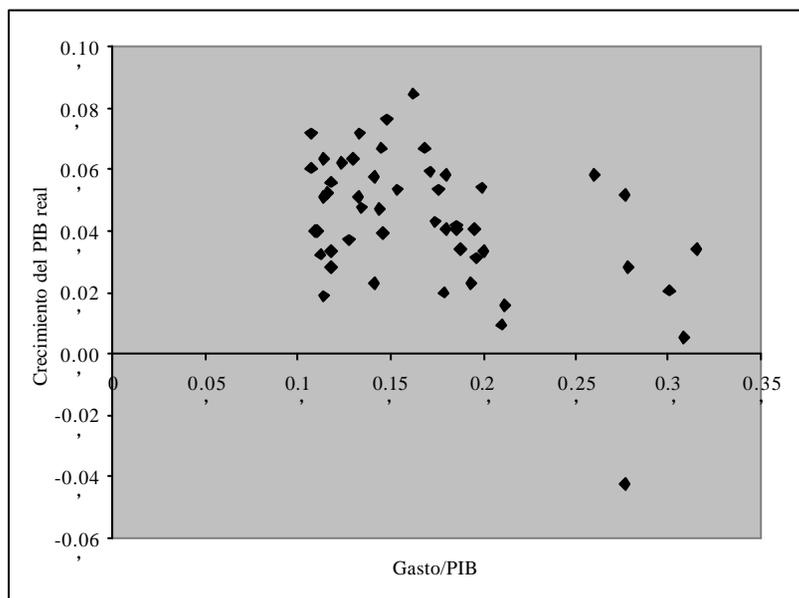
con la relación gasto público/PIB, mientras que para el otro, la relación es contraria. Los gráficos muestran que en efecto, el

período 1950-2000 puede ser dividido en dos con el fin de observar claramente tales tendencias. Sin embargo, un gráfico para toda la muestra permite derivar una conclusión preliminar un poco más fuerte, aunque no definitiva¹: el nivel óptimo de gasto de la economía colombiana fue sobrepasado (con creces) hace ya varios años.

Este comportamiento es fácilmente reconocible en el Gráfico 2. Puede verse que hay esencialmente dos nubes de puntos

que permiten ver un fenómeno que llama bastante la atención: al principio un crecimiento de la relación gasto/PIB con un aumento simultáneo de la tasa de crecimiento del PIB real y, en una segunda etapa, una caída de la tasa de crecimiento del PIB real, mientras que la proporción de gasto sigue creciendo. Puede notarse también en este gráfico que existe un conjunto de puntos que se encuentran relativamente lejos de los demás puntos de la muestra; estos corresponden al período 1994-2000.

Gráfico 2
Colombia: PIB real y gasto público
1950-2000



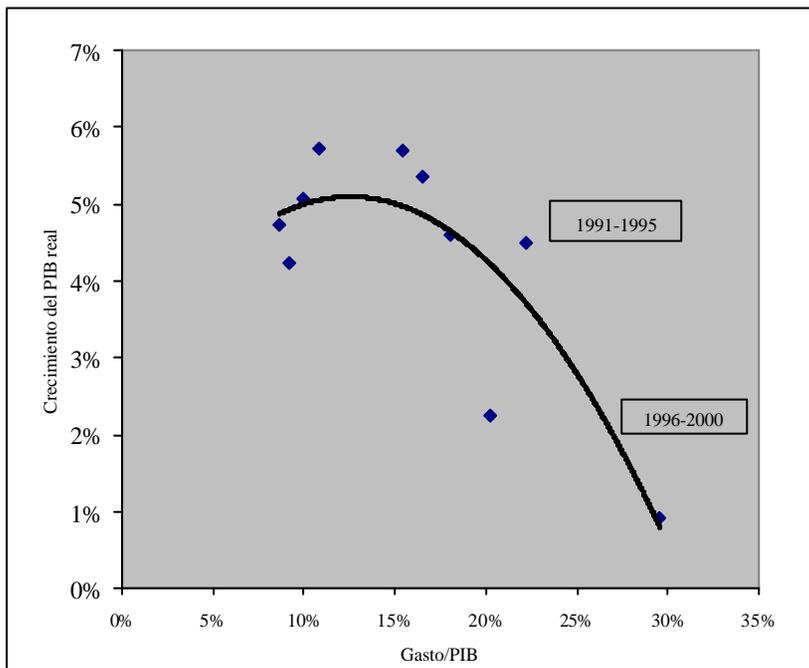
Fuente: DANE y cálculos propios.

