

República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación
Dirección de Estudios Económicos

ARCHIVOS DE ECONOMÍA

***Balance macroeconómico 2002 y
perspectivas para 2003***

Dirección de Estudios Económicos

Documento 216
22 de Enero de 2003

La serie ARCHIVOS DE ECONOMÍA es un medio de la Dirección de Estudios Económicos, no es un órgano oficial del Departamento Nacional de Planeación. Sus documentos son de carácter provisional, de responsabilidad exclusiva de sus autores y sus contenidos no comprometen a la institución.

Balance Macroeconómico 2002 y perspectivas para 2003

Dirección de Estudios Económicos
Departamento Nacional de Planeación

TABLA DE CONTENIDO

I.	BALANCE MACROECONÓMICO 2002	3
A.	Introducción.....	3
B.	Comportamiento sectorial.....	6
C.	Mercado Laboral.....	7
D.	Inflación.....	11
E.	Sector Externo.....	12
1.	Balanza de Pagos.....	12
2.	Balanza Comercial.....	13
a.	Exportaciones.....	13
b.	Importaciones.....	16
3.	Tasa de Cambio.....	17
4.	Contexto Internacional.....	18
a.	Estados Unidos.....	20
b.	Brasil.....	20
c.	Venezuela.....	21
5.	Spreads de la Deuda Pública.....	21
F.	Política Monetaria y Sistema Financiero.....	22
1.	Principales características de la política monetaria.....	22
2.	Evolución de los principales agregados monetarios durante 2002.....	24
3.	Evolución de las tasas de interés.....	25
4.	Resultados del sistema financiero.....	26
a.	Evolución de las utilidades del Sistema Financiero.....	26
b.	Evolución de cartera.....	26
c.	Cubrimiento.....	27
d.	Solvencia.....	28
e.	Cartera del sistema financiero.....	28
5.	Reforma financiera.....	30
6.	Procesos de capitalización.....	30
a.	Líneas de crédito banca privada.....	30
b.	Capitalización banca pública.....	31
7.	Mercado de deuda pública.....	32
a.	Antecedentes.....	32
b.	Evolución del mercado 2002.....	33
c.	Portafolio financiero.....	35
d.	Mercado de deuda pública y crédito.....	35
e.	Necesidades de financiación 2003 y el comportamiento de la deuda pública.....	36

G.	Política Fiscal	36
1.	Balance Preliminar del año 2002	36
	a. Gobierno Nacional Central	37
	b. Sector Descentralizado	41
	c. Avance de la Reformas Estructurales	43
	Reforma tributaria.....	43
	Reforma Pensional.....	44
	Proyecto de Responsabilidad Fiscal.....	46
	Reforma al Estado.....	46
	Referendo	46
	d. Evaluación del acuerdo extendido con el FMI 1999 – 2002	47
	e. Evolución de la deuda pública	50
II.	PERSPECTIVAS PARA 2003	52
A.	Crecimiento Económico	52
B.	Comportamiento sectorial	52
C.	Mercado Laboral	54
D.	Inflación	54
E.	Sector Externo	54
1.	Balanza de Pagos	54
2.	Balanza Comercial	55
	a. Exportaciones e Importaciones	55
3.	Política comercial	56
4.	Tasa de Cambio	56
F.	Plan Financiero 2003	57
1.	Introducción	57
2.	Gobierno Nacional Central	57
3.	Sector Descentralizado	60
4.	Medidas Necesarias para el Cumplimiento de la Meta para 2003.	61
	a. Gobierno Nacional Central	61
	b. Instituto de los Seguros Sociales	64
	c. INVIAS, ICBF y SENA	64
5.	Acuerdo <i>Stand By</i> con el FMI 2003 – 2004	64
G.	Consistencia Macroeconómica y principales proyecciones	65

I. Balance Macroeconómico 2002

A. Introducción

El crecimiento económico para el 2002 registrará una tasa de 1.6%, ligeramente superior a la que se registró en el 2001 (1.4%), que se explica por la lenta recuperación que ha presentado la demanda interna, el desequilibrio fiscal, la difícil situación en los mercados internacionales –tanto de bienes como financieros–, y al persistente efecto negativo –en términos de crecimiento y de productividad– que ha tenido el conflicto armado sobre la economía colombiana.

El cambio en la meta de crecimiento del 2002 que hizo el gobierno en el mes de julio, se basó principalmente en el pobre desempeño económico observado durante el primer trimestre de este año (0.5%), lo que llevo a establecer una meta de 1.2%. Sin embargo, gracias a los crecimientos registrados en los siguientes dos trimestres y lo que se espera sea el desempeño para el cuarto trimestre del año, se prevé que la tasa de crecimiento será de 1.6%.

Desde finales del noventa, la demanda doméstica privada se redujo drásticamente y su recuperación ha sido lenta, a pesar de las diferentes medidas de política económica que fueron implementadas en el gobierno anterior con el propósito de incentivar su crecimiento. La desaceleración del crecimiento del consumo privado se originó por la crisis económica de finales del noventa, que afectó directamente el ingreso disponible de los hogares debido en parte a la pérdida de los puestos de trabajo de alguno de sus miembros, y por la reducción del acervo de riqueza de los hogares como consecuencia de la creciente acumulación de pasivos.

El creciente desajuste de los balances de las familias se presentó por el acelerado crecimiento del endeudamiento de largo plazo para la compra de vivienda y de corto plazo para financiar consumo al inicio de la década de los noventa. Como consecuencia, el incumplimiento del servicio de las deudas de los hogares y las empresas debilitó al sector financiero colombiano especialmente a las entidades especializadas en crédito hipotecario. La alta percepción de riesgo provoco una importante contracción del crédito durante el periodo de recuperación del sector financiero, dilatando la reactivación de la demanda privada. A lo anterior hay que adicionar también la presión sobre el ingreso disponible de las familias que necesariamente se ha transmitido a través de las sucesivas reformas tributarias que se implementaron en las administraciones pasadas.

La desaceleración del crecimiento y la previa crisis económica no sólo contribuyó a reducir la capacidad de generar riqueza en la economía, sino que adicionalmente ha conducido a deteriorar la distribución del ingreso y a aumentar la línea de pobreza e indigencia. Estos dos últimos elementos han reducido la dinámica de recuperación de la demanda interna.

En materia de política monetaria cabe destacar que la economía ha contado con suficiente liquidez. En efecto, la tasa de intermediación del Banco de la República se redujo 5 veces en el primer semestre del 2002 cuando la tasa de inflación crecía menos que su meta. Este efecto se vio reflejado en la reducción de las tasas de interés nominales, no obstante que las reales aumentaron debido al menor crecimiento de los precios en el primer semestre.

El mayor crecimiento de la liquidez en la economía se ha dado simultáneamente con la recomposición del portafolio de los agentes económicos hacia activos más líquidos. Entre los factores que influyeron para el aumento de la demanda por liquidez se encuentran la caída de las tasas de interés, los costos de transacción por efectos fiscales y el aumento de la inversión en dólares.

El desempeño del sector externo poco contribuyó a acelerar el crecimiento económico en el 2002. Las ventas al mercado andino, que habían explicado en parte el crecimiento en el año anterior, en el 2002 se redujeron drásticamente debido a la desaceleración de sus economías. Por otra parte, las ventas externas realizadas a los Estados Unidos fueron también afectadas negativamente por la terminación de los beneficios que unilateralmente habían sido concedidos por el gobierno de los Estados Unidos a Colombia. Adicionalmente, las dificultades de acceso a los mercados financieros internacionales generaron incertidumbre en algunos países antes de alcanzar el Acuerdo con el FMI, lo que se tradujo en alta volatilidad e incertidumbre sobre la tasa de cambio y un efecto negativo sobre nuestro comercio internacional.

El conflicto interno no sólo ha explicado parte de la caída de la productividad como consecuencia de la destrucción del capital público, de la cual ha sido objetivo la infraestructura vial y las torres de energía, sino también ha tenido claros efectos negativos sobre el desempeño del sector agropecuario. Adicionalmente ha generado expectativas desfavorables sobre las decisiones de inversión.

Si bien las políticas encaminadas a corregir los desequilibrios del sector público han sido un factor que explica el bajo crecimiento de la demanda interna, se espera que en un futuro sea un elemento fundamental para la recuperación de la demanda agregada debido al espacio que abrirá para la actividad del sector privado en el mercado interno.

Como un aspecto particular, cabe destacar el papel que han jugado los sectores de explotación de minas y canteras, y el de la construcción. En el pasado, parte del crecimiento de la economía colombiana se explicaba por el buen desempeño de la minería en los rubros de petróleo, gas y de explotación de carbón. Para este año, estas actividades económicas han tenido un comportamiento negativo y, por el contrario, el crecimiento económico se ha sustentado en la recuperación de la actividad de las edificaciones, actividad que ha jalonando ramas de la industria manufacturera, servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda.

El comportamiento de la demanda agregada en el año 2002 estuvo enmarcado por el inicio de una leve recuperación de la actividad privada, expresada en el aumento progresivo del consumo y en la reactivación de la inversión durante la segunda mitad del año (Cuadro 1). La inversión total presentó un resultado negativo debido a la caída de la inversión pública. La inversión privada presentó un desempeño desfavorable en el primer semestre y favorable en el segundo. Durante el segundo semestre, la recuperación de la construcción jalonó el crecimiento de la inversión en las industrias básicas de hierro y acero y en la fundición de metales.

De acuerdo con las últimas proyecciones, el consumo privado crecerá 2.4%, una tasa dos veces superior a la de 2001. Este resultado se vio reflejado, entre otras cosas, en el buen comportamiento de las ventas del comercio minorista¹. De acuerdo con el índice de confianza del consumidor de Fedesarrollo, las expectativas de los consumidores han ido mejorando paulatinamente desde abril de 2002, lo cual sugiere que el consumo privado tendrá un comportamiento favorable durante el año 2003 (Gráfico 1). El crecimiento de las exportaciones fue inferior al de 2001 como resultado de la menor dinámica de la demanda externa y de la revaluación del peso durante el primer semestre del año.

¹ Hasta octubre, la variación acumulada de las ventas reales del comercio minorista sin incluir combustible fue de 3.3%. Los sectores de vehículos, alimentos, y electrodomésticos y muebles para el hogar han liderado el crecimiento de las ventas.

B. Comportamiento sectorial

Los sectores que presentan mayor crecimiento en 2002 son (Cuadro 2): (i) construcción (6.3%), debido principalmente a la recuperación de las edificaciones; (ii) transporte y comunicaciones (3.2%); y (iii) electricidad, gas y agua (2.8%). Adicionalmente el sector agropecuario presentará una recuperación equivalente a una tasa de crecimiento de 2.1%, gracias al aumento en la producción de café. La industria (0.5%) mostrará el final de la crisis del sector y el inicio de una lenta pero sostenida recuperación enmarcada por la reactivación de los sectores de construcción, automóviles y alimentos. El comportamiento positivo de este sector ha generado demandas derivadas hacia otros sectores como comercio (0.7%) y servicios financieros (1.7%). El sector que presentará un comportamiento negativo durante 2002 es la explotación de minas y canteras (-7.3%) debido a la disminución en la producción de petróleo y carbón.

El sector de la construcción se ha caracterizado por el significativo crecimiento que ha presentado las edificaciones durante el 2002, que compensará la caída en obras civiles. El segmento de vivienda con mayor dinamismo es la construcción de vivienda de interés social (VIS), debido al impacto de los subsidios que se entregaron en 2001 y 2002. Además, los estratos medio y alto también han empezado a mostrar una lenta recuperación, que se espera se consolide en el próximo año.

El crecimiento de la actividad agropecuaria es un indicador de la consolidación de la recuperación que inició este sector durante 2001. El buen desempeño de este sector se debe, principalmente, al alto crecimiento de la producción cafetera. El resto de las actividades agrarias, pecuarias, de silvicultura y pesca también presentarán aumentos en la producción, aunque moderados. Algunos productos como banano y flores presentarán una caída al final del año como consecuencia de la incertidumbre que generó el acuerdo del ATPA a principios del año.

Desde mediados del año anterior hasta el primer trimestre del año en curso el sector industrial venía mostrando tasas de crecimiento negativas como consecuencia de dos factores coyunturales: i) problemas de demanda interna y ii) comportamiento del sector externo. Los primeros son el resultado esperado del ajuste presupuestal de los agentes económicos después de la recesión de finales de los noventa, los problemas de orden público, el aumento de la incertidumbre, el incremento de la tasa de desempleo, la disminución del gasto público, y el efecto negativo sobre el ingreso disponible de los hogares que tiene el aumento de la tasas de tributación al ingreso. Con

respecto a los problemas del sector externo, el menor ritmo de crecimiento económico mundial disminuyó la demanda por los productos nacionales.

Si bien algunos de los problemas anteriores se han mantenido en el 2002, ha habido factores coyunturales que incentivaron la recuperación de mediados del año. El auge del sector de la construcción en el año en curso ha jalonado el aumento de la demanda interna de algunas industrias del sector, en particular las actividades de cemento, vidrio, cerámica, barro, plástico, siderúrgica y madera han mejorado su comportamiento. Sin embargo, la actividad que ha liderado la recuperación industrial es la de automóviles, gracias a las facilidades crediticias y menores costos financieros. Además se renovó el parque automotor luego de una década de envejecimiento como consecuencia de las bajas compras de vehículos que se registraron en la segunda mitad de la década del noventa. Los sectores de alimentos han aumentado su participación con la creación de nuevos hipermercados y el aumento de sus exportaciones. Es importante anotar que la demanda externa aún no se recupera, razón por la cual las exportaciones industriales han presentado una reducción con respecto al año pasado.

El buen desempeño de los sectores agropecuario e industrial ha generado una demanda por servicios a otras actividades económicas, como son el comercio, los servicios financieros y la electricidad, gas y agua, que han mostrado un crecimiento positivo en el 2002. Además del beneficio del aumento de la oferta productiva, el sector de transporte y comunicaciones se ha favorecido por la expansión que ha venido mostrando el sector de las comunicaciones, especialmente la telefonía móvil celular y el servicio postal, que este año mostrará un crecimiento alto debido a las elecciones de 2002.

El sector minero presentará una caída en su crecimiento para 2002, debido a la disminución de la producción de petróleo y carbón. La caída en la producción de petróleo se debe al agotamiento de las reservas en los pozos existentes y a la baja actividad exploratoria por nuevos pozos, explicada por la inseguridad en las zonas de exploración y a la escasez de incentivos para atraer inversión extranjera directa al país. La producción de carbón, por su parte, se ha visto afectada por la disminución en los precios internacionales, que han conducido a reducir la extracción del mineral, especialmente en el Cerrejón Norte.

C. Mercado Laboral

A finales de la década de los noventa la tasa de desempleo en Colombia superó la cifra de 20%, la cual ha sido una de las más altas en la historia del país (Gráfico 2). Esta elevada tasa de desempleo ha sido explicada tanto por factores coyunturales como estructurales. Entre los primeros se encuentra la pérdida de dinamismo de la actividad económica en el periodo 1996 a 1999, que se tradujo en una de las mayores recesiones económicas del país. Esto llevo a un cambio estructural en el mercado laboral, al generar un incremento de la tasa global de participación de mujeres y jóvenes, como resultado de la necesidad de los hogares de mantener sus niveles de ingresos. Si bien este fenómeno estructural aún se mantiene en los primeros años de esta década, es evidente que recientemente se ha presentado una leve reducción de este indicador como consecuencia de los programas de empleo diseñados por la anterior administración, como son: Jóvenes en acción, empleo en acción y familias en acción.

Los gráficos 3 y 4 muestran como el comportamiento de la tasa global de participación de las mujeres y los jóvenes tuvo una marcada tendencia positiva en el período 1998-2000 y luego se reduce significativamente en 2001 y 2002. La participación laboral de las mujeres en particular creció en promedio 3.5% en el período 1999-2000 y luego se reduce a 0.2% en los dos últimos años.

La tasa global de participación de los jóvenes crece a una tasa mayor que la de las mujeres en los dos últimos años de los noventa (5.9%) y más tarde cae a una tasa de crecimiento de 0.03%. Cabe señalar que esa alta tasa de participación de los jóvenes, 27.5% en junio de 2002, es una cifra preocupante puesto que refleja la deserción estudiantil. Esta deserción en el corto plazo presiona la oferta laboral y aumenta la tasa de desempleo y, en el largo plazo, reduce la acumulación de capital humano con consecuencia negativas para el desarrollo del país.