¹ Posada y Escobar (2003), también notan este cambio de comportamiento y lo ubican alrededor de 1975.

Más aún, si se estuviese tentado a pensar que la información del Gráfico 2 no es lo suficientemente clara o concreta, puede verse que para promedios quinquenales,

este comportamiento es incluso aún más claro y sigue observándose el comportamiento “atípico” de los últimos años del siglo XX (Gráfico 3).²

Gráfico 3
Colombia: crecimiento del PIB y gasto público
1950-2000



Fuente: DANE y cálculos propios.

Nótese que si restringimos la muestra a los años 1950-1995 (tomando promedios quinquenales), la relación cambiante es más clara que cuando se tiene la muestra completa hasta el año 2000

(Gráfico 4). Más aún, si tomamos la muestra solamente hasta 1990, puede verse que la relación entre gasto y crecimiento tiene una forma que podría aproximarse (aunque un tanto arbitrariamente

²

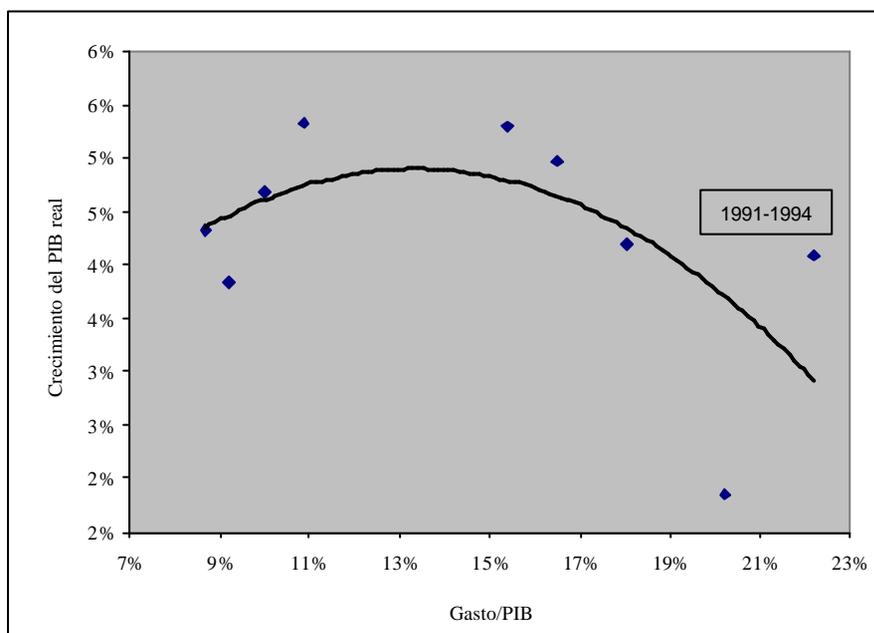
Debido a que la estructura de la economía colombiana comenzó a sufrir cambios importantes después de 1990, es posible que estas observaciones tan alejadas de la nube de puntos del resto de la muestra, sea el resultado de dicho cambio, y en parte, se puede aventurar una hipótesis: debido a la posibilidad de mayor endeudamiento y a la autonomía de gasto de los departamentos y municipios lograda con el proceso de descentralización, entre otros, es posible que las administraciones públicas hayan sufrido de una especie de ilusión monetaria que las llevara a gastar más, dadas las mismas tasas de crecimiento real de la economía. Sin embargo, esto tendrá que ser tratado, como un punto de discusión y de posterior análisis dentro de la agenda de investigación.

te) con una función cuadrática³ cómo la presentada en los Gráficos 3 a 5.⁴

En síntesis, una conclusión apresurada, aunque no descabellada, ni mucho menos desacertada, es que desde hace ya varios

años, no necesariamente en la década de los 90, se sobre-pasó lo que para la economía colombiana podría ser el nivel óptimo de gasto, o sea, el que se define como aquel que permite lograr la mayor tasa de crecimiento real (Cuadro 1).

Gráfico 4
Colombia: crecimiento del PIB y gasto público
1950-1995

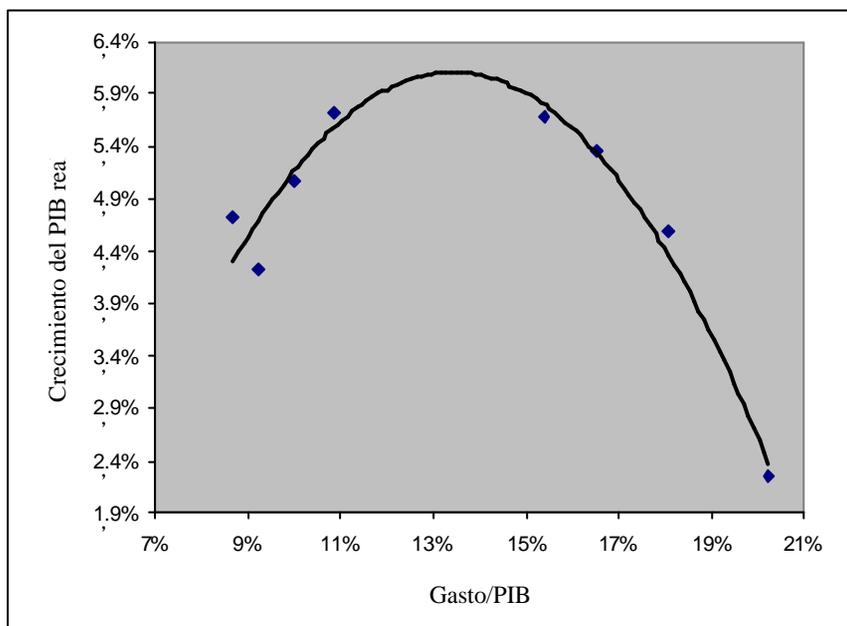


Fuente: DANE y cálculos propios.

³ Es importante anotar que esta elección de forma funcional no es completamente arbitraria, pues al correr una regresión de mínimos cuadrados de la tasa de crecimiento del PIB sobre la proporción de gasto, con una dummy de intercepto y de interacción para capturar los cambios de estructura citados, la evidencia no permitió admitir la existencia de una relación lineal cambiante.

⁴ Para promedios de cuatro y tres años, los resultados sugeridos no difieren de los mostrados.

Gráfico 5
Colombia crecimiento del PIB y gasto público
1950-1990



Fuente: DANE y cálculos propios.

Cuadro 1
Colombia PIB y gasto 1950-2000

| Período | Gasto (% del PIB) | Crecimiento del PIB |
|-----------|-------------------|---------------------|
| 1951-1955 | 10,0 | 5,08 |
| 1956-1960 | 9,2 | 4,24 |
| 1961-1965 | 8,7 | 4,73 |
| 1966-1970 | 10,9 | 5,72 |
| 1971-1975 | 15,4 | 5,68 |
| 1976-1980 | 16,5 | 5,36 |
| 1981-1985 | 20,2 | 2,25 |
| 1986-1990 | 18,1 | 4,59 |
| 1991-1995 | 22,2 | 4,49 |
| 1996-2000 | 29,6 | 0,92 |

Fuente: DANE y cálculos propios.

Vistos los datos en promedios cuatrienales o trienales, puede notarse que el patrón

en “U” invertida no cambia, lo cual es indicio de que el fenómeno registrado no corresponde a una “manipulación” de datos, sino más bien, es el reflejo de que la economía colombiana no está marchando bien.