Adicionalmente la necesidad de los sectores económicos de aumentar la productividad, por la mayor competencia externa, generó cambios en la estructura de la demanda laboral, al sustituir la demanda de mano de obra no calificada por calificada, así como también de mano de obra por capital. Lo anterior se evidencia por el crecimiento del 20% en la contratación de la población con más de 18 años de educación durante los dos últimos años de la década de los noventa, en contraste con el crecimiento promedio de 0.02% en los ocupados que tenía de 1 a 5 años de educación (Gráfico 5).

En el 2002 las principales variables del mercado laboral no han presentado grandes cambios. A nivel nacional se ha mantenido constante la tasa de desempleo con respecto al 2001 (Cuadro 4). La tasa de desempleo nacional registrada en septiembre de 2002 fue de 14.3% e igual a la de septiembre de 2001, en tanto que la tasa de 14.7% de octubre de 2002 fue superior en 0.4% a la de octubre del año anterior. De igual manera la tasa de desempleo en las trece áreas metropolitanas de 16.7% en octubre de 2002 fue sólo inferior 0.1 punto porcentual a la del mismo mes de 2001. Otras variables, como la tasa de ocupación, tanto a nivel nacional como de las trece áreas metropolitanas han presentado un comportamiento similar (Cuadro 5).

De acuerdo con la Encuesta Continua de Hogares (ECH) del Dane,² la población en edad de trabajar (PET) ha mantenido su tasa anual de crecimiento (2.2%) durante el 2002. La población económicamente activa (PEA) por su parte crecía 2.4% a octubre de 2002 con respecto al mismo mes del año anterior.

Hasta el tercer trimestre del 2002 la población ocupada en las trece principales áreas metropolitanas creció en promedio anual 4%, generándose 293,773 nuevos puestos de trabajo. La generación de puestos de trabajo en el segundo trimestre del 2002 a nivel de sectores económicos fueron: 47,194 en industria, 269,000 en comercio, 68,580 en construcción, 41,378 en transporte y 175,494 en servicios financieros (Cuadro 6). Estos sectores demandan aproximadamente el 71% del total de los ocupados en las trece áreas metropolitanas.

A nivel de posición ocupacional, el aumento del empleo en el segundo trimestre del año se presentó especialmente en los patrones o empleadores, con 86,167 personas y un crecimiento del 22.8%. El empleo generado para otras franjas del mercado fueron: obreros y empleados particulares con 79,490 nuevos empleos y un crecimiento de 2.4%; empleados domésticos con 70,840 empleos y un crecimiento de 17.6%; y trabajadores familiares sin remuneración 37,023 puestos de trabajo y un crecimiento de 20% (Cuadro 7).

² El Dane ha implementado importantes cambios en la Encuesta Nacional de Hogares, introduciendo una nueva metodología de medición continua, que mejoró sustancialmente la medición de las variables del mercado laboral. La información se recoge semanalmente, con lo cual se capturan con mayor precisión las tendencias y las variaciones cíclicas y estacionales. Igualmente, la calidad de la información trimestral mejoró sustancialmente y el error estadístico de medición (inherente a todas las encuestas) se redujo en forma considerable. La Encuesta Continua de Hogares se publica mensualmente a partir de enero de 2001 y toma muestras en 13 ciudades del país (antes lo hacía en 7 ciudades).

Entre los instrumentos que han mejorado la situación del mercado laboral se encuentran los programas de jóvenes en acción, empleo en acción y familias en acción. Los resultados de estos programas son:

Empleo en acción: Este programa ejecuta actualmente 1,797 obras de infraestructura en el 95% de los departamentos del país, de los 3,820 proyectos aprobados. Según informes del área de supervisión del programa, las obras en curso han generado 80 mil empleos directos, de los cuales el 70% de los beneficiarios son hombres y el 30% son mujeres que trabajan en las obras comunitarias. Entre los departamentos con mayor número de municipios participantes del programa se encuentran: Cundinamarca con 45, Antioquia con 42, Santander con 41, Nariño con 30, Tolima con 29, Huila con 28 y Boyacá con 25 municipios. Las obras en su gran mayoría corresponden a la construcción y pavimentación de vías, extensión de redes de acueductos y alcantarillados, construcción de andenes y escaleras peatonales. El programa generará con la ejecución de los 3.820 proyectos aprobados aproximadamente 180 mil empleos directos para personas de los niveles 1 y 2 del SISBEN.

Jóvenes en acción: Este programa tiene como finalidad mejorar las posibilidades de inserción laboral y social de los jóvenes desempleados que pertenecen a los niveles 1 y 2 del SISBEN. El programa se basa en la formación de los jóvenes en oficios semi-calificados a través de cursos de formación y práctica en empresas. Se ofrecen cerca de 141 cursos de formación laboral que se dictarán en 51 Entidades de Capacitación (Ecaps) inscritas previamente en el Plan Colombia.

El programa que se inició en las 7 principales ciudades cuenta con un promedio de 14 mil jóvenes capacitados y otro grupo de 35 mil que están listos para iniciar sus clases. La meta final del programa es llegar a cubrir la capacitación de 80 mil jóvenes en Bogotá, Medellín, Cali, Cartagena, Manizales, Bucaramanga y Barranquilla.

Familias en acción: Este programa de apoyo monetario directo a familias que pertenecen al nivel 1 del SISBEN forma parte de la estrategia de Recuperación Económica y Social del Plan Colombia y está financiado con créditos de la banca multilateral con recursos hasta el 2004 por US\$ 200 millones. El propósito es otorgar subsidios de nutrición y educación para que los niños entre los 7 y 18 años asistan a las escuelas. En el 2002, al finalizar la etapa de expansión, se espera cubrir con los subsidios directos a familias en 352 municipios de 26 departamentos. El programa beneficia actualmente a 315 mil hogares y a 600 mil niños. El objetivo final es llegar a un millón de niños.

D. Inflación

La inflación en el 2002 fue de 6.99%, cifra superior a la meta fijada por el Banco de la República a comienzos del año, que era del 6% al finalizar el año. Esta variación de los últimos doce meses del IPC a diciembre fue inferior en 0.66 puntos porcentuales a la del mismo período del 2001, cuando alcanzó 7.65%.

Los grupos de bienes y servicios que en el 2002 crecieron por encima del IPC total nacional (6.99%) fueron: alimentos (10.92%), salud (9.23%) y gastos varios (9.00%). En cuanto a los grupos que se situaron por debajo del IPC nacional se encuentran los siguientes: vestuario (0.67%), vivienda (4.06%), cultura (5.26%), transporte y comunicaciones (5.92%) y educación (6.48%) (Cuadro 8).

El incumplimiento de la meta de inflación en el 2002 se explica, en gran porcentaje, por el comportamiento de los precios de los alimentos que contribuyeron con cerca del 50% del total del aumento del IPC. Algunos alimentos importantes en la canasta familiar tuvieron crecimientos elevados durante el año: la papa (89.8%), hortalizas y lechugas secas (48.4%), chocolate (29.2%), grasas (24.4%), fríjol (23.6%), pastas (20.3%), huevos (18.9%), arveja (17.4%), tomate de árbol (16.9%) y aceites (15.3%).

Como se observa en el gráfico 6, la inflación básica (que excluye alimentos, transporte y combustibles), presenta un crecimiento anualizado a diciembre de 4.8%, inferior en más de dos puntos porcentuales al crecimiento del IPC promedio. El buen comportamiento de la inflación básica es el resultado de la desaceleración de la variación anual de los grupos de vivienda, vestuario, cultura y transporte. En cuanto a la inflación de largo plazo, la tendencia sigue siendo a la baja, creciendo para los últimos doce meses 5.6%.

Como lo muestra el gráfico 6, la inflación en Colombia para el 2002 continuó la tendencia decreciente que se ha presentado desde comienzos de la década de los noventa.

En cuanto al índice de precios al productor (IPP), el crecimiento acumulado en el año 2002 alcanzó el 9.3%, registro superior en más de dos puntos porcentuales al alcanzado para igual período del año 2001. Se destaca el alto crecimiento que tuvieron durante el año 2002 los precios de

la minería (33.3%), los productos exportados sin café (28.6%), los importados (16.0%) y los bienes de capital (15.6%). Parte importante del mayor crecimiento del IPP se explica por el crecimiento del precio de los importados que aumentaron por la devaluación reciente (Gráfico 7).

E. Sector Externo

1. Balanza de Pagos

Al terminar el 2002 se espera un déficit en cuenta corriente por US\$ 1,528.5 millones (1.9% del PIB) y un superávit de US\$ 1,243.9 millones en la cuenta de capital y financiera (1.5% del PIB), con una acumulación de reservas internacionales de US\$ 391 millones³. De esta manera, se registrará un saldo de reservas internacionales de US\$ 10,899.6 millones, que equivalen a 6.9 meses de importaciones de bienes y servicios (Cuadro 9 y 10).

El déficit de la cuenta corriente se explica por un superávit comercial por US\$ 708 millones, que se da como consecuencia de la mayor caída de las importaciones (-2.9%) frente a la de las exportaciones (-1.3%). De esta forma, el desequilibrio de la cuenta corriente es explicado por los egresos netos de renta de los factores (US\$ 2,803 millones), inferior al registrado en el año inmediatamente anterior en US\$ 53 millones. Este resultado se debe básicamente a los egresos por pago de intereses de la deuda externa y por la remisión de utilidades de la inversión extranjera.

En relación con la cuenta de capital, cabe destacar la drástica caída en los flujos netos financieros de largo plazo, que pasan de US\$ 5,095.3 millones en el 2001 a US\$ -975.7 millones en el 2002. Esa caída es explicada por los menores desembolsos de los créditos para el sector público por US\$ 3,449.2 millones y por el aumento del pago de amortizaciones por más de US\$ 670 millones. Adicionalmente se presenta una situación similar con el endeudamiento neto de largo plazo del sector privado, que cae más que en 2001 debido al prepago de deuda y a la menor inversión extranjera directa. Por el contrario, los flujos de corto plazo muestran una entrada neta por US\$ 2,219.7 millones por concepto de la disminución de los activos de corto plazo del sector público y la contratación de deuda de corto plazo para el sector privado.

³ Dado un monto de errores y omisiones por US\$ 675 millones

2. Balanza Comercial

En el período comprendido entre enero y octubre de 2002 el saldo de la balanza comercial arrojó un superávit por US\$ 117 millones, inferior a los US\$ 312 millones, del mismo período del año anterior. El saldo comercial con Estados Unidos se incrementó en US\$211 millones, aunque esto fue consecuencia de que las ventas disminuyeron en un monto inferior a las compras realizadas⁴, de igual manera, se registró una disminución del déficit comercial con los países de la Unión Europea que pasó de US\$ 301 millones en el 2001 a US\$ 119 millones en el 2002 (cuadro 12).

El superávit comercial con los países del pacto andino se redujo en US\$ 288 millones en 2002, como resultado de una disminución de las ventas colombianas por US\$261 millones, frente a un incremento de las importaciones por US\$ 27 millones. Como consecuencia del deterioro de los indicadores económicos y la mayor devaluación nominal de Venezuela llevaron a que la tasa de cambio real bilateral con ese país se revaluara en cerca de 12.0%. Adicionalmente la imposición de medidas restrictivas de carácter fitosanitario y tributario por parte de Venezuela al comercio regional, afectó la competitividad en ese mercado, en particular las exportaciones de sectores dedicados a la fabricación de maquinaria y equipo, alimentos y textiles.

Sin embargo, el mal comportamiento de las ventas a Venezuela fue compensado por el comercio con Ecuador y Perú. Debido a que la tasa de cambio real bilateral con Ecuador se devaluó en 16.0%, lo cual se tradujo en un aumento de las ventas colombianas por US\$111 millones. Por su parte las ventas colombianas destinadas al mercado peruano, se incrementaron en US\$70 millones.

a. Exportaciones

Entre enero y octubre de 2002 las exportaciones totales, en dólares corrientes, cayeron 4.3% con respecto a igual período de 2001. Las exportaciones tradicionales disminuyeron 8.1% y las no tradicionales 1.1%. Los menores ingresos por ventas externas se explican por el deterioro de los precios internacionales del café, los menores volúmenes exportados de petróleo y sus derivados, y el menor precio y volumen exportado de carbón. Las ventas externas de productos no tradicionales,

⁴ Las exportaciones colombianas a Estados Unidos disminuyeron US\$ 236 millones frente a una disminución de las importaciones de US\$ 447 millones.

que hasta julio registraban un ligero incremento frente al año anterior, comenzaron a revertir este comportamiento en la mayoría de los sectores industriales.

El total de las exportaciones reales registraron a octubre de 2002 una variación de 0.1% ⁵ (Gráfico 8). Esto es explicado por la disminución de 12.6% en los volúmenes exportados de productos tradicionales, no obstante que las exportaciones no tradicionales reales crecieron 5.6% ⁶. Para el final de 2002 se estima que las exportaciones totales caerán -1.3% en términos nominales.

i. Petróleo

El precio del petróleo se ha incrementado en 2002, particularmente en el tercer trimestre, como consecuencia de la incertidumbre generada por la inestabilidad política en el medio oriente, la política de reducción en las cuotas de producción adoptadas por los países de la OPEP, y la mayor utilización de inventarios por efectos del ciclo de reactivación económica que comienza a registrarse en la economía mundial (Gráfico 9).

El éxito logrado por la política de recortes en la producción de la OPEP sobre el precio del crudo se debió a la disciplinada participación de sus miembros y al apoyo brindado por otros grandes productores, como Rusia México y Noruega. Como resultado se ha logrado mantener los precios fluctuando por encima de los 25 dólares desde el mes de marzo de 2002. Así, el precio del crudo WTI se fluctuó entre US\$26 y US\$29 por barril en el segundo y tercer trimestre de 2002, frente a US\$22 por barril registrados en el primer trimestre de éste año. Con base en la evolución de los precios de los últimos tres meses, se estima que el precio del crudo pueda finalizar el año cerca a los US\$30 por barril, nivel superior al precio promedio registrado en 2001.

Infelizmente Colombia no ha podido aprovechar la situación de los altos precios del crudo, dada la reducción de los volúmenes de producción, como consecuencia del agotamiento de los campos petroleros de Cravo Norte, y Cusiana y Cupiagua. De esta manera, entre enero y septiembre de 2002 la producción de petróleo fue de 582 miles de barriles diarios, lo que representa una caída de 5%, frente al año anterior.

Sin embargo, existen elementos externos al mercado que inciden de manera importante en el precio del petróleo, como son: el desarrollo de la situación en el oriente medio, en particular por el

⁵ Deflactadas por el IPP.

⁶ Este crecimiento se explica básicamente por las mayores exportaciones de productos agrícolas (banano y flores).

conflicto Árabe –Israelí, la eventualidad de una invasión a Irak y la evolución de la situación política venezolana (véase contexto internacional). Estos factores, y el comportamiento de los contratos de los futuros de petróleo (Gráfico 10) hacen prever que los precios se encontrarán por encima de los US\$23 por barril.

ii. Café

La tendencia decreciente registrada en el precio del café desde 1999 (Gráfico 11), como consecuencia conjunta del estancamiento en el consumo mundial, del aumento de la oferta por la aparición en el escenario de competidores asiáticos y de la existencia de grandes inventarios del grano en poder de los países consumidores, ha ocasionado drásticas disminuciones en la balanza comercial, el empleo y el ingreso de los países productores.⁷

De esta manera, a pesar del repunte en los precios que se ha observado desde finales de agosto, cuando la cotización del precio del grano en la bolsa de Nueva York alcanzó US\$72.8 centavos/libra, existen tres razones para considerar que ese incremento no será permanente. Primero, anteriores esfuerzos para promover una recuperación de los precios, como la adoptada en 2001 por la Asociación de Países Productores de Café (APPC), no tuvieron éxito; segundo, la oferta sigue aumentando a tasas superiores a las del consumo; y tercero, el aumento de la producción y competitividad que la cosecha brasilera viene registrando⁸.