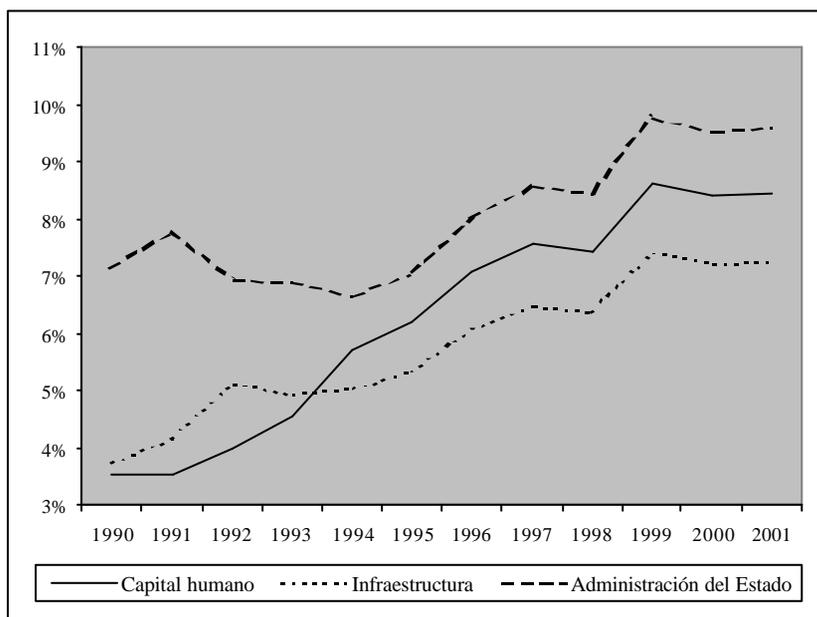
En virtud de los referentes teóricos mencionados que sustentan el papel del Estado a través de la ejecución del gasto que financie la acumulación de insumos productivos, veamos que ha ocurrido en el pasado reciente con los rubros de gasto público que conceptualmente se dedican a tales fines.

Posada y Gómez (2002) presentan un cuadro con estimaciones del porcentaje de gasto público según los rubros de

destino. Los modelos más usuales se enfocan al gasto efectuado en insumos productivos: infraestructura y capital humano. Gastos como administración del Estado, “otros gastos sociales” y justicia, defensa y seguridad no son considerados exactamente como insumos productivos, sino más bien como gastos que no necesariamente son revertidos a la economía. En el Gráfico 6 puede verse que desde 1990 la proporción de gasto destinada a

educación y salud (que se agrupan en capital humano) han crecido sostenidamente. En contraste, el gasto dedicado a administración del Estado comienza la década en niveles del 7,2% y llegó a 9,6% del PIB en 2001, es decir, desde 1990 este gasto fue casi el doble del gasto conjunto en capital humano e infraestructura. Sin embargo, al finalizar la década, estos gastos fueron casi 1,6 veces el gasto en administración del Estado.

Gráfico 6
Colombia: rubros de gasto como porcentaje del PIB



Fuente: Posada y Gómez (2002).

Es notorio y preocupante el hecho de que los dos rubros de gasto que por definición están asociados a la acumulación de capacidad productiva de la economía, estén creciendo más rápidamente en el mismo período en el cual viene mermando la tasa media de crecimiento del PIB. Podemos anotar, entonces, aunque de

manera preliminar que si bien es beneficioso para la economía dedicar recursos a este tipo de gastos es necesario caer en cuenta de que tales gastos deben ser hechos de la mejor manera posible, es decir, que permitan obtener la tasa de crecimiento máxima del ingreso real de la economía.

De igual manera, el comportamiento del gasto efectuado en administración del Estado es creciente en toda la década, y esto es más preocupante aún puesto que no es un gasto que pueda llamarse productivo exactamente.

En conclusión, sin ser pesimistas, es hora de reconocer que estamos gastando dinero público (sustrayendo recursos de la

economía) en rubros que teóricamente y empíricamente se han comprobado beneficiosos al crecimiento, pero las tendencias recientes y pasadas muestran que no estamos gastando óptimamente y uno puede pensar y atreverse a decir que podríamos hacer mejor uso de lo que estamos gastando sin incrementar este gasto global y haciendo solamente los ajustes pertinentes del caso.

Bibliografía

- POSADA, Carlos E., ESCOBAR, José F. (2003). "Crecimiento económico y gasto público: una interpretación de las experiencias Internacionales y del caso colombiano". *Borradores de Economía No. 236*, Banco de la República.
- POSADA, Carlos E., GÓMEZ, Wilman. (2002) "Crecimiento económico y gasto público: un modelo para el caso colombiano". *Ensayos Sobre Política Económica*, Nos. 41-42, junio-diciembre.
- SALA-I-MARTIN, Xavier (1997). "I Just Ran Four Million Regressions". *Working paper 6252*, NBER.
- _____ (2000). *Apuntes de crecimiento económico*. 2ª Edición, Antoni Bosch Editor.