Las repercusiones para Colombia de la situación internacional del café han sido negativas, tanto en términos de la balanza comercial como de crecimiento económico.⁹ En efecto, en 1999 se exportaban US\$1,329 millones, mientras en el 2002 se estima un valor de US\$760 millones, lo cual representa una caída de 42.0%

iii. No tradicionales

⁷ La entrada de Vietnam al mercado del café en 1999 desplazó a Indonesia como mayor productor de café Robusta y tercer productor más grande del mundo después de Brasil y Colombia. Sólo un año después, la producción de Vietnam superó a la de Colombia para convertirse en el segundo productor mundial.

⁸ Según cifras de Asesores del Gobierno en Asuntos Cafeteros, para el 2003 y 2004 las participaciones de Brasil en el mercado mundial serán de 31% de las exportaciones y 37% de la producción total. A esto se une la mayor competitividad de este país por la mayor devaluación del real, los bajos costos y la buena calidad de la cosecha.

⁹ La actividad cafetera representa actualmente el 2% del PIB total nacional y el 22% del PIB agrícola.

El comportamiento futuro de las exportaciones seguirá vinculado de manera importante al cambio que se ha venido registrando en la oferta exportable del país; es decir, hacia la mayor participación y diversificación geográfica y de productos, dada la difícil perspectiva de las exportaciones tradicionales. De esta manera, la participación de las exportaciones no tradicionales aumentó de 52.0% a 57.0% en los primeros diez meses de 2002, con respecto a igual periodo de 1998.

Este cambio en la participación se basó principalmente en el crecimiento de las actividades dedicadas a la producción de maquinaria y equipo (54%), metalmecánica (62%), químicos (21%), papel (38%) y minerales no metálicos (51%).

Al comparar el período enero a octubre de 2002 frente al mismo período del año anterior, estos mismos sectores registraron tasas de crecimiento negativas como consecuencia de los efectos de la baja demanda externa y la caída de parte de los precios de manufacturas exportadas por Colombia (Gráfico 12).

La participación geográfica de las exportaciones no tradicionales a septiembre de 2002, con respecto a 1998, aumentó en los países del resto de Europa (aquellos diferentes a los países de la CEE), México, Chile, Ecuador y Perú, en siete puntos porcentuales. Se espera que a medida que se consolide la reactivación de la economía mundial, especialmente en Estados Unidos y los países miembros de la Comunidad Andina, lo haga también la demanda por materias primas y productos manufacturados. Este proceso estará impulsado adicionalmente por la aprobación y extensión de los beneficios del Acuerdo de Preferencias Andinas (ATPA) a un mayor número de partidas arancelarias que beneficiará principalmente a empresas productoras de textiles y calzado (gráfico 13).

b. Importaciones

Entre los meses de enero a octubre de 2002, las importaciones totales presentaron una tasa de crecimiento negativa del -0.3% real, deflactadas por el IPP para productos importados. Este comportamiento se explica por la disminución, en términos reales, de las compras externas de bienes de capital (7.7%), frente al aumento de las compras de productos intermedios (1.7%) y de consumo (8.2%), como se puede apreciar en el gráfico 14.

Las caída nominal de las importaciones de maquinaria para la industria (30.4%) y las de equipo de transporte (8.8%) explican casi la totalidad de la reducción de las compras de bienes de capital (cuadro 13). Debe tenerse en cuenta que históricamente la industria ha absorbido cerca del 60.0% del total de las importaciones de bienes de capital mientras las compras de equipo de transporte representan el 36.0%, de manera que estos dos sectores determinan el comportamiento de las importaciones de capital. Se destaca sin embargo el crecimiento registrados en las importaciones de bienes de capital para la agricultura (23.0%, octubre de 2002) y en las compras de bienes de capital del sector público (108% a septiembre de 2002).

Las importaciones de materias primas para la industria crecieron 0.3% y las del sector agropecuario disminuyeron 0.2%, con lo que su contribución al crecimiento fue nula. Las importaciones industriales de productos intermedios para el sector público, que son principalmente gasolina, crecieron 28.0%, entre enero y septiembre de 2002..

La baja demanda industrial por importaciones está asociada tanto al pobre desempeño que mostró este sector en el primer semestre del año, como al posible efecto que sobre los proyectos de inversión ejercen las expectativas sobre la reforma tributaria.

Se espera en el 2002 que las importaciones totales caigan 3.0 % nominal.

3. Tasa de Cambio

El comportamiento de la tasa de cambio nominal durante 2002 ha tenido dos fases claramente definidas (Gráfico 15). Una tendencia a la revaluación durante el primer semestre, alimentada por la expectativa de abundancia de divisas provenientes de varias fuentes, y una de devaluación durante el segundo semestre, cuyo ingrediente principal obedece a factores especulativos.

La sobreoferta registrada durante los primeros meses de 2002 se dio como producto de las expectativas en torno a la abundancia de divisas provenientes de nuevos créditos al gobierno, la entrada de dólares por reintegros petroleros, la repatriación de capitales de nacionales en el exterior y algunos efectos regionales.¹⁰

¹⁰ Entre septiembre de 2001 y marzo de 2002 los países latinoamericanos, con excepción de Argentina y Venezuela, registraron una tendencia a la revaluación. Un estudio comparativo, realizado por la firma Econòmatica, reveló que la revaluación que se dio en Colombia en ese período no fue ni la más alta, ni la más

En el segundo período los factores determinantes de la evolución cambiaria estuvieron vinculados a la incertidumbre del ambiente electoral, la política de reducción de las tasas de interés de intervención domésticas, el canje de títulos de deuda interna del gobierno por títulos indexados al dólar, la recomposición de portafolios de los agentes financieros y el debilitamiento de las monedas de la región, particularmente de Brasil y Venezuela.

La volatilidad del mercado registrada en este período llevó a que el Banco de la República interviniera el mercado por primera vez a finales de julio a través de subastas de opciones *call* para el control de la volatilidad. La persistencia de la devaluación obligó a una segunda intervención en la primera semana de agosto, y una tercera en la primera semana de octubre (Gráfico 16).

El índice de la tasa de cambio real (el ITCR calculado por el Banco de la República) se ubicó en 127 para noviembre, lo que implica una devaluación real anual de 9.0% (10.1% en lo corrido del año). Los IPP externos e internos utilizados en esta ponderación se ubicaron en promedio en rangos similares de 9.0% y 10.0%, por lo que la presión cambiaria se explica por la devaluación nominal. Esta última tuvo un mayor componente de devaluación interna (18.0%) frente a la devaluación externa (9.4%).

4. Contexto Internacional

De acuerdo con las proyecciones de crecimiento del Fondo Monetario Internacional, la actividad económica global alcanzará una tasa de crecimiento del orden del 1.5% en 2002 (cuadro 14). Si bien esto implica una ligera reactivación con respecto al año anterior, el panorama es todavía incierto.

En lo corrido de 2002, la notoria mejoría registrada en Estados Unidos, unida a la recuperación de los precios del petróleo, han afectado positivamente las expectativas de los agentes. No obstante, todavía subsisten dudas en torno a la sostenibilidad de esta reactivación.

baja. Así, mientras el peso chileno se apreció en 0,2% y el real brasileño en 6,4%, el peso colombiano lo hizo en 1,1%.

A lo anterior se une el bajo crecimiento de la economía japonesa y al menor crecimiento de la unión europea, elementos que afectan la dinámica comercial para las exportaciones latinoamericanas.

En el contexto latinoamericano, la región enfrenta una perspectiva difícil. Luego del estancamiento del producto ocurrido en el 2001 (0.2%), se estima una disminución del 1.5% en el PIB regional de 2002. La incertidumbre generada por el deterioro de las condiciones económicas y financieras en la región, así como las perspectivas negativas sobre una recuperación en el corto plazo, se han convertido en el principal factor detrás de la débil evolución del comercio regional¹¹.

Durante el 2002, el deterioro de la región estuvo vinculado en sus inicios a la situación de la economía Argentina y fue exacerbado posteriormente por la incertidumbre política de varios países de la región, entre los cuales, Brasil se convirtió en el principal factor de inestabilidad por su elevado nivel de deuda pública, sus elevados requerimientos de financiación y su peso en los mercados de deuda emergente.

De acuerdo con las proyecciones de la CEPAL, en la región se distinguen dos grupos de países de acuerdo con sus perspectivas de crecimiento. En el primero se encuentran Argentina, Paraguay, Uruguay y Venezuela con tasas negativas de crecimiento y con la peor parte para Argentina, cuyo crecimiento será de -11.5%. En el segundo grupo están Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú con moderadas tasas de crecimiento, que se situarán entre 0.0% y 3.0%.

En la región andina, el efecto combinado de la incertidumbre regional, las tensiones políticas internas y la vulnerabilidad de los fundamentos económicos de los principales socios comerciales de Colombia, serán un factor negativo dentro del contexto internacional del país para el próximo año.

En general, la vulnerabilidad de la región se desprende principalmente de la composición de la deuda externa y la dificultad política de adelantar reformas estructurales claves, las cuales han generado dificultades financieras y presiones cambiarias. En este aspecto, el cumplimiento de las metas incluidas en los acuerdos y negociaciones en curso con el FMI en varios países de la región

¹¹ De acuerdo con la CEPAL, las exportaciones de bienes en la región tendrán un retroceso de 1.5% en 2002 por la lenta recuperación de las economías industrializadas y los todavía bajos niveles de los precios de los principales productos primarios de exportación.

(Argentina, Brasil, Ecuador y Colombia) serán definitivos para mejorar las perspectivas de sostenimiento de la deuda y estabilidad del crecimiento en los próximos años.

a. Estados Unidos

La reactivación de la economía estadounidense en 2002 se vio afectada por diversos factores. Primero, los escándalos contables de grandes firmas multinacionales (Enron, Worldcom, entre otras), que deterioraron la confianza de los consumidores de los cuales dependen dos terceras partes de la economía de ese país (Gráfico 17); segundo, la baja en los precios de las acciones que indujo a las empresas a postergar sus decisiones de inversión, lo cual se tradujo en un menor nivel de crecimiento; y tercero, la caída en los gastos empresariales en instalaciones y equipos. El último informe sobre el crecimiento para la economía norteamericana señala que este tipo de gasto se redujo por octavo trimestre consecutivo y obligo a revisar la proyección de crecimiento para el cuarto trimestre.

b. Brasil

Además del choque causado por la moratoria de pagos Argentina y la tasa de cambio, los *spreads* de la deuda pública brasilera fueron fuertemente golpeados por el comportamiento de la campaña electoral para las elecciones presidenciales del presente año. Cabe anotar que al contrario del caso argentino, la desconfianza de los inversionistas (cuyo efecto se extendió a otros países de América Latina, incluyendo a Colombia), no fue causada por dudas acerca del comportamiento actual de la economía, sino por la incertidumbre de las políticas económicas del candidato ganador de la elecciones Luiz Inacio Lula da Silva. El candidato en los inicios de la campaña manifestó en diversas ocasiones la posibilidad de hacer cambios a en lo referente al manejo de la inflación y el gasto y la posibilidad de renegociar la deuda externa de su país, cuyo monto total supera los US\$ 250 mil millones (Incluyendo los paquetes de ayuda del FMI firmados en el mes de agosto). Sin embargo, a medida que se acercaron las elecciones de octubre, Lula fue moderando el tono de su discurso, a tal punto que su elección como presidente en la segunda vuelta del 27 de octubre se produjo sin mayores sobresaltos en el mercado cambiario y de deuda externa, llegando incluso a mostrar un comportamiento favorable en las semanas siguientes.

Esta mejora en el riesgo país ha sido el resultado de las señales positivas que ha enviado el nuevo gobierno a los mercados. Además de ratificar los acuerdos con el Fondo Monetario, Lula ha

mencionado su interés por mantener las políticas de mercado instituidas por la administración de Cardoso, con lo cual ha logrado reducir las dudas sobre su futura gestión, mejorando la confianza de los inversionistas externos y la estabilidad de los mercados emergentes.

c. Venezuela

A la desaceleración de la economía Venezolana, se sumó la acentuada depreciación del Bolívar desde el abandono del sistema de bandas a inicios del presente año. Estos dos fenómenos han afectado la demanda de importaciones y los ingresos del gobierno, a pesar de los precios favorables del petróleo, debido a los recortes de producción de la OPEP y la incertidumbre de una eventual guerra en Irak.

5. Spreads de la Deuda Pública

Durante los primeros meses de 2002, el comportamiento de los *spreads* de Colombia fue relativamente estable comparado con la región y su evolución en los años anteriores, a pesar de los sobresaltos causados por la ruptura del proceso de paz en el mes de enero, la reducción en la calificación de riesgo por parte de Fitch (cuadro 15), la realización de una canje de la deuda en junio y el cambio de gobierno en Colombia en agosto (Gráfico 18).

En la segunda mitad del año, los *spreads* experimentaron un fuerte cambio en su tendencia, al mostrar un incremento notable en sus niveles, como resultado de la preocupación inicial entre los inversionistas acerca de la subida a la presidencia en Brasil de Luiz Ignacio Lula, del partido de los trabajadores. Esta tendencia se mantuvo hasta inicios del mes de octubre cuando se celebraron las elecciones en ese país. Posteriormente los *spreads* colombianos han caído de forma casi continua en cerca de 580 puntos (Gráfico 19).

En cuanto a Brasil, la importancia de su economía en el ámbito regional y global hacen de este país un punto de referencia obligado para los inversionistas. Así, el incumplimiento en las metas previstas en el acuerdo firmado con el FMI ocasionaría una suspensión de los flujos de capitales hacia la región y, por ende, encarecería los costos de endeudamiento para nuestro país.

F. Política Monetaria y Sistema Financiero

1. Principales características de la política monetaria

A lo largo de 2002, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR), ha mantenido una política monetaria holgada, caracterizada por proveer una amplia liquidez a través de los siguientes mecanismos: i) reducciones sucesivas de las tasa de intervención del Emisor a lo largo del primer semestre del año, ii) compras definitivas de TES y iii) ejercicio de opciones *put* para acumulación de reservas internacionales. Los factores que más incidieron sobre la orientación de la política monetaria, adicionales a la meta de inflación, fueron el bajo ritmo de la actividad económica, el entorno regional, la evolución del mercado cambiario y el comportamiento del mercado de deuda pública interna.

Durante el primer semestre del año el comportamiento de la actividad económica y la relativa estabilidad de los factores externos, tales como el comportamiento de los *spreads* de la deuda soberana y la estabilidad en el mercado cambiario le permitió a la JDBR acompañar la amplia liquidez otorgada con reducciones sucesivas de las tasas de intervención. A partir del segundo semestre tanto el entorno interno como externo cambiaron. La economía mundial continúa sometida a una crisis de confianza que se aceleró especialmente en las economías latinoamericanas desde el inicio del segundo semestre. Para las economías latinoamericanas, en especial aquellas que enfrentaron transiciones de gobierno, el nerviosismo del mercado redujo considerablemente el acceso a fuentes de financiamiento externo. La incertidumbre regional generó una marcada preferencia por los activos denominados en dólares. Este hecho, sumado a los problemas de liquidez que experimentó el mercado de deuda pública como consecuencia de la incertidumbre suscitada por los posibles problemas que enfrentaría el Gobierno para financiarse en el 2003, generó presiones importantes en el mercado cambiario¹². Ante la turbulencia en los mercados de deuda interna y la inestabilidad en el frente cambiario, las tasas de intervención se mantuvieron inalteradas a lo largo del segundo semestre; sin embargo, el Emisor continuó inyectando liquidez a través de compras permanentes de TES.

¹² Debido a la aceleración en el ritmo de la devaluación desde finales del mes de mayo, en el segundo semestre se activó en tres ocasiones la condición para realizar la subasta de opciones *call* (opción de venta de reservas internacionales), para el control de la volatilidad de la tasa de cambio.

Entre enero y diciembre de 2002, la JDBR modificó en 5 ocasiones sus tasas de intervención en el mercado monetario, acumulando una reducción entre 3 y 3.5 puntos porcentuales en las tasas. Las tasas de intervención vigentes a diciembre, eran las siguientes: Lombarda de expansión, 9%; Subasta de expansión, 5.25%; Subasta de contracción, 4.25% y Lombarda de contracción, 3.25%¹³.