Producción académica grupo de macroeconomía aplicada

| | |
|--|---|
| Categoría | Grupo reconocido |
| Colciencias 2004: | Universidad de Antioquia. |
| Ubicación física | Ciudad Universitaria. Bloque 13, Oficina 120. |
| Dependencia y teléfono | Centro de Investigaciones Económicas. 210 58 45- 210 58 42 |
| Investigadores pertenecientes al Grupo en el 2004 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Ramón Javier Mesa Callejas rjmesa@agustinianos.udea.edu.co 2. Remberto Rhenals M. rrhenals@agustinianos.udea.edu.co 3. Jaime Horacio Montoya R. jhmontoya@agustinianos.udea.edu.co 4. Wilman Arturo Gómez Muñoz wagomez@agustinianos.udea.edu.co. |
| Asistentes de investigación en el 2004 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Ana Milena Olarte Cadavid anamilen@agustinianos.udea.edu.co 2. Alejandro Torres atorres@agustinianos.udea.edu.co 3. Liz Janet Londoño Sierra ljlondono@agustinianos.udea.edu.co |
| Estudiantes en formación en el 2004 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Liliana Sánchez. Estudiante del Programa de Economía. Universidad de Antioquia. 2. Mauricio Hernández. Estudiante del Programa de Economía. Universidad de Antioquia 3. Nini Johann Marín. Estudiante del Programa de Economía. Universidad de Antioquia 4. Paula Andrea Gutiérrez. Estudiante del Programa de Economía. Universidad de Antioquia |

**Proyectos terminados
en el período
1999-2004**

1. Política económica colombiana 2003-2004: coyuntura y perspectivas (2004)
2. Balance económico del cuatrienio Pastrana: ¿Qué cambió para construir la paz? CODI. Universidad de Antioquia (2003)
3. Perfil de Coyuntura Económica (Segundo semestre 2002 - Primer semestre de 2003). CIE-Universidad de Antioquia (2003).
4. Caracterización económica del deporte en Antioquia y Colombia. INDEPORTES. Antioquia (2002).
5. Tasa de cambio real y desempeño de las exportaciones no tradicionales. CODI. Universidad de Antioquia (2002).
6. Asesoría en el capítulo de compras estatales en el marco de las negociaciones en el ALCA. Ministerio de Comercio Exterior. (2002)
7. Análisis de la coyuntura económica nacional 2001-2002. CODI-Universidad de Antioquia (2002).
8. Evaluación de la política monetaria y cambiaria en Colombia en el marco del acuerdo con el FMI. CODI. Universidad de Antioquia (2001).
9. Perfil de Coyuntura Económica (Primer semestre de 2001). CIE-Universidad de Antioquia (2002).
10. Política Cambiaria en Colombia: Realineamiento y defensa de la banda. CODI. Universidad de Antioquia (2000).
11. Influencia del ciclo político sobre el ciclo económico en Colombia 1925-1998. CODI. Universidad de Antioquia. (2000).
12. Perfil de Coyuntura Económica (Primer y segundo semestre de 2000). CIE - Universidad de Antioquia (2000).
13. Perfil de Coyuntura Económica (Primer y segundo semestre de 1999). CIE - Universidad de Antioquia (1999).
14. Análisis del entorno macroeconómico y sectorial desde la perspectiva de Interconexión Eléctrica S. A. ISA. Medellín (1999).

| | |
|---|---|
| <p>Proyectos en ejecución</p> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Volatilidad de los flujos de capital y desempeño macroeconómico en América Latina 1980-2001 2. Nuevo régimen cambiario y proceso generador de la tasa de cambio nominal en Colombia |
| <p>Publicaciones nacionales en período 2000-2003</p> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Mesa, R. y Rhenals, R. (2003). "La economía colombiana en el 2003 mejora pero a un ritmo lento". Perfil de Coyuntura Económica No 2, Universidad de Antioquia, octubre. 2. Tobon, F. (2003). "La encrucijada del sistema pensional colombiano: causas de la crisis y perspectivas de solución". Perfil de Coyuntura Económica No 2, Universidad de Antioquia, octubre. 3. Rhenals, R. y Torres, A. (2003). "El desempeño macroeconómico colombiano en el cuatrienio Pastrana: recesión y recuperación frágil". Perfil de Coyuntura Económica No 2, Universidad de Antioquia, octubre. 4. Mesa, R. y Ramos, E. (2003). "Sector externo y política cambiaria en Colombia 1999-2002: del desequilibrio externo al equilibrio precario". Perfil de Coyuntura Económica No 2, Universidad de Antioquia, octubre. 5. Villegas, A. (2003). "Comportamiento del mercado laboral en el cuatrienio Pastrana: deterioro alarmante". Perfil de Coyuntura Económica No 2, Universidad de Antioquia, octubre. 6. Rhenals, R. (2003). "Las reformas económicas en América Latina: más de lo que se cree". Ensayos de Economía, No 22, Universidad Nacional de Colombia, julio. 7. Giraldo, Y. Y Villegas A. (2003). "La deuda pública colombiana: una comparación con otros países". Perfil de Coyuntura Económica No 1, Universidad de Antioquia, febrero. |

8. Londoño, C.; Mesa R. y Rhenals, R. (2003). "La desinflación reciente en Colombia y los riesgos de la política monetaria". Perfil de Coyuntura Económica No 1, Universidad de Antioquia, febrero.
9. Mesa, R. y Rhenals, R. (2003). "Perspectivas sobre el desempeño macroeconómico colombiano en el 2003". Perfil de Coyuntura Económica No 1, Universidad de Antioquia, febrero.
10. Olarte, A. (2003). "¿Qué pasa con la recuperación de la economía mundial?". Perfil de Coyuntura Económica No 1, Universidad de Antioquia, febrero.
11. Rhenals, R. (2003). "El problema fiscal colombiano: ¿se trata de una baja presión tributaria". Perfil de Coyuntura Económica No 1, Universidad de Antioquia, febrero.
12. Restrepo, S. (2002). "Una aplicación de la ecuación cuadrática en macroeconomía". Consejo Nacional Profesional de Economía. VII Encuentro Nacional de Decanos y Directores de Facultades y Departamentos de Economía. Medellín, agosto.
13. Castaño, E.; Gómez, W.; Mesa, R.; Ortiz, C. y Rhenals, R. (2002). "Realineamientos y estados de la tasa de cambio nominal en Colombia". Lecturas de Economía, No. 56, Universidad de Antioquia, enero-junio.
14. Fresard, C. (2002). "La primera recesión mundial del siglo XXI". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
15. Giraldo, C.; y García, G. (2002). "Nuevo enfoque de la supervisión y regulación del sistema financiero colombiano". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
16. Giraldo, C. y García, G. (2002). "Un vistazo al margen de intermediación financiera". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
17. Londoño, C. (2002). "Sectores productivos: construcción". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
18. Londoño, C.; Mesa, R. y Rhenals, R. (2002). "Teoría y realidad de los esquemas de inflación objetivo: aproximaciones al caso colombiano". Ensayos de Economía, No. 20-21, Universidad Nacional de Colombia (Medellín).

19. Mesa, R. (2002). "Reflexiones sobre el cambio de moneda en Colombia". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
20. Mesa, R. y Giraldo, C. (2002). "El EURO y sus efectos en Colombia", Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
21. Olarte, A. (2002). "Sectores productivos: industria". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
22. Olarte, A. (2002). "Sectores productivos: comercio". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
23. Rhenals R. (2002). "Se necesita una nueva reforma tributaria: para corregir distorsiones". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
24. Villegas, A. y Giraldo, Y. (2002). "El sector informal urbano colombiano en la década de los noventa". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, marzo.
25. Fresard, C. y Olarte, A. (2001). "Indicadores macroeconómicos de América Latina. 1990-2000". Lecturas de Economía, No. 54, Universidad de Antioquia, enero-junio.
26. Fresard, C. (2001). "Evolución macroeconómica". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, agosto.
27. Fresard, C. (2001). "Sector externo". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, agosto.
28. Giraldo, C. y Olarte, A. (2001). "Sector comercial". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, agosto.
29. Mesa, R. y Giraldo, C. (2001). "Política Monetaria y cambiaria: A propósito de la recuperación de la economía". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, agosto.
30. Mesa, R. y Rhenals, R. (2001). "¿Reservas internacionales en la encrucijada?". Revista de Economía y Política Colombiana, No. 286, Contraloría General de la República, agosto.