Los cupos de Repos de expansión y contracción fueron subutilizados a lo largo del primer semestre, mientras que la mayor demanda por activos líquidos a partir del segundo semestre provocó una alta utilización de los cupos Repos de expansión y una baja utilización de los cupos repos de contracción. En lo que va corrido del año se han realizado 10 subastas de opciones *put* para acumulación de reservas internacionales, con un cupo total de US\$700 millones, de los cuales se ejercieron US\$201.5 millones en el primer semestre. La condición para ejercer este tipo de opciones no se habilitó en ningún momento durante el tercer semestre, como consecuencia de la aceleración en la devaluación del tipo de cambio. Finalmente, en el mes de octubre se ejercieron US\$50 millones.

De otro lado, a finales de abril de 2002, el Banco de la Republica (BR) decidió reiniciar la compra de TES en el mercado secundario, con el objeto de reemplazar los TES de pronto vencimiento en su portafolio. A lo largo del año el BR ha realizado 31 operaciones de este tipo, que han significado un total de \$1,208.4 mil millones en compras definitivas de TES acumuladas entre el 29 abril y el 6 de diciembre. Adicionalmente, el 21 de agosto se llevó acabo una subasta de compras netas de TES B en pesos por \$130 mil millones. En esta operación participaron intermediarios financieros que no hacen parte del SEN (Sistema Electrónico de Negociación), incluyendo sociedades comisionistas de bolsa y fiduciarias¹⁴. Estas operaciones estaban dirigidas a los agentes que presentaron problemas de liquidez por su alta exposición en TES, luego de la reducción en el volumen de transacciones del mercado secundario de deuda pública que se observó durante el tercer trimestre.

A partir de noviembre, la JDBR definió el suministro de liquidez para fin de año, y entre el 15 de noviembre y el 20 de diciembre próximo, el BR realizará subastas para otorgar liquidez por \$2,100 mil millones a través de Repos con plazos de 30 y 90 días.

¹³ En enero 2 de 2002, las tasas de intervención del Emisor eran las siguientes: Lombarda de expansión, 12.25%; Subasta de expansión, 8.5%; Subasta de contracción, 7.5% y Lombarda de contracción, 6.25%.

¹⁴ Mediante la Resolución Externa No. 5 del Banco de la República del 19 de agosto de 2002, se les permite a las firmas comisionistas de bolsa y las sociedades fiduciarias actuar como Agentes Colocadores de OMA para la presentación de ofertas de expansión y contracción monetaria, para posición propia y a nombre de terceros.

2. Evolución de los principales agregados monetarios durante 2002

Durante 2002 se ha modificado en dos ocasiones la línea de referencia de la base monetaria. La primera de ellas, en marzo, se debió a un crecimiento en el efectivo mayor al proyectado. La segunda modificación se dio en octubre, igualmente como resultado de un importante aumento en el efectivo¹⁵ (Gráfico 20). Al finalizar noviembre de 2002, el saldo de la base monetaria ascendía a \$11.9 billones, registrando un crecimiento anual de 21.1% (Gráfico 20). El aumento en el ritmo de crecimiento de la base monetaria a partir de abril del 2002, se debe a una recomposición del portafolio financiero de activos menos líquidos hacia activos más líquidos. Asimismo, la alta demanda de efectivo y el aumento de la reserva a lo largo de todo el año han acelerado el crecimiento de la base monetaria. El cambio en las preferencias por activos financieros ha tenido los efectos esperados en los agregados monetarios.

El agregado monetario M1 también mostró tasas de crecimiento mayores a lo largo del año como consecuencia del fuerte incremento en la demanda por efectivo, así como también de la recuperación en las cuentas corrientes. Al finalizar noviembre de 2002, el saldo de M1 ascendía a \$17.9 billones, registrando un crecimiento anual de 21.4% (Gráfico 21).

El agregado monetario M3 ha mantenido una tasa de crecimiento constante (alrededor del 8%) durante todo el año. Este comportamiento se puede explicar por la contracción en la demanda por CDT, sumado a un crecimiento sostenido de las cuentas de ahorros (algunas de las cuales están exentas del impuesto del tres por mil). Al finalizar noviembre de 2002, el saldo de M3 ascendía a \$71.2 billones, registrando un crecimiento anual de 7.6%, inferior al registrado durante el mismo periodo en el año 2001, de 8.03% (Gráfico 22).

La leve recomposición del portafolio, que se observaba a principios del año, se ha hecho más marcada a partir del segundo trimestre de 2002, y ha estado caracterizada por la migración hacia activos financieros más líquidos (Gráfico 23). Dicha recomposición del portafolio obedece a las siguientes razones: i) menores niveles de inflación, ii) menores tasas de interés en presencia de costos de transacción relativamente altos y iii) el efecto del impuesto a las transacciones financieras (tres por mil).

¹⁵ La tasa de crecimiento del efectivo aumento en 16.5 puntos porcentuales entre enero y julio del 2002, luego se estabilizo y a noviembre de 2002 registra un crecimiento de 24%.

3. Evolución de las tasas de interés

La tasa interbancaria se redujo en 3.3 puntos porcentuales entre enero de 2002 y diciembre de 2002, pasando de un nivel de 8.32% a uno de 5.02%. La mayor parte de la reducción se dio durante el primer semestre del año, como resultado de la reducción de las tasas de intervención del Emisor. Entre julio y diciembre la tasa se redujo sólo 0.23 puntos porcentuales, e incluso presentó un leve aumento entre mediados de julio y septiembre. Estas dos tasas guardan una relación muy estrecha como se puede observar (Gráfico 24).

Las tasas de interés del sistema financiero se han reducido a lo largo de 2002, como resultado de la amplia liquidez otorgada por el Emisor en lo corrido del año, así como también de la disminución de las tasas de intervención durante el primer semestre. La tasa nominal de captación alcanzó su mayor reducción durante el primer semestre, inclusive superando la reducción de las tasas de intervención en algunos puntos. Entre enero y noviembre de 2002, la tasa nominal de captación se redujo en 3.3 puntos porcentuales, pasando de un nivel de 11.2% a 7.9% (Gráfico 25). Por su parte, la tasa nominal de colocación se redujo entre enero y agosto en 2.5 puntos porcentuales, para luego recuperar 0.5 puntos porcentuales durante septiembre y octubre. La tasa nominal de colocación pasó de 17.7% en enero, a 15.6% en noviembre de 2002. La evolución de las tasas de interés de captación y colocación condujo a una ampliación del margen de intermediación en el segundo semestre, así como a su disminución entre julio y noviembre. Para noviembre de 2002, el margen de intermediación fue de 7.7 puntos porcentuales (Gráfico 25).

Las tasas de interés de los diferentes tipos de colocaciones mantuvieron una tendencia decreciente a lo largo del primer semestre del año 2002, alcanzando una reducción promedio de 4.2 puntos porcentuales. Durante el segundo semestre las tasas se han mantenido sin ningún cambio importante, a excepción de la tasa del crédito ordinario, que presentó un repunte de 1.27 puntos porcentuales (Gráfico 26).

Por su parte, las tasas de interés reales aumentaron durante el primer trimestre del año 2002 como consecuencia de una mayor reducción en la inflación, hecho que contrarrestó la caída de las tasas nominales. A partir de mayo de 2002 las tasas reales empiezan a caer, principalmente durante el segundo trimestre, como resultado de la reducción en las tasas nominales, ya que la tasa de inflación anual se ha mantenido en promedio alrededor del 6% entre mayo y septiembre. La tasa

nominal de colocación se redujo entre enero y septiembre en 0.71 puntos porcentuales, pasando de un nivel de 9.6% a 8.9% (Gráfico 27). De otro lado, entre enero y septiembre, la tasa real de captación se redujo en 1.72 puntos porcentuales, pasando de un nivel de 3.6% a 1.85%. Sin embargo, a partir de octubre el aumento en 1.1 puntos porcentuales de la inflación anual, alcanzando un nivel de 7.07% en noviembre, provocó un descenso importante de las tasa reales entre octubre y noviembre. Las tasas reales de colocación y captación se reducen en 0.91 y 1.09 puntos porcentuales, respectivamente, durante estos dos meses (Gráfico 27).

4. Resultados del sistema financiero.

a. Evolución de las utilidades del Sistema Financiero

A lo largo de 2002 el sistema financiero ha mostrado claros síntomas de recuperación luego de la crisis financiera de finales de los noventa, que le significó al sector pérdidas por más de \$6.6 billones de pesos en el período 1998-2000. Para noviembre de 2002, el total del sistema financiero obtuvo utilidades cercanas a los \$1.07 billones de pesos (Gráfico 28). El sector privado nacional mostró utilidades (\$845 mil millones), seguido por el sector público (\$232 mil millones) que, a partir de 2002, dejó de presentar pérdidas. De otro lado, las entidades privadas extranjeras mostraron resultados negativos desde agosto de 2002, que en noviembre fueron de \$6.6 mil millones (Gráfico 29). Estas pérdidas obedecen a la posición en deuda pública de los intermediarios extranjeros que, contrario a las entidades privadas nacionales, no reclasificaron sus portafolios como lo permitía la norma CE 33 de 2002, de la Superintendencia Bancaria. De esta manera, la caída en los precios de los TES-B en el mes de agosto, significó un fuerte impacto negativo sobre los estados financieros de estas entidades, dada la composición de sus activos.

b. Evolución de cartera.

La calidad de la cartera de créditos del sistema financiero ha venido mostrando a lo largo de los últimos dos años una notable mejoría. Entre enero de 2000 y noviembre de 2002, el indicador tradicional de calidad de cartera (relación entre cartera vencida y cartera bruta) presentó una reducción de cuatro puntos porcentuales y, al final de este período, alcanzó un valor de 9.3%¹⁶

¹⁶ Una medida más rigurosa de calidad para la cartera del sistema financiero es la proporción entre la cartera con calificaciones C, D y E, y la cartera bruta de créditos. Este indicador se considera más estricto en la medida en que en el numerador del indicador tradicional sólo se tienen en cuenta las cuotas "atrasadas", mientras que

(Gráfico 30). No obstante, el indicador de calidad de cartera aún se encuentra por encima de los niveles observados con anterioridad a la crisis financiera de los años 1998 y 1999¹⁷. Esto se debe en parte al comportamiento de la cartera hipotecaria, cuya calidad se ha deteriorado significativamente desde mediados de 2000. De hecho, en noviembre de 2002 el índice de la calidad de la cartera hipotecaria fue de 25.3%, lo que equivale a más del doble del nivel de 11.8% en junio de 2000 (Gráfico 31). Sin embargo, vale la pena anotar que este aumento se debe en parte a movimientos contables recientes al interior de los balances de las entidades. Particularmente, la emisión de títulos hipotecarios (TIP's) en mayo de 2002, implicó la salida del sistema de 4% de la cartera hipotecaria bruta, hecho que significó un incremento del indicador de 1% entre los meses de abril y mayo. Asimismo, es importante tener en cuenta el efecto que han tenido el aumento en el desempleo y la reducción del ingreso real de los hogares sobre la calidad de la cartera hipotecaria, ya que según la evidencia, tiene un impacto mayor sobre la cartera de vivienda, que sobre las otras modalidades de crédito.

Por otro lado, la tendencia del indicador tradicional de calidad de cartera correspondiente a los segmentos de crédito comercial y de consumo, es a la baja. Para noviembre de 2002, dicha medida se situó en niveles de 4.4% y 6.7% respectivamente, frente a los valores de 9.7 y 16.4 de enero de 2000 (Gráfico 31).

c. Cubrimiento

El indicador de cubrimiento de la cartera vencida, que mide la proporción de provisiones sobre cartera vencida, es uno de los indicadores prudenciales del sistema financiero con mejor desempeño en los últimos años. Este índice se ubicó en noviembre de 2002, en 81.5% para el total del sistema, lo que equivale a más del doble de su valor en enero de 2000 (Gráfico 32)¹⁸. A noviembre de 2002 la cartera comercial es la que mayor cubrimiento presenta (141.3%), seguida por la de consumo (53.9%) y por último está la hipotecaria (39.6%). Este ordenamiento no resulta extraño cuando se tiene en cuenta que la proporción de cartera vencida es más baja para los

en el del segundo se contempla todo el saldo de ese crédito. Este indicador pasó de un nivel de 16.5% en noviembre de 2000, a uno de 13.7% en el mismo mes de 2002. Aunque la reducción en puntos porcentuales del indicador de calidad según calificación haya sido inferior a la observada con el indicador tradicional, su tendencia es la misma.

¹⁷ El indicador de calidad de cartera promedio para el período 1995-1997, fue de 6.7%.

¹⁸ Un indicador de cubrimiento más estricto es aquel que mide la relación entre las provisiones y la cartera calificada en C, D y E, y el monto de créditos calificados en dichas categorías. Entre enero de 2000 y noviembre de 2002, este indicador pasó de 27.9% a 42.5%, registrando un crecimiento menor al observado en el indicador de cubrimiento tradicional.

préstamos de consumo, y considerablemente alta para el crédito de vivienda. Asimismo, el aumento sostenido que presenta el indicador de cubrimiento responde a una reglamentación más rígida en cuanto a las provisiones, así como también a la mayor percepción de riesgo por parte de los intermediarios financieros.

d. Solvencia

La relación de solvencia del sistema financiero también ha presentado una tendencia ascendente en los últimos años, aunque no tan pronunciada como la del indicador de cobertura. Entre enero de 2000 y noviembre de 2002, dicha relación (teniendo en cuenta el riesgo de mercado¹⁹) aumentó 1.6 puntos porcentuales al pasar de 11.3% a 12.9% en este período. Las entidades que reportan la mejoría más significativa son las compañías de financiamiento comercial, que para noviembre de 2002 registraron una relación de solvencia de 21.9%. A continuación están las corporaciones financieras y los bancos con 14.3% y 12.1% respectivamente (Gráfico 33). La solvencia de las entidades públicas es la que presenta el mejor comportamiento en los últimos dos años, a raíz de los procesos de saneamiento y capitalización de la banca pública emprendidos por el Gobierno Nacional, luego de la crisis financiera de finales de los 90. En efecto, la relación de solvencia promedio para este tipo de intermediarios ha estado 2 puntos porcentuales por encima de lo observado para las entidades privadas, teniendo en cuenta la información registrada a partir de enero de 2000. A octubre de 2002, el indicador de solvencia para el total del sector público se ubicó en 14.64%, mientras que el del sector privado fue de 12.22% (Gráfico 34).

e. Cartera del sistema financiero

Luego de tres años en los que el crecimiento de la cartera crediticia fue negativo, la recuperación del crédito aparece como un escenario posible dentro del panorama económico colombiano. A partir de julio de 2002, la cartera neta del sistema financiero comenzó a mostrar tasas de crecimiento positivas, y para noviembre de 2002 ésta ascendió a un monto de \$45.8

¹⁹ Dentro de la relación de solvencia se incorpora la exposición a los riesgos de mercado de la siguiente forma:

$$\text{Relación de Solvencia} = \frac{\text{Patrimonio Técnico}}{\text{APNR} + \left(\frac{100}{9}\right) * \text{VeRrm}}$$

APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo.

VeRrm: Valor de la exposición por riesgo de mercado.

La incorporación del riesgo de mercado de esta forma garantiza que únicamente cuando la relación de solvencia se encuentre por debajo del nivel mínimo exigido (9%), la entidad deberá entrar en un plan de ajuste.

billones, presentando un crecimiento anual de 2.8% (Gráfico 35). La cartera bruta del sistema, que equivale al saldo de la neta más las provisiones, alcanzó un valor de \$49.6 billones para el mismo período, y registró un crecimiento anual de 3.5%. La tendencia general de la tasa de crecimiento de la cartera de créditos es al alza; sin embargo, el crecimiento de la cartera neta ha sido inferior al de la cartera bruta. Este hecho se debe a que el aprovisionamiento de los intermediarios financieros ha crecido más rápido que la cartera bruta. Efectivamente, en noviembre de 2002 el monto total de provisiones sumó \$3.7 billones, presentando un crecimiento anual de 12.6%, lo que equivale a más de tres veces del crecimiento registrado por la cartera bruta. Adicionalmente, la cartera bruta ajustada²⁰ en moneda legal presentó un crecimiento anual de 5.7% a octubre de 2002.

La lenta reactivación del crédito se debe principalmente al comportamiento de la cartera hipotecaria que, desde comienzos de 2000 hasta la fecha, ha mostrado tasas de crecimiento negativas. Al finalizar noviembre, el crecimiento anual de la cartera hipotecaria fue de -15.4% (Gráfico 36). Sin embargo, vale la pena anotar que parte de la contracción que presentó este rubro en 2002 se debe a la primera titularización de la cartera de vivienda, que se llevó a cabo en mayo de este año. Esta primera emisión de títulos hipotecarios (TIP's) significó la salida del sistema de \$478 mil millones de la cartera hipotecaria. De igual manera, en noviembre se realizó una segunda emisión de TIP's por un monto de \$588 mil millones. Esta operación estuvo respaldada con la cartera hipotecaria de los bancos Davivienda, Conavi y Colmena.

De otro lado, existen indicios sobre el repunte de la actividad hipotecaria a lo largo del último año. Efectivamente, el monto de nuevos préstamos entregados a constructores por las entidades especializadas en crédito hipotecario, pasó de un total de \$22 mil millones a \$54 mil millones entre enero y octubre de 2002, lo que representa un crecimiento de 143% en lo corrido del año para los créditos de este tipo.

Por su parte, las carteras comercial y de consumo han registrado crecimientos positivos desde febrero de 2001. A noviembre de 2002, dichos segmentos exhibieron tasas de crecimiento anual equivalentes a 9.4% y 4.9%, respectivamente (Gráfico 36). Es de anotar que la fuerte caída que enseña la cartera de consumo a comienzos de 2002, se debe a la reclasificación de una parte de la

²⁰ La cartera bruta ajustada corresponde a la suma de la cartera bruta, la cartera que se ha retirado de los balances de algunas entidades (castigos, administración, cartera de entidades liquidadas, titularizaciones) y el efecto de las reliquidaciones de los saldos de crédito ordenados por la Ley de Vivienda (compensado en el lado activo por el aumento de las inversiones en TES, Ley 546/99).

cartera de consumo que pasó a contabilizarse en la nueva categoría de microcrédito²¹, y no corresponde propiamente a una desaceleración en este tipo de operaciones. De igual forma, también hubo reclasificación de la cartera de consumo hacia la comercial, en tanto que los créditos otorgados a personas jurídicas que figuraban dentro de esta primera cartera, pasaron a sumar a la segunda. El monto total de recursos asignados a microcrédito ascendió a \$336 mil millones en noviembre de 2002, lo que equivale a un crecimiento de 39.3% en lo que va corrido del año. Sin embargo, es importante aclarar que el saldo de microcrédito es en gran parte el resultado de la reclasificación, los desembolsos de microcrédito entre mayo y septiembre del 2002 únicamente han alcanzado \$50.9 mil millones.

5. Reforma financiera²².

Los principales elementos y objetivos del proyecto de ley son: i) introducir herramientas y el soporte jurídico necesario para facilitar el desmonte rápido de las entidades financieras en dificultades y proteger la confianza de los depositantes y acreedores. ii) Introducir las operaciones de leasing habitacional. iii) Establecer una estructura que permita la existencia de diferentes tasas de interés bancario corriente, correspondientes a las distintas modalidades de crédito. iv) Facultar a Fogafin para ofrecer cobertura sobre la variación de la UVR y obtener recursos del Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH), con el fin de implementar dicha operación. v) Endurecer el régimen sancionatorio de la Superintendencia Bancaria. vi) Permitir a las compañías de financiamiento comercial recibir créditos de otros establecimientos con el objeto de realizar microcréditos. vii) Ampliar el capital mínimo de operación para las entidades reaseguradoras, y finalmente, viii) asegurar acciones para consolidar al IFI como un banco exclusivamente de redescuento.

6. Procesos de capitalización.

a. Líneas de crédito banca privada.

²¹ Según la Circular Externa 011 de 2002 de la Superintendencia Bancaria, la cartera de créditos se debe clasificar en cuatro modalidades: Vivienda, Consumo, Microcrédito (préstamos otorgados a microempresas por un monto no mayor a 25 salarios mínimos legales mensuales vigentes) y Comercial.

²² Proyecto de Ley No. 279/02 Senado – 106/01 Cámara, por la cual se ajustan algunas normas del estatuto orgánico del sistema financiero y se dictan otras disposiciones

A partir de las Resoluciones 006 y 011 de 1999 y posteriormente la resolución 006 de 2001, el gobierno instauró líneas de capitalización para el sector financiero con el ánimo de fortalecer aquellas entidades financieras con problemas de liquidez. Como resultado de esta iniciativa, los cuadros 16 y 17 resumen la situación actual de dichos procesos. En cuanto a la Resolución 006 de 1999 el proceso de capitalización mediante este mecanismo alcanzó el monto de \$1.3 billones, asignados a 11 entidades del sector. Dichos recursos fueron distribuidos entre las entidades de forma tal que en promedio el 62.5% del total de la capitalización fue otorgado a través de créditos de largo plazo, el 29.3% en créditos a accionistas y el 8.2% en créditos de corto plazo. Por otra parte, la resolución 006 de 2001 instauró un mecanismo adicional para el fortalecimiento de aquellas entidades cuya cartera hipotecaria representara más del 50% de su cartera total. El cuadro 17 muestra cómo 4 entidades accedieron a esta nueva línea. Es importante mencionar que este proceso de capitalización instaura un mecanismo adicional para el fortalecimiento de las entidades a partir de Bonos Opcionalmente Convertibles en Acciones (BOCAS) los cuáles, de acuerdo a la resolución 006 de 2001 podrían ser emitidos “...siempre y cuando tales bonos puedan fortalecer patrimonialmente el establecimiento de crédito y contemplen expresamente la condición irrevocable de ser deuda subordinada”²³. De esta manera, fueron entregados \$118 mil millones a través de este mecanismo, \$430 mil millones en crédito de largo plazo y \$52 mil millones en crédito de corto plazo, para un total de \$600 mil millones. De estos recursos el 43% fue asignado a AV Villas, el 26% a Conavi el 20% a Colmena y el 11% a Colpatria.

b. Capitalización banca pública

Adicionalmente, Fogafin a través de la Emisión de Bonos de Capitalización Banca Pública reglamentados a través de la Circular Externa 003 de 2001 y posteriormente a través de la Circular Externa 002 de 2002, generó una línea de capitalización de la Banca Pública mediante la cuál fueron canalizados cerca de \$5.1 billones de pesos. A su vez, fueron otorgados en efectivo \$922 mil millones, de los cuales el 94% de estos recursos fueron dirigidos a Banestado, Granahorrar y B.C.H. El gráfico 37 muestra la distribución del total de capitalizaciones realizadas a la Banca Pública. Puede observarse que el 63% de los recursos otorgados han sido destinados a Bancafé., BCH y Banestado; 34% a Granahorrar, CISA e IFI y el 3% restante a Banagrario y la FES. Finalmente el gráfico 38 muestra por entidad pública como se distribuye el proceso de capitalización. Se observa que dentro de todas las entidades públicas capitalizadas apenas el 15% se ha realizado a través de recursos en efectivo, mientras que 85% restante se ha generado a través de Bonos de Capitalización

²³ Artículo Sexto, Resolución 006 de 2001, Fogafin.

de Banca Pública, los cuales poseen un plazo de 2 a 10 años y su rentabilidad oscila entre DTF y DTF mas 2.5 puntos porcentuales, dependiendo del plazo convenido.

7. Mercado de deuda pública.

a. Antecedentes

La necesidad de financiar el déficit creciente y el acceso cada vez más restringido a los mercados internacionales impuso la construcción de un mercado de deuda pública interna. Para cumplir este propósito se crearon en 1990 los Títulos de Tesorería –TES-. Se crearon los TES clase A y clase B. Los primeros se utilizaron para cubrir el pasivo existente con el Banco de la República y para sustituir a su vencimiento la deuda contraída en Operaciones de Mercado Abierto –OMAS-.

Los TES clase B se crearon para financiar a la Nación, para sustituir a su vencimiento a los Títulos de Ahorro Nacional (TAN) y para emitir nuevos títulos que repongan o amorticen los existentes y de esta manera contribuir a desarrollar y profundizar el mercado de capitales colombiano. Además, este tipo de bonos pretende incentivar el ahorro interno a largo plazo, informar al mercado financiero sobre las expectativas y precios por plazo, implementar una curva de rendimientos dentro del mercado, atraer inversionistas extranjeros y convertirse en instrumentos para las operaciones monetarias del Banco de la República.

Al comienzo de los noventa los instrumentos de deuda pública se colocaban dentro de un mercado de compradores cautivos, utilizando la figura de inversiones forzosas en instituciones financieras, fondos de pensiones o entidades públicas descentralizadas como el ISS, y ECOPETROL. Sin embargo, a partir de 1994 se empieza a hacer un esfuerzo significativo para mejorar el mercado primario de TES clase B a través de subastas regulares en donde se anuncian con anterioridad el tipo de instrumentos emitidos y los montos correspondientes.

En noviembre de 1997 se lanza el sistema de agentes colocadores para promover la liquidez en el mercado de TES clase B. Bajo este sistema un grupo de agentes financieros, escogidos con anterioridad, son los encargados de promover el crecimiento en el mercado primario y secundario de bonos de deuda pública. Estos agentes y aspirantes a agentes colocadores de bonos tienen ciertas obligaciones y derechos que están diseñados para generar los incentivos que permitan desarrollar el mercado.

Dentro de las obligaciones de los “creadores de mercado” de deuda pública se encuentran unos requisitos de capital mínimo y unas calificaciones de riesgo mínimas para permanecer en el sistema. El Banco de la República evalúa el comportamiento de cada agente siguiendo los lineamientos del Ministerio de Hacienda. Dentro de la evaluación se le da un peso importante a la actividad de cada entidad dentro del mercado secundario de bonos de deuda pública. Dentro de los privilegios más importantes están la exclusividad de participar en las subastas del mercado primario de TES clase B, acceso exclusivo a las reuniones de creadores de mercado con el Banco de la República y el Ministerio de Hacienda y acceso exclusivo al sistema electrónico de transacciones – SEN-.

De esta manera, como se observa en el Gráfico 39, el mercado de deuda se enmarca dentro de una nueva estrategia de financiamiento que contempla, en primera instancia, la reducción de las operaciones forzadas o convenidas, y además, reducir considerablemente la concentración en los plazos más cortos buscado evitar exponer los intereses de la deuda a fluctuaciones indeseables y poco relacionadas con los ingresos de la Nación.

Los logros del mercado de deuda pública interna son evidentes. Se ha logrado la consolidación de los corredores de valores especializados en TES, se ha creado una regulación para instrumentos derivados y de cobertura como Repos, ventas en corto y simultáneas. Se montaron sistemas electrónicos de transacción que han permitido la cotización de tasas indicativas del mercado interbancario diferentes a DTF. Además la política monetaria permite las Operaciones de Mercado Abierto con TES. Por último, la creación de fondos de valores especializados en TES, el fortalecimiento de los inversionistas institucionales y la existencia de unas curvas de rendimiento han logrado canjes de deuda ampliando plazos y disminuyendo costos.

b. Evolución del mercado 2002

La estrategia de integración del mercado de valores colombiano durante 2001, particularmente las necesidades de ampliar y mejorar los sistemas centralizados de operaciones²⁴, ha tenido un importante efecto sobre los volúmenes transados observados a lo largo de 2002. En octubre de 2001 entró en operación el Mercado Electrónico Colombiano (MEC) administrado por la

²⁴ Los sistemas centralizados de operaciones son mecanismos transaccionales que permiten garantizar la adecuada formación de precios, con un potencial de participantes mayor al de los mercados tradicionales.

Bolsa de Valores de Colombia. De acuerdo con lo observado a principios de 2002 la entrada en funcionamiento de este sistema, sumada a la mayor liquidez, aumentó de manera importante el volumen de transacciones diarias en los mercados de renta fija y monetaria. El MEC junto con el SEN²⁵ (Sistema Electrónico de Negociación) del Banco de la Republica, ambos transaccionales, son los principales sistemas de negociación de títulos de deuda pública.

Entre enero y julio de 2002 se presentó un importante aumento en el volumen de transacciones, que en abril consigné un máximo histórico de \$21.3 billones (Gráfico 39). Esto fue resultado de la amplia liquidez en el mercado, así como de la tendencia decreciente de las tasas de colocación para las subastas en el mercado primario de estos títulos a lo largo del primer semestre (Gráfico 40). La escasez de inversiones alternativas y el efecto que tuvo la evolución de estas tasas sobre el mercado secundario aumentaron el volumen de transacciones de los títulos de deuda pública.

A partir de agosto el rendimiento de la deuda pública interna experimentó un fuerte incremento para todos los plazos. En el mercado primario las tasas se incrementaron en promedio 2.6 puntos porcentuales entre la subasta del 28 de junio y la subasta del 16 de agosto, mientras que en el mercado secundario las tasas se aumentaron 3.6 puntos porcentuales en promedio entre junio y agosto (Gráfico 41 y 42). Este fuerte incremento tuvo un efecto negativo sobre el precio de los títulos existentes en el mercado, lo que provocó una importante caída en el volumen de transacciones de estos títulos en los meses de agosto y septiembre. El cambio en las preferencias de los inversionistas fue producto de la mayor percepción de riesgo de los títulos del gobierno, suscitada por el posible problema que éste enfrentaría para financiarse en 2003, así como de la incertidumbre regional que afectó cualquier posibilidad de financiamiento externo. En septiembre el volumen de transacciones a través del SEN fue tan sólo de \$5.1 billones.

En noviembre las tasas tanto en el mercado primario como secundario se han reducido; sin embargo, aún se encuentran por encima de las tasas observadas en junio (exceptuando las subastas primarias a 1 año). Así mismo, el volumen de transacciones y la liquidez del mercado de deuda pública ha venido mostrado signos de recuperación desde el mes de octubre (Gráfico 40).

Los sucesos en el mercado de deuda pública no sólo tuvieron efectos sobre el desempeño de las entidades que tenían importantes posiciones en este tipo de títulos sino que evidenciaron la

²⁵ El SEN entró en funcionamiento en agosto de 1998.

sensibilidad y concentración de los mercados de renta fija en los títulos de deuda pública. La participación de los TES en el volumen de títulos transados a través del MEC ha sido en promedio de 76.2% mientras que la participación de los títulos emitidos por el sector privado se ha mantenido alrededor del 11.9% (Gráfico 43).

c. Portafolio financiero

Actualmente las entidades con mayores tenencias de TES en el mercado son las entidades públicas (21.4%), seguidas por los bancos comerciales (17.5%), el ISS (13.8%), las sociedades administradoras de fondos, pensiones y cesantías (10.3%), el sector privado (8.6%), el Banco de la Republica (6.1%) y por último, las sociedades fiduciarias (5.6%). El gobierno es el principal comprador de TES a través de operaciones convenidas, sin embargo, estas operaciones se han venido reduciéndose en los últimos años. De otro lado, se ha observado una importante acumulación de TES por parte de los bancos comerciales durante los últimos 4 años. Efectivamente, estas entidades incrementaron su participación de 5.4% en diciembre de 1994 a 17.5% en octubre de 2002 (Gráfico 44). Dicho aumento en la participación de TES se presenta a partir de 1999 como resultado de la débil situación patrimonial y de solvencia de los intermediarios financieros, así como del aumento en la percepción de riesgo de los sujetos de crédito por parte de las entidades, hecho que también se reflejó en una considerable contracción de la oferta de crédito. La suma de estos dos factores condujo a que los intermediarios cambiaran la estructura de su portafolio, incrementando la proporción de activos de bajo riesgo (títulos de la nación). Igualmente, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías también incrementaron su tenencia de TES, pasando de una participación de 0.8% en diciembre de 1994, a una de 10.3% en octubre de 2002.

d. Mercado de deuda pública y crédito

Como consecuencia de la crisis que vivió el sistema financiero entre 1998 y 1999, las entidades bancarias y el sector financiero en general alteraron significativamente la composición de sus portafolios a lo largo del período de recuperación. En este sentido, la participación de los títulos de la nación en el activo pasó de 2.8% en diciembre de 1997 a 17% en noviembre de 2002, mientras que la cartera pasó de representar el 65.9% de los activos a 53% en el mismo lapso de tiempo (Gráfico 45). De acuerdo con lo anterior, es posible establecer que durante este período existió no sólo una sustitución directa de cartera de crédito por inversiones en renta fija, sino también que el

consumo del sector público fue financiado por las entidades financieras así como por el ahorro del público, ante las reducidas alternativas de inversión y la apremiante necesidad de financiamiento del gobierno.

e. Necesidades de financiación 2003 y el comportamiento de la deuda pública

El comportamiento del mercado de deuda pública durante 2002 pone en relieve en primer lugar el hecho de que los intermediarios financieros se encuentran en una posición vulnerable a los cambios que se presentan en este mercado, dada la significativa participación que hoy en día tiene la deuda pública dentro del portafolio financiero. De esta forma, la mayor parte de las entidades presenta dificultades a la hora de asimilar los choques a los que están expuestos debido a la estrechez de este mercado. Los cambios en la normatividad con respecto a la valoración de los títulos a precios de mercado²⁶ contribuirán a que los agentes del mercado cuenten con mejores herramientas e información para la adopción de decisiones de inversión y a que se desarrolle el mercado en condiciones de mayor transparencia y seguridad. En segundo lugar, también se ha hecho evidente que ha existido una importante apropiación de recursos por parte del sector público, que hasta ahora no han representado un “crowding-out” del sector privado, gracias al bajo nivel de demanda de crédito por parte de las empresas y los hogares. Sin embargo, la recuperación leve pero sostenida que ha mostrado la demanda de crédito a lo largo de 2002 puede afectar la consecución de recursos para alguno de los sectores (privado o público) dada la recomposición observada en los últimos 3 años.