31. Mesa, R.; Gómez, K. y Gallón, S. (2001). "Entorno y evolución de las exportaciones colombianas en los noventa". *Lecturas de Economía*, No. 55, Universidad de Antioquia, julio-diciembre.
32. Rhenals, R. (2001). "¿Son deseables los déficit públicos en plazos medios y largos?: notas para una discusión sobre la experiencia colombiana". *Perfil de Coyuntura Económica* (sección política fiscal), Universidad de Antioquia, agosto.
33. Rhenals, R. (2001). "La importancia de la flexibilidad salarial y el desempeño macroeconómico colombiano: una posible interpretación". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, agosto.
34. Fresard, C. (2000). "Evolución macroeconómica". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, junio.
35. Fresard, C. (2000). "Sector externo". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, junio.
36. Fresard, C. (2000). "Evolución macroeconómica". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, diciembre.
37. Fresard, C. (2000). "Sector externo". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, diciembre.
38. Gómez, W. y López, M. (2000). "Sector productivo: comercio". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, junio.
39. Gómez, W. y López, M. (2000). "Sector productivo: comercio". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, diciembre.
40. Mesa, R. (2000). "Macroeconomía de la recesión en Colombia: del ajuste cambiario al caos del PIB". *Semestre económico*, No. 7, Universidad de Medellín, enero-junio.
41. Mesa, R. (2000). "Política monetaria y cambiaria". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, junio.
42. Mesa, R. (2000). "Indicadores e instrumentos monetarios". *Lecturas de Economía*, No. 52, Universidad de Antioquia, junio.
43. Mesa, R. (2000). "Política monetaria y cambiaria". *Perfil de Coyuntura Económica*, Universidad de Antioquia, diciembre.

44. Mesa, R., Ortiz, C. (2000). "Notas sobre el nuevo esquema de política monetaria en Colombia". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, diciembre.
45. Mesa, R. (2000). "Los riesgos de la emisión monetaria". Semestre económico, No. 8, Universidad de Medellín, diciembre.
46. Ospina, J. (2000). "Sectores productivos: financiero". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, junio.
47. Rhenals, R. (2000). "Los proyectos gubernamentales de reforma tributaria: unas propuestas calamo currentes". Perfil de Coyuntura Económica (sección política fiscal), Universidad de Antioquia, junio.
48. Rhenals, R. (2000). "Política fiscal". Revista Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, diciembre.
49. Restrepo, I. (2000). "Sectores productivos: industria". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, junio.
50. Restrepo, I. (2000). "Sectores productivos: industria". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, diciembre.
51. Sierra, O. (2000). "Empleo". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, junio.
52. Sierra, O. (2000). "Empleo". Perfil de Coyuntura Económica, Universidad de Antioquia, diciembre.

Contenidos de números anteriores:**Perfil de Coyuntura Económica, febrero de 2003**

Perspectivas sobre el desempeño macroeconómico colombiano. Ramón Javier Mesa C., Remberto Rhenals M.

¿Qué pasa con la recuperación de la economía mundial? Ana Milena Olarte C.

La desinflación reciente en Colombia y los riesgos de la política monetaria. Ramón Javier Mesa C., Remberto Rhenals M., Carlos Mario Londoño T.

El problema fiscal colombiano: ¿se trata de una baja presión tributaria?. Remberto Rhenals M.

La deuda pública colombiana: una comparación con otros países. Ana Lucía Villegas A., Yudy Elena Giraldo P.

Perfil de Coyuntura Económica, octubre de 2003

La economía colombiana en el 2003 mejora pero a un ritmo lento. Perspectivas para el 2004. Ramón Javier Mesa C., Remberto Rhenals M.

La encrucijada del sistema pensional colombiano: causas de la crisis y perspectivas de solución. Fernando Tobón B.

El desempeño macroeconómico colombiano en el cuatrienio Pastrana: recesión y recuperación frágil. Remberto Rhenals M., Alejandro Torres G.

Sector externo y política cambiaria en Colombia 1999-2002: del desequilibrio externo al equilibrio precario. Ramón Javier Mesa C., Elizeth Ramos O.

Comportamiento del mercado laboral en el cuatrienio Pastrana: deterioro alarmante. Ana Lucía Villegas A.