G. Política Fiscal

1. Balance Preliminar del año 2002

El balance fiscal del sector público consolidado - SPC - durante el año 2002 se ha deteriorado en 0.8 puntos porcentuales del PIB, con respecto al cierre fiscal de la vigencia 2001. En efecto, como se puede apreciar en el cuadro 18 se espera que al finalizar el presente año el balance fiscal

²⁶ Las Superintendencias de Valores y Bancaria han desarrollado las normas y estándares de valoración de inversiones y se encuentran en el proceso de aprobación de las metodologías de valoración utilizadas por las entidades. Estas normas rigen a partir del 1 de abril de 2003 para los títulos o valores de deuda pública interna y los valores o títulos de deuda privada.

del SPC sea de 4% del PIB. Este deterioro se origina principalmente por el menor crecimiento económico observado y los mayores gastos en defensa y seguridad social no contemplados en el Plan Financiero aprobado por el CONFIS en diciembre 21 de 2001.

Si bien este deterioro en el año 2002, representa un revés en la política de ajuste del Gobierno anterior, es de todas formas un avance significativo con respecto a la situación fiscal que se presentaba en 1999. En efecto, el ajuste efectuado en el balance fiscal total durante este periodo asciende a 1.5 puntos del PIB para el SPC y 2.3 puntos porcentuales del PIB para el Sector Público No Financiero - SPNF - (Gráfico 46).

El ajuste en el balance primario del SPNF efectuado bajo el Acuerdo Extendido con el Fondo Monetario Internacional – FMI - 1999-2002 fue de 2 puntos porcentuales del PIB. La mayor parte de este ajuste recayó sobre el Gobierno Nacional Central, 1.6 puntos, que era el sector que presentaba el mayor desajuste en sus finanzas. En efecto, en 1999 el balance primario del Gobierno Nacional Central presentaba un déficit de 4.1% del PIB, un nivel insostenible en el largo plazo según los estándares internacionales y que claramente ponía en peligro la sostenibilidad de la deuda y las finanzas públicas (Gráfico 47).

a. Gobierno Nacional Central

El déficit del Gobierno Nacional en el año 2002 se estima en \$13 billones, 6.4% del PIB, el cual es superior al presentado en 2001 y al proyectado inicialmente en el Plan Financiero. En efecto, el balance fiscal del Gobierno Nacional se deteriora 0.7 puntos porcentuales con respecto al año anterior y 1.7 puntos frente al Plan Financiero. El resultado fiscal para el presente año es producto de ingresos totales²⁷ por \$30.2 billones (14.8% del PIB) y de gastos totales²⁸ por \$43.2 billones (21.2% del PIB). El deterioro del balance fiscal con respecto al año anterior obedece a un incremento de aproximadamente un punto porcentual del PIB en los gastos totales lo cual es parcialmente compensado por un incremento en los ingresos totales de 0.2 puntos del PIB.

Los ingresos totales pasan de 14.6% a 14.8% del PIB entre el año 2001 y 2002 (Cuadro 19). Este incremento obedece principalmente a los ingresos provenientes del impuesto para preservar la

²⁷ Los ingresos totales incluyen ingresos causados por alicuotas por concesiones.

²⁸ Los gastos totales incluyen el préstamo neto, la deuda flotante y la indexación de los TES B denominados en UVR.

seguridad democrática. Este impuesto se creó mediante el decreto 1838 de agosto 11 de 2002, tiene un carácter temporal y recaerá sobre los declarantes del impuesto de renta y complementarios. En efecto este impuesto se pagara en cuatro cuotas, dos de ellas en el presente año y las dos restante en 2003; por otra parte este impuesto se causa sobre el patrimonio liquido que posean los sujetos pasivos a 31 de agosto de 2002, el cual se presume no inferior al declarado a 31 de diciembre del año anterior. Adicionalmente, de la base gravable se descontara el valor patrimonial neto de las acciones o aporte poseídos en sociedades nacionales a 31 de agosto de 2002. Para las personas naturales, adicionalmente se descontaran los aportes obligatorios a los fondos de pensiones.

Al descontar el recaudo esperado por este impuesto, los ingresos tributarios se reducen 0.5% del PIB frente al año 2001. Esto refleja por una parte el menor crecimiento económico presentado el año anterior, a través del impuesto de renta, y el menor dinamismo de la economía para el presente año, el cual afecta los recaudos de IVA interno, los recaudos externos, estos últimos vía menores importaciones, y el menor recaudo del impuesto a la gasolina, efecto de una menor demanda y el incremento en el robo y contrabando del combustible.

Los ingresos de capital ascienden a \$2.5 billones, un incremento de 25.3% con respecto al año 2001. Los excedentes financieros de las empresas representan el 57% de estos recursos, en su mayor parte provenientes del traslado de utilidades a la Nación por parte de ECOPETROL.

Los gastos totales aumentaron 12.7% con respecto al año anterior, un incremento en términos reales de 5.5%. Al analizar su participación en el PIB, los gastos totales se incrementaron en un punto del PIB con respecto a 2001, al pasar de 20.2% a 21.2%. Este incremento obedece a mayores gastos de funcionamiento y el incremento en la deuda flotante, lo cual fue parcialmente compensado con una reducción en la inversión. En efecto, los gastos de funcionamiento se incrementaron 0.1 puntos porcentuales con respecto al año anterior, generado por mayores gastos generales, los cuales presentan un crecimiento nominal de 21% frente al año 2001, y mayores pagos de transferencias, las cuales crecen 7.5% (cuadro 20).

El incremento en los gastos generales se presenta principalmente en el sector de militares, lo cual esta asociado al impuesto para preservar la seguridad democrática cuyos recursos se utilizaran para aumentar y mejorar el pie de fuerza pública. Por otra parte, el incremento en las transferencias obedece a mayores recursos a la seguridad social. En efecto, los pagos por este concepto crecen 23% con respecto al año 2001, lo cual obedece principalmente a mayores recursos del Fondo del

Magisterio, bonos pensionales, el pago de la última mesada pensional para el presente año la cual no se había presupuestado y mayores recursos para el FONPET.

Por otra parte, la deuda flotante²⁹ se incrementó en un punto del PIB con respecto a 2001, lo cual representa un incremento en el saldo del rezago presupuestal al finalizar el año 2002. Este incremento obedece a un menor recorte del presupuesto del presente año, a una revisión en las pérdidas de apropiación proyectadas para fin de año y una adición presupuestal de \$3 billones, la cual contiene recursos dirigidos a la seguridad social y defensa, entre otros.

El pago de intereses crecieron 6.7% con respecto a 2001, sin embargo, este crecimiento se generó por mayores pagos de intereses externos, 19.7%, efecto del mayor endeudamiento efectuado en 2001 y la mayor devaluación presentada a lo largo del año. Este último efecto representa casi la mitad del crecimiento presentado en este rubro. Por otra parte el comportamiento de los spread de la deuda soberana presentó un incremento significativo a lo largo del año efecto de la incertidumbre generada por las elecciones en Brasil, la continuación de la crisis económica en Argentina y la inestabilidad política en Venezuela (Gráfico 48).

Finalmente, los pagos de inversión ascienden a \$2.8 billones, 1.4% del PIB resultado del Plan Colombia, el proyecto de transporte masivo de Bogotá, la reestructuración hospitalaria y la red vial entre otros.

En síntesis, a pesar del esfuerzo realizado en los últimos años bajo el Acuerdo Extendido con el FMI, el balance del Gobierno Nacional Central se ha deteriorado en el presente año. Este deterioro obedece a incrementos en los gastos, los cuales responden a la necesidad de ayudar al sector de la seguridad social y fortalecer las fuerzas armadas con el fin de garantizar y aumentar la seguridad ciudadana.

Las necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional Central para el 2002 ascienden a \$14.1 billones de pesos, incluyendo los recursos necesarios para cubrir los costos de la reestructuración financiera, los cuales ascienden para el presente año a \$1.1 billones (cuadro 21).

²⁹ La deuda flotante corresponde a la variación nominal del rezago presupuestal durante dos vigencias consecutivas.

El financiamiento externo neto fue de \$6 mil millones, lo cual obedece a una reducción en las colocaciones de bonos en los mercados externos los cuales se han cerrado a nuevas colocaciones de países con un nivel de riesgo región similar, como es el caso de Colombia, debido a la incertidumbre generada por la inestabilidad en los países vecinos. Por otra parte algunos créditos con la banca multilateral vieron retrasado su desembolso al no cumplir algunos requisitos exigidos para ello. Hay que recordar que en el año 2001 se efectuaron varias operaciones de prefinanciamiento externo por US\$1.900 millones previendo las duras condiciones de los mercados en el presente año, de tal forma que gran parte de las necesidades de financiamiento externo se habían cubierto desde finales del año pasado.

Las necesidades de financiamiento interno neto para el presente año fueron de \$6.1 billones, resultado de colocaciones en el mercado interno por \$13.1 billones y amortizaciones por \$7 billones. Las colocaciones de Títulos de Tesorería – TES - disminuyeron 5% con respecto al año anterior, resultado principalmente de menores colocaciones mediante la modalidad de subastas. Las tasas de interés de los TES colocados mediante la modalidad de subasta, con tasa fija y en moneda local se redujeron en 267 puntos básicos en promedio frente al año 2001, a pesar de los inconvenientes que se presentaron en agosto cuando las tasas de interés de los TES tanto en el mercado secundario como en el primario aumentaron transitoriamente.

La tasa de colocación de los títulos TES aumentó entre 180 y 300 puntos básicos para los títulos emitidos a un año y a diez años respectivamente, en el periodo de julio – agosto, revirtiendo la tendencia decreciente que se había presentado en el primer semestre del año. En efecto, resultado de la reducción en la inflación, una menor devaluación y la reducción en las tasas de referencia del Banco de la República, las tasas de colocación se habían reducido entre 339 y 166 puntos básicos para títulos con plazos de uno y diez años respectivamente. Sin embargo, la incertidumbre de los países vecinos en especial Brasil y la crisis corporativa en los Estado Unidos, afecto el mercado de cambiario restringiendo la oferta de divisas³⁰ lo cual llevó a que agentes del mercado liquidaran sus posiciones en TES con el fin de cubrirse contra una posible devaluación. Este comportamiento generó por una parte una devaluación efectiva y una sobreoferta en el mercado de TES, lo cual

³⁰ Esta restricción obedece a un aumento en la percepción del riesgo región el cual limita el acceso a recursos del crédito externo, a una limitación de los giros por parte de las casa matrices a sus subsidiarias en el país a la espera de las investigaciones corporativas de Enron y Worldcom, entre otras, así como una aceleración del giro de utilidades de las subsidiarias a sus casa matrices ante una eventual devaluación.

contribuyó a una caída en el precio de estos títulos y por ende un incremento en la tasa de interés en el mercado secundario.

El gráfico 49 presenta la evolución de la tasa de colocación de los TES, evidenciando la tendencia decreciente hasta mediados de año y el salto temporal en las tasas en la subastas del mes de agosto, lo cual llevó a que la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda, interrumpiera temporalmente las colocaciones mediante este mecanismo a la espera de mejores condiciones del mercado. En efecto, el 27 de noviembre se reabrió el mecanismo de subastas para títulos con plazo de uno, dos y tres años dándole liquidez al mercado en la parte corta de la curva de rendimientos.

El Gobierno con el fin de mejorar el perfil de la deuda ha implementado desde el año anterior una estrategia de intercambio de deuda denominada en moneda extranjera a pesos. En efecto en el presente año se han efectuado tres operaciones de intercambio de deuda, dos de ellas de bonos internos denominados en dólares y una de bonos externos denominados en dólares y euros. Estas operaciones tuvieron una gran acogida entre los inversionistas y le permitieron al Gobierno aumentar el plazo de la refinanciación del capital y de los intereses, al pasar de 2 a 5.7 años, lo cual alivia las presiones de financiamiento para los próximos años.

En el cuadro 22 se resumen las fuentes y usos de recursos del GNC para el año 2002. Las fuentes de recursos totalizan \$56 billones, 27.8% del PIB, de los cuales el 53% corresponden a los ingresos totales, el 23% a desembolsos de crédito interno y 10% a liquidación de inversiones de portafolio del Gobierno, principalmente. Estos recursos no alcanzarían para cubrir los gastos totales, los costos de la reestructuración financiera y las amortizaciones de la deuda interna, los cuales suman 90% del total de usos. Los recursos de los desembolsos externos, las utilidades del Banco de la República, la deuda flotante y los ajustes de causación, cubrirían los restantes gastos correspondientes a las amortizaciones de deuda externa y otros. Un análisis derivado de esta presentación nos mostraría que los ingresos totales solamente cubren el 68% de los gastos totales incluyendo los costos de la reestructuración financiera, es decir, cerca de \$14 billones de pesos de los gastos totales se pagarían con otras fuentes de recursos.

b. Sector Descentralizado

El balance fiscal del sector descentralizado para el año 2002 presenta un superávit por \$3.6 billones, 1.8% del PIB, inferior en 0.1% al balance fiscal presentado el año anterior. Esto obedece a un deterioro en los balances de ECOPETROL, Empresas Públicas de Medellín – EPM –, Empresas Públicas de Cali – EMCALI – y Telecom así como el desahorro presentado en el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera – FAEP -, lo cual no alcanza a ser compensado por el mejor resultado del sector de regionales, resto de entidades³¹ y seguridad social (cuadro 23).

El balance del sector de regionales y locales presenta un incremento de 0.2 puntos porcentuales del PIB con respecto al año anterior, resultado de los mayores ingresos provenientes de los recursos del FAEP pertenecientes a las entidades territoriales, los cuales de acuerdo con el artículo 133 de la Ley 633 de 2000 se deben destinar a la cancelación de los pasivos con el gobierno, las entidades financieras y con sus proveedores. Por otra parte, se destinan los recursos para el Fondo de Contingencias establecido en la Ley 617 de 2000, el cual tiene como función sanear las finanzas de las entidades territoriales.

El sector de resto de entidades presenta un incremento de 0.2 puntos del PIB frente al año anterior, resultado de un menor déficit en la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, un mayor superávit de la Empresa de Teléfonos de Bogotá y un mayor superávit del ICBF y SENA.

Por otra parte, el deterioro del FAEP obedece al desahorro establecido en la Ley 633 de 2000, que corresponde a las entidades territoriales. Dichos recursos serán utilizados entre el 2002 y 2003 de acuerdo con las solicitudes efectuadas por las diferentes entidades territoriales.

³¹ Aquí se incluyen las siguientes empresas y entidades: Metro de Medellín, Empresa de Acueductos y Alcantarillado de Bogotá, Empresa de Teléfonos de Bogotá, INVIAS, Ferrovias, ICA, INCORA, SENA, ICBF, Minercol, Fondo de Cartera Hipotecaria y ajustes por concesiones de licencias de televisión.

c. Avance de la Reformas Estructurales

Una de las causas del desequilibrio fiscal presentado a finales de la década de los noventa fueron las fallas estructurales en las finanzas del Estado. A raíz del acuerdo firmado con el FMI a finales de 1999, el Gobierno emprendió la tarea de subsanar dichas fallas con el fin de garantizar la viabilidad de las finanzas públicas en el largo plazo. A pesar de que varias de las reformas fundamentales fueron aprobadas en este periodo, aun faltan las reformas que garanticen por una mejor estructura tributaria, un sistema de seguridad social viable y unas reglas fiscales claras y transparentes a nivel nacional y local.

Reforma tributaria

El proyecto de reforma tributaria tiene como objetivo elevar el nivel de tributación de la economía a partir de hacer más justa la carga tributaria que actualmente soportan los contribuyentes. Entre los aspectos de contenidos en el proyecto se incluyen ajustes en la base de los impuestos de renta e IVA. Con respecto al impuesto a la renta entre los ajustes más importantes se destacan: la deducción de impuestos locales en un 80%; se restablece el equilibrio por ajustes de inflación a los inventarios y se crea una sobretasa de renta del 10% solamente para el año 2003 y del 5% a partir de 2004.

En el caso de IVA, se amplía la base gravable con el fin de hacer más equitativo el sistema de impuestos, se incluyen nuevos productos a la base del impuesto, se unifica la tarifa de vehículos, se crea un IVA adicional a la cerveza del 3% y se generaliza el descuento del IVA a los bienes de capital con el fin de incentivar la creación de empresas. También se presentan ajustes a algunos de los impuestos territoriales como licores y la sobretasa a la gasolina. Finalmente, se establece que a partir del 2005 todos los productos quedaran gravados con una tarifa de IVA de dos por ciento.

El producto de esta Reforma es de \$2.3 billones en 2003; \$3.1 billones en 2004; \$4.9 billones en 2005 y de \$5.6 billones en 2006, con lo cual se financiaran programas del Gobierno en áreas sociales y de seguridad democrática.

Reforma Pensional

El Gobierno Nacional, ha venido trabajando en los últimos años en diferentes propuestas para corregir las ya mencionadas distorsiones y deficiencias del sistema actual de pensiones. Para ello ha utilizado estrategias de concertación y concientización de la necesidad de adelantar algunos ajustes. En consecuencia, la reforma en materia de pensiones presenta los siguientes elementos:

- Fortalece el fondo de solidaridad para los ancianos indigentes, mayores de 65 años, contemplado en la ley 100 de 1993 y establece un subsidio del 50% del SMLMV para los ancianos indigentes, especialmente las viudas, las madres cabeza de familia, los incapacitados y los desplazados. La financiación de estos recursos serán generados con el 50% del aporte del 1% de los afiliados con ingresos iguales o superiores a 4 SMLMV. Establece un aporte adicional a los afiliados que tengan una base de cotización igual o superior a dieciséis (16) SMLMV destinados a la financiación de la pensión de los ancianos indigentes.
- El proyecto incluye dentro del régimen del sistema general de pensiones a los nuevos trabajadores que ingresen a Ecopetrol.
- El proyecto contempla una disposición marco para que el Presidente de la República pueda regular el régimen de los servidores públicos no sujetos a la ley 100 de 1993, tales como el de los docentes o del propio Presidente de la República. De esta manera se busca modificar dicho régimen con el fin de que el mismo se ajuste en lo posible a lo dispuesto a la ley 100 de 1993.
- Se solicitan facultades extraordinarias igualmente para ajustar el régimen de pensiones de las fuerzas militares y la policía nacional.
- Finalmente, se estableció que el ajuste al régimen pensional de los educadores se tramitará a través de una Ley ordinaria en el Congreso de la República.
- La responsabilidad fiscal del proyecto de ley esta contenida en las siguientes reformas:

- Suspende, la posibilidad de traslado entre regímenes, en los últimos diez (10) años anteriores al cumplimiento de la edad para tener derecho a la pensión.
- Dispone que el tiempo de servicio y las semanas de cotización exigidas para tener derecho a la pensión correspondan al tiempo efectivamente prestado o cotizado, sin ninguna excepción.
- Reduce el porcentaje de cotización destinado al pago de la administración y a las primas de seguros previsionales en un 0.5%, liberando así, recursos adicionales para el régimen de prima media con prestación definida y para la financiación de la garantía de pensión mínima del régimen de ahorro individual con solidaridad.
- Incrementa las cotizaciones en un punto (1%) en el año 2004, medio punto en el año 2005 y medio punto en el año 2006 y 1% adicional cuando el crecimiento de la economía sea superior al 4%.
- En el régimen de ahorro individual con solidaridad el 0.5% del ingreso base de cotización se destinará al Fondo de Garantía de Pensión Mínima del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.
- Incrementa gradualmente la edad requerida para obtener la pensión de vejez en el año 2014, (57 para mujeres y 62 para hombres).
- Incrementa el número de semanas de cotización. A partir del 1° de Enero del año 2005 el número de semanas se incrementará en 50 y a partir del 1° de Enero de 2006 se incrementará en 25 cada año hasta llegar a 1300 semanas en el año 2015.
- Elimina los subsidios regresivos en el régimen de prima media con prestación definida al establecer que la tasa de reemplazo será decreciente con el número de salarios mínimos. Por ello a partir del 2004 el monto de la pensión oscilará entre el 65% y 55% del ingreso base de liquidación para el número mínimo de semanas. El monto de la pensión máxima oscilará entre el 80% y el 70.5% del ingreso base de liquidación, dependiendo del monto del mismo.

- Incrementa a 50 semanas el periodo de carencia para tener derecho a la pensión de invalidez por riesgo común y a 75 semanas para tener derecho a la pensión de sobrevivencia.
- El ahorro generado por la reforma asciende al 46% del PIB el cual puede ser superior con la reforma a los regimenes especiales de fuerzas militares y el magisterio.

Proyecto de Responsabilidad Fiscal

El objetivo de este proyecto es complementar las medidas de ajuste señaladas en la Ley 617 del 2000 y el Acto legislativo 001/2001, en lo pertinente a crecimiento del gasto y la definición de reglas de endeudamiento compatibles con mayores tasas de crecimiento económico y la capacidad fiscal del Estado para servir sus obligaciones. Así mismo se pretende, una mayor transparencia y divulgación de información fiscal y financiera del Estado al conjunto de la sociedad. Por último, ajusta los procedimientos para acceso a recursos de crédito a las entidades territoriales.

Reforma al Estado

Tiene como objetivo mejorar la eficiencia y calidad de la función pública, facilitar las relaciones entre el ciudadano y el Estado y eliminar la corrupción y la politiquería. Para ello, se están organizando estrategias para redefinir y reestructurar muchas de las funciones que vienen desarrollando algunas entidades del Estado y reformas de carácter regulatorio que hagan más transparente y eficiente las normas que regulan la actividad del Estado. En el marco de esta reforma al Estado se han estructurado ajustes importantes al sistema de contratación, al sistema presupuestal vigente, gerencias para la administración de los activos físicos del Estado y un sistema de seguimiento, de administración y fortalecimiento de la estructura de defensa contra los procesos jurídicos en contra del Estado y una reforma al Servicio Civil para ajustarlo a condiciones del mercado laboral vigente.

Referendo

El referendo es uno de los instrumentos decisivos para adelantar ajustes al sistema político y a la asignación del gasto público. En términos fiscales tiene como propósito desacelerar el crecimiento del gasto a través de la congelación del gasto de funcionamiento con excepción del sistema de transferencias a las entidades territoriales, lo cual introduce un importante cambio en la tendencia de éste.

El producto de esta reforma es de 0.7% del PIB en 2003 y de 0.55% en 2004, el cual es vital para la reducción del déficit fiscal y para modernizar el funcionamiento de la administración pública y el funcionamiento de los partidos políticos.

d. Evaluación del acuerdo extendido con el FMI 1999 – 2002

En diciembre 3 de 1999, el Gobierno colombiano firmó el Acuerdo Extendido con el FMI, el cual por un periodo de tres años finalizando en diciembre del presente año, le permitía al Banco de la República acceder a US\$ 2.700 millones en caso de una crisis en la balanza de pagos. Las condiciones macroeconómicas externas, la crisis del sector financiero y el acelerado ritmo de gastos que la Constitución y otras leyes aprobadas durante la década de los noventa habían impuesto sobre las finanzas públicas, deterioraron ostensiblemente la posición fiscal del Gobierno. El acuerdo del Gobierno colombiano con el FMI era el primer paso para empezar a debatir e implementar las reformas estructurales necesarias para estabilizar las finanzas públicas y garantizar el acceso del Gobierno a los mercados de deuda externa, en una época marcada por la crisis financiera del sudeste asiático.

El acuerdo preveía tanto metas cuantitativas a nivel trimestral y anual como condiciones de reformas estructurales, para el sector fiscal, externo y monetario. El acuerdo inicial establecía las metas para 1999 y el año 2000, estas últimas se revisarían a mediados de año, con el fin de evaluar los compromisos adquiridos inicialmente. Anualmente se revisó y evaluó el progreso de las reformas establecidas en el acuerdo así como las metas cuantitativas. Estas revisiones se llevaron acabo con el fin de adaptar el acuerdo a las condiciones y eventos económicos que se iban presentando, lo cual evitaba que las metas iniciales se convirtieran en una camisa de fuerza en caso de que las condiciones macroeconómicas se desviaran considerablemente de lo proyectado inicialmente, lo cual refleja la naturaleza dinámica y flexible del acuerdo.

El cuadro 24 presenta las metas fiscales acordadas con el FMI tanto para el acuerdo de 1999 como las revisiones posteriores. Inicialmente se esperaba un ajuste de 4.6 puntos del PIB entre 1999 y 2002, una gran parte del cual se efectuaría en el primer año del programa. Como producto del programa, la relación deuda/PIB del sector público se reduciría de 34.2% a 31.5%. En este resultado es importante destacar que mientras la deuda interna pasaba de 10.9% del PIB a 6.6%, el saldo de deuda externa se incrementaba ligeramente de 23.3% a 25% del PIB. Como consecuencia de esta

reducción se esperaba una disminución en el pago de intereses de la deuda interna y externa, pasando de 4.0% a 3.4% del PIB.

Este escenario fiscal inicial preveía una pronta recuperación de la economía, la cual se esperaba crecería casi 5% real en el año 2002, así como el efecto de las reformas a las transferencias a la entidades territoriales, el fortalecimiento de la seguridad social, el perfeccionamiento de la estructura tributaria, la reestructuración del Estado y los costos asociados a la reestructuración del sistema financiero.

Revisiones posteriores de las metas fiscales reflejaron la menor dinámica económica presentada en estos años, cuando la economía creció en promedio 1.9% real, cifra que se encuentra por debajo del promedio esperado inicialmente, 4%. En efecto, en 2001 la revisión de la meta del balance del SPC presenta un incremento de 1.1 puntos porcentuales frente a lo proyectado inicialmente y la revisión de la meta para el año 2002 se incrementó en 1.2 puntos del PIB. Este incremento en las metas del balance SPC refleja por una parte los menores ingresos tributarios percibidos por el Gobierno, fruto del menor crecimiento económico; la demora en la aprobación de algunas reformas de gasto claves como la concerniente a las transferencias territoriales y reducción del Estado, cuya aprobación se esperaba fuera más expedita y por ende los ahorros fiscales se presentarían más pronto, y el deterioro acelerado del balance de la seguridad social.

A pesar de estos inconvenientes el esfuerzo de ajuste en el SPC entre 1999 y el 2002 se aprecia en la tabla siguiente. El déficit en 1999 era de 5.4% del PIB, con las medidas de elevación de ingresos en el GNC se logra una mejora equivalente al 2.2%, que sumados a las medidas de reducción de gastos en algunos rubros como en la inversión y en servicios personales en algunos sectores, permitieron una mejora adicional de 2.0% del PIB y un ajuste neto en el resto del SPC equivalente al 0.1%. El déficit con estos ajustes terminaba en 1.1%; sin embargo, al incluir el incremento de gastos de 2.9%, el cual se origina en los rubros de defensa, hospitales, vivienda, ISS, entre otros, el déficit se eleva al 4.0% del PIB (cuadro 25).

Sin embargo, este esfuerzo de ajuste se redujo por efecto de mayores intereses 0.6% del PIB, mayores transferencias a pensiones y a los entes territoriales 1.1% y aumentos en los gastos generales de militares, los cuales suman 2.9% del PIB, hicieron que el déficit se elevara del 1.1% al 4.0% del PIB y el ajuste al final fuera de solo 1.4% del PIB.

En el año 2002, como se ha expuesto en la sección 1 de este capítulo, se presentaron presiones adicionales de gasto no contempladas por el Gobierno ni en la revisión del acuerdo. Esto influyó en que el balance fiscal del SPC fuera superior en 1.4 puntos del PIB a lo establecido en la última revisión del acuerdo. Sin embargo, este incremento temporal en el déficit fue aceptado por el FMI dada la nueva política económica del gobierno del Presidente Uribe, la cual continúa apoyando las reformas estructurales y el ajuste fiscal a pesar de las nuevas demandas que requiere recuperar y garantizar la seguridad ciudadana.

Un componente fundamental del acuerdo con el FMI, es la implementación de reformas estructurales que garanticen un mejor funcionamiento del Estado. En efecto, los ajustes fiscales de corto plazo dirigidos a corregir desajustes temporales en las finanzas públicas deben ir acompañados de medidas de largo plazo que permitan corregir fallas estructurales en la obtención y asignación de recursos públicos. A comienzos de los noventa, se implementaron reformas estructurales en varios frentes de la economía: apertura del sector financiero, liberalización del comercio exterior, flexibilización del mercado laboral y reformas al sistema de seguridad social y de transferencias a los territorios, entre otras.

Las reformas al sector público, en especial lo concerniente a seguridad social y entes territoriales, si bien representaron un avance importante, con el tiempo fueron mostrando fallas que no al ser corregidas oportunamente se convirtieron en causa principal del desajuste fiscal. Estas fallas, se presentaban por una parte en el sistema de seguridad social, generadas principalmente por la existencia de regímenes especiales, la evasión de los aportes legales, el reconocimiento tardío de pasivos pensionales y el caos administrativo del Instituto de Seguros Sociales - ISS -. Por otra parte, el sistema de transferencias a los entes territoriales carecía de una efectiva repartición de las competencias entre la Nación y los gobiernos locales, si bien la Ley 60 de 1993 las establecía claramente, generando ineficiencia y asimetría al asignar recursos a las regiones cuando los gastos (maestros y hospitales) estaban aún a cargo de la Nación. Por otra parte, la determinación de los recursos transferidos a las regiones tenía un componente de inflexibilidad a la baja al estar vinculados a los ingresos corrientes de la Nación, con lo cual cualquier esfuerzo adicional que incrementara los ingresos debía ser trasladado a las regiones. En efecto, aproximadamente el 45% de los ingresos corrientes de la Nación se transferían a los departamentos y municipios.

Dado que la fragilidad del sistema de seguridad social y de transferencias territoriales, eran los principales causantes del desajuste fiscal, los esfuerzos se concentraron en reformar dichos

sistemas. En efecto, en el acuerdo original se establecía presentar los proyectos de reforma pensional de segunda generación, la creación de un fondo de pensiones territoriales, la reforma constitucional de las transferencias territoriales y el control a los gastos de los entes territoriales.

Estas reformas en la parte del gasto fueron acompañadas de reformas al sistema tributarios. En efecto, el ajuste alcanzado durante el período 1999-2002 fue el resultado tanto de medidas tendientes a aumentar los ingresos, como de decisiones claras de control de gasto en los diferentes niveles del Gobierno. El aumento de ingresos se ha logrado a través de reformas tributarias, de mejoras de la gestión de la DIAN y de las secretarías de hacienda de las entidades territoriales, y de leyes como la de Juegos de Suerte y Azar, entre otros. En el frente del gasto, se implementaron diferentes medidas: i) la reestructuración de pasivos de las entidades territoriales (Ley 550/1999), ii) imposición de límites al crecimiento del gasto público (Ley 617/2000, Acto Legislativo 012/2001), y iii) la propuesta de equilibrar el régimen pensional en el largo plazo y ajustes a los regímenes especiales y convencionales los cuales se caracterizan por los desajustes en los parámetros e inequidades.

e. Evolución de la deuda pública

Aunque el ajuste fiscal adelantado por el Gobierno tenía como objetivo desacelecerar el crecimiento de la deuda en los próximos años, toda vez que gran parte de ésta ya había sido causada por el desequilibrio del sistema pensional³². Sin embargo, a pesar del ajuste realizado en los últimos años, la deuda neta pasó de 29.5% a 47.7% del PIB entre 1998 y 2001³³ (Cuadro 26).