ORIENTACIONES PARA COLABORADORES

- 1) Los artículos deben presentarse bajo el compromiso del autor de no publicarlos de forma parcial, completa o simultánea en otras publicaciones. Además, debe cumplir con las normas exigidas por la Revista (aparecen más abajo).
- 2) Debe enviar un original y dos copias de los artículos que se van a poner en consideración del Comité evaluador.
- 3) Los artículos deberán presentarse precedidos por una hoja donde se lea claramente: título del trabajo, nombre del autor (autores), filiación institucional, dirección electrónica (e-mail) y el número de páginas del artículo (no debe excederse de 20 páginas), también es necesario adicionar un resumen del artículo (entre 100 y 120 palabras). En la página inicial del artículo, en la parte superior de ésta, sólo debe aparecer el título (sin ninguna referencia que identifique al autor).
- 4) Los artículos son evaluados anónimamente.
- 5) Los artículos deberán presentarse a doble espacio y en hoja tamaño carta. Deben tener una tabla de contenido después del título, en la cual aparezca: introducción, marco teórico o desarrollo del artículo, conclusiones, bibliografía y anexos (si es necesario). La información estadística o gráfica debe ser llamada "cuadro o gráfico" según el caso, los cuales deben ser enumerados y referenciados en el texto.
- 6) Se debe presentar un disquete con los archivos de texto, con los cuadros y gráficos (los tres por separado) en Word para Windows (formato RTF). Los archivos deben presentarse en blanco y negro y en letra Times New Roman. Las fuentes de los gráficos se deben mostrarse en forma clara y completa por fuera de cuadros y gráficos en el mismo tipo de letra del artículo.
- 7) La bibliografía se presentará según el siguiente formato:

Libros

Apellido (s), Nombre (s), año de edición, Título del libro, subtítulo, ciudad de edición, editorial, páginas citadas.

Revistas

Apellido (s), Nombre (s), año, "Título del artículo" (entre comillas), Título de la revista (en cursiva), volumen, número, páginas citadas.

Recursos electrónicos

Apellido, Nombre, año, "Título", [tipo de documento o soporte], nombre de la sección de donde se sacó la información o revista electrónica (en cursiva), lugar de publicación, editor, fecha de publicación -actualización-, dirección electrónica donde puede ser consultada, ruta de acceso -cuando sea necesaria-, fecha de acceso o consulta. En todos los casos se debe proporcionar, al menos la primera vez, la equivalencia completa de las siglas empleadas en el texto, en la bibliografía, gráficos y cuadros.

- 8) La revista Perfil de Coyuntura Económica, en acuerdo con el autor o autores, realizará los cambios editoriales que sean necesarios para darle la mayor claridad y precisión posibles, es decir, corrección de ortografía, de párrafos y de uso reiterados de palabras o siglas.
- 9) Los autores, que sean menos de tres, recibirán dos ejemplares de cortesía de la revista Perfil de Coyuntura Económica en que haya sido publicado su artículo.
- 10) La Revista informará a su debido tiempo, los resultados de las evaluaciones de los artículos. Toda la correspondencia con el autor se hará mediante correo electrónico.
- 11) Los artículos se enviarán a la siguiente dirección: Universidad de Antioquia, Centro de Investigaciones Económicas -CIE-, Ciudad Universitaria, oficina 13-120, o al apartado 1226 de Medellín, Colombia.



CUPÓN DE SUSCRIPCIÓN

Nombre y apellidos _____ Cédula o Nit. _____

Dirección oficina: _____ Teléfono: _____ Fax: _____

Residencia: _____ Teléfono: _____

Ciudad: _____ País _____

Dirección electrónica: _____

Fecha _____ Firma _____

Forma de pago

Consignación _____ Cheque o Giro No. _____

Banco _____ Ciudad _____

Todo pago debe hacerse a nombre de la Universidad de Antioquia –CIE–. Cuenta de ahorros de Conavi 1053-7037272 (no olvidar anotar el nombre del consignante) y enviar el comprobante de consignación y el cupón diligenciado a la siguiente dirección:

Perfil de Coyuntura Económica. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia.

Apartado 1226 Medellín. Teléfono 210 5842 Fax: 210 5843

E-mail: cie@agustinianos.udea.edu.co

Suscripción por dos números: \$18.000

Valor ejemplar: \$10.000

Nota: El valor de la suscripción puede ser modificado sin previo aviso. Sólo se aceptan suscripciones por un año.