Diferentes factores, de origen tanto interno como externo, explican este desempeño. Dentro de los factores internos se pueden mencionar el creciente déficit fiscal y el bajo crecimiento económico después de la segunda parte de la década de los noventa. Dentro de los factores de tipo externo se pueden señalar los efectos sobre la disponibilidad y costo de los recursos³⁴ generados por la turbulencia en los mercados internacionales de capitales principalmente las ocurridas entre 1997 y 1998 que tuvieron grandes repercusiones en Asia y en América Latina.

³² Buena parte de este ajuste condujo a reducir la deuda más costosa como es el caso del “rezago presupuestal”

³³ El Confis en su documento de los asesores 02 de 2002 hace la distinción entre deuda neta y bruta. La diferencia entre las dos es que en la neta se eliminan las operaciones de endeudamiento entre entidades del sector público y además se descuentan los activos financieros que son del sector público el sector público. Se toma este último concepto por cuanto se habla de endeudamiento del sector público en su conjunto y de su capacidad conjunta para servir la deuda.

³⁴ El costo del endeudamiento no es un factor netamente exógeno, pues depende, entre otros, del nivel de endeudamiento del país.

Dentro de los factores de orden interno hay que destacar el impacto que ha tenido la deuda pensional generada en los años pasados. Esta en gran parte fue generada por la ausencia de provisión de los compromisos pensionales en el ISS, en las Cajas Públicas (Cajanal, Caprecom, cajas de retiro de las fuerzas militares y policía, universidades entre otras) y también en muchas empresas de servicios públicos. Si bien, en las décadas anteriores esta deuda no tenía un gran efecto en los flujos de caja del Estado, porque los pensionados eran muy pocos, si lo tenía en el balance del sector público, en el cual figuraba como una cuenta de orden bajo la modalidad de una contingencia.

El costo que ha tenido que asumir el directamente el Gobierno por efecto de no provisionar estas obligaciones directamente y las que ha tenido que asumir de otras entidades, como la de Foncolpuertos, Ferrocarriles Nacionales durante los años noventa, es de 23% del PIB incluyendo el costo que le implica al Gobierno financiar dichos pagos, es decir cerca de la mitad de la deuda del SPNF está explicada únicamente por las obligaciones pensionales que hasta el momento el Gobierno ha tenido que asumir³⁵.

A pesar del aumento del saldo deuda pública en estos años, su ritmo de crecimiento ha venido descendiendo según las cifras del Confis. Mientras que en el período 1997-2000, el crecimiento promedio fue de 19%, entre el 2000 y 2001, solo fue de 8% (Gráfico 50).

A pesar del crecimiento de la deuda pública, su composición no ha variado sustancialmente. La participación del endeudamiento con fuentes externas ha oscilado entre el 54% y el 60%, mientras que la deuda interna ha oscilado en un rango entre 40% y 46% en el período 1995 – 2001.

³⁵ La deuda por efecto de las pensiones también surge del incumplimiento de las reglas de cotización en el ISS por parte de los empleadores y el Estado. El desequilibrio generado ha dado lugar al reconocimiento de bonos pensionales y a la garantía del Gobierno cuando por alguna circunstancia se agoten las reservas pensionales.

ii. Perspectivas para 2003

A. Crecimiento Económico

El crecimiento económico estimado para el año 2003 será de 2.0%. Esta tasa de crecimiento implica una mejora en la demanda privada tanto por el lado del consumo (2.3%) como de la inversión (3.3%). Las exportaciones, por su parte, crecen en 3.3% y las importaciones se reducirán en 0.3%. Como se puede apreciar en el cuadro 1, en el 2003, el ajuste fiscal afectará tanto el consumo público como la inversión pública, que en el primer caso se reducirá en 1.5% y en el segundo, excluyendo el Plan Colombia, solo crecerá en 0.4%.

Estas metas se explican en buena parte por la recuperación de la confianza gracias a la puesta en marcha de la estrategia de Seguridad Democrática lo cual permitirá recuperar la productividad y jalonar la inversión. Por su parte, el ajuste fiscal tendrá un efecto negativo en el corto plazo pero contribuirá en el mediano plazo a la recuperación de la demanda agregada al abrir espacio y liberar recursos para la actividad del sector privado en el mercado interno. (Cuadro 1)

B. Comportamiento sectorial

La mayor actividad económica para 2003 provendrá del sector privado, especialmente de los sectores de construcción e industria que jalonarán los servicios asociados a estos sectores (Cuadro 3). El crecimiento estimado para el sector agropecuario es de 2.5% como resultado del crecimiento esperado de los productos agrícolas diferentes al café. El rubro de minería, por el contrario, continuará mostrando un pobre desempeño.

El sector de la construcción mantendrá su tendencia de crecimiento sustentada en la política de vivienda que ha puesto en marcha el Gobierno Nacional. Se espera, en particular, que la entrega de 50.000 Subsidios Familiares de Vivienda durante 2002 y 2003, la implantación de un seguro de inflación para créditos hipotecarios y la consolidación de las Cuentas de Ahorro de Fomento para la Construcción mantengan la dinámica del sector de edificaciones. La tasa esperada de crecimiento de este sector será de 9.1% frente al año anterior.

De otro lado, se espera que el crecimiento del sector industrial se consolide a través del efecto de cuatro factores: i) La vigencia del ATPA permitirá que algunas empresas aumenten su producción orientada al mercado externo; ii) la dinámica del sector de la construcción que permitirá que la demanda interna por productos industriales aumente; iii) el mayor nivel de la tasa de cambio real que también incentivará las exportaciones; y finalmente iv) la profundización de los incentivos al desarrollo industrial: segunda etapa del plan estratégico exportador, el programa de microcrédito y el fondo de capitalización, entre otros.

El aumento en el consumo final de los hogares, así como la mayor actividad manufacturera, traerá un progresivo crecimiento de servicios como los financieros, los de transporte y comunicaciones y los asociados al comercio y el turismo. El sector financiero se verá beneficiado por el crecimiento del sector industrial y por las nuevas políticas de vivienda y microcrédito. El sector de transportes y comunicaciones presentará un crecimiento significativo por la entrada en operación de los PCS a partir del segundo semestre de 2003.

El sector de hidrocarburos y minero dependerá en buena medida de la ejecución de los contratos ya firmados con el sector privado y del aumento en la exploración de petróleo. Pese a que el año 2003 presenta perspectivas negativas con respecto a la producción de petróleo, se espera que la caída sea menor a la de 2002, debido principalmente a las políticas que se han venido implantando para la recuperación de pozos que están en operación. Así mismo, la aprobación de la nueva Ley de regalías disminuyó la incertidumbre jurídica y abrió la puerta para aumentar los incentivos a la inversión extranjera directa para la explotación del petróleo; ECOPETROL ha estado realizando proyectos de producción incremental en sus pozos de operación directa; y se ha reforzado la seguridad para el proceso de exploración que anteriormente se ha visto afectada por las acciones violentas de los grupos armados.

C. Mercado Laboral

En el 2003 se espera crear 490 mil empleos de los cuales, 277.240 son atribuibles al mayor crecimiento económico, 134.000 a la reforma a la empleabilidad (ampliación de jornada laboral, régimen especial de aportes, dominicales, etc), 37.500 por el programa de apoyo al empleo (RAS)³⁶ y 40.600 por efecto del aumento del pie de fuerza.

Para el próximo año entrará en aplicación la Ley 057 de 2002 por la cual se dictan normas para apoyar el empleo y ampliar la protección social y se modifican algunos artículos del código sustantivo del trabajo. Esta ley ordena la eliminación de los recargos de trabajo nocturno mediante la ampliación del horario de la jornada laboral, la reducción de los costos de indemnizaciones por despido y la reducción de costos parafiscales, entre otros.

D. Inflación

Para el año 2003, la meta de inflación establecida por el Banco de la República se encuentra entre 5% y 6%. Para efectos legales y como meta puntual se tiene un 5.5%. La incertidumbre en el pronóstico de la inflación para el 2003 se explica por la volatilidad del entorno internacional y por los posibles efectos sobre los precios de la reforma tributaria que entrará en rigor el próximo año.

E. Sector Externo

1. Balanza de Pagos

Para el 2003 se espera un déficit en cuenta corriente de US\$ 902 millones (1.2% del PIB). La reducción se explica por el mejor comportamiento en las exportaciones no tradicionales (10.7%) y la disminución esperada en las importaciones (-3.1%). Por otra parte, se proyecta un superávit de US\$ 1,250.6 millones (1.6% del PIB) en la cuenta de capital y financiera. Esto supone un aumento en los flujos de capital por US\$ 6.6 millones, que resulta de cruzar los aumentos esperados en los flujos de endeudamiento de largo plazo (US\$ 1,416 millones) con los menores flujos por inversión

³⁶ Este programa consiste en otorgar subsidios directos a las empresas para la contratación de nuevos empleos, de protección a los desempleados a través de financiación de proyectos y el de capacitación de jóvenes por parte del SENA con el cual se busca generar 150.000 nuevos empleos para el cuatrienio.

extranjera directa (US\$ 336 millones) y la reducción de los flujos de endeudamiento de corto plazo (US\$ 1,725 millones) (Cuadro 9 y 10).

Con base en los anteriores resultados, la acumulación de las reservas internacionales en el 2003 estaría alrededor de US\$ 348.8 millones, con un saldo para fin de año de US\$ 11,248.4 millones, que equivalen a 7.2 meses de importaciones de bienes y servicios. El saldo de deuda externa total privada se reducirá en un monto aproximado de US\$892 millones, pero mantendrá su participación como proporción del PIB, alrededor de 19% (Cuadro 11). El saldo de la deuda total del sector público aumentará en dos puntos como proporción del PIB y su saldo en el 2003 será de US\$ 22,753.8 millones, es decir 29.8% del PIB. El saldo total de la deuda externa colombiana ascenderá a US\$ 37,764 millones y como proporción del PIB será de 49.4%.

2. Balanza Comercial

a. Exportaciones e Importaciones

El comportamiento de las exportaciones colombianas durante el año 2003 se verá afectado por los bajos niveles de los precios de las exportaciones tradicionales y los menores volúmenes exportados de petróleo. Sin embargo, se espera un buen comportamiento de las exportaciones no tradicionales gracias a que los beneficios comerciales permitirán un mayor acceso a los mercados internacionales. Teniendo en cuenta lo anterior, el crecimiento proyectado del total de las exportaciones para 2003 será 3.3% en pesos reales (Cuadro 1). Las importaciones por su parte, se reducirán en 0.3% como consecuencia de una reducción de las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital³⁷.

³⁷ Estos valores corresponden en dólares a un crecimiento de 3.1% para las exportaciones y una caída de 3.1% de en las importaciones.

3. Política comercial

En el plano internacional, la política de negociaciones e integración comercial continuará orientada a profundizar y ampliar el acceso preferencial para los productos colombianos en los mercados internacionales, por medio de la suscripción de acuerdos bilaterales con otros países, con la CAN u otros bloques comerciales. De igual manera se continuara vinculando la política comercial en los próximos años a la ejecución del *Plan Estratégico Exportador 1999-2009*.

En el plano interno uno de los objetivos de la política comercial será la utilización de los beneficios otorgados al país por la ley de preferencias andinas (ATPA), que beneficiarán durante los próximos cuatro años las exportaciones de textiles, flores, química básica, productos de mar, productos de la industria del calzado, el petróleo y sus derivados, relojes y componentes, azúcares y mieles (bajo las cuotas establecidas), carteras, maletas y otros artículos de la industria del cuero. Con la entrada en vigencia del ATPA se espera el crecimiento de los flujos comerciales legales tanto entre los países de la subregión andina, y miembros del acuerdo, como entre estos últimos y los Estados Unidos.

4. Tasa de Cambio

La evolución esperada para la tasa de cambio durante el 2003 incorpora el ajuste cambiario adelantado en la segundo semestre del 2002, con este ajuste el promedio del índice del tipo de cambio real será de 130, lo que implica una devaluación de la tasa de cambio real **promedio** proyectada de 9.9%³⁸. Con este ajuste, con la financiación acordada con la banca multilateral para el sector público y con el prefinanciamiento logrado en el 2002, está asegurada la estabilidad del mercado cambiario.

³⁸ Esta devaluación es el promedio del año y de ningún modo significa una devaluación real adicional al nivel actual.

F. Plan Financiero 2003

1. Introducción

La meta para el déficit fiscal del sector público consolidado – SPC – en el 2003 será de 2.5% del PIB. Este déficit es consistente con la programación macroeconómica presentada en este documento. El balance fiscal para el año 2003 es inferior en 1.5 puntos porcentuales del PIB al registrado en el año 2002. En efecto, el balance del SPC incluye un déficit para el SPNF de 2.5% del PIB, un superávit del Banco de la República y Fogafin, 0.4% y 0.1% del PIB, respectivamente, y costos de la reestructuración financiera por 0.4% del PIB (cuadro 27).

El balance fiscal del próximo año incluye un fuerte ajuste en el Gobierno Nacional Central. En efecto, el balance se reduce en 1.7 puntos porcentuales del PIB resultado de los ingresos provenientes de la Reforma Tributaria (Ley 788 de 2002), el impuesto para preservar la seguridad democrática, así como una reducción en los gastos de personal e inversión, y en el saldo del rezago presupuestal. Por otra parte, el balance del sector descentralizado pasa de 1.8% del PIB en 2002 a 2.2% en 2003, resultado del mejor comportamiento de las finanzas de ECOPETROL, el sector eléctrico, y los entes locales, lo cual compensa el fuerte deterioro en el sector de seguridad social y FAEP.

La magnitud del ajuste es aún más claro si miramos el balance primario del SPNF, el cual será de 2.8% del PIB para 2003, un incremento de 2.1 puntos porcentuales frente al año 2002, ubicándose a un nivel similar al presentado a comienzos de la década de los noventa. Este incremento en el balance primario obedece principalmente al ajuste efectuado en el Gobierno Nacional Central, resultado de las reformas en ingresos y gastos (Gráfico 51).

2. Gobierno Nacional Central

El déficit del Gobierno Nacional en el año 2003 se estima en \$10.4 billones, 4.7% del PIB, el cual es inferior al presentado en 2002. En efecto, el balance fiscal del Gobierno Nacional mejora en 1.6 puntos porcentuales con respecto al año anterior. El resultado fiscal para el presente año es

producto de ingresos totales por \$35.2 billones (15.9% del PIB) y de gastos totales por \$45.7 billones (20.6% del PIB). El mejor comportamiento del balance fiscal con respecto al año anterior obedece a un incremento de 1.1 puntos porcentuales del PIB en los ingresos totales y un ajuste en los gastos totales de 0.6 puntos del PIB.

Los ingresos totales pasan de 14.8% a 15.9% del PIB entre el año 2002 y 2003 (Cuadro 28). Este incremento obedece principalmente a los mayores ingresos corrientes, los cuales crecen 19% frente a 2002, resultado de los ingresos adicionales fruto de la Reforma Tributaria.

Los ingresos tributarios se incrementan en 1.3 puntos porcentuales del PIB, generado por los ingresos adicionales de la Reforma Tributaria, los cuales ascienden para el 2003 a \$2.3 billones, equivalentes a 1.1% del PIB. El gravamen a las transacciones financieras crecerá 6.5% frente a 2002, manteniendo su participación en el PIB en 0.7%. Los recaudos externos crecerán 9.9%, resultado de una mayor devaluación la cual compensa la caída en las importaciones, la cual se estima en 2.1% para el próximo año. Por otra parte, el impuesto a la gasolina presenta un crecimiento frente al año anterior de 13.4%. Finalmente, los recaudos por concepto del impuesto para preservar la seguridad democrática asciende a \$1.1 billones, equivalentes a medio punto del PIB, estos recursos corresponden a las cuotas restantes que deben pagarse durante el año 2003 y que financian el fortalecimiento de la fuerza pública.

Los ingresos no tributarios mantienen su participación como proporción del PIB, en 0.1% frente al año 2002. Finalmente, los ingresos de capital presentan una reducción de 8.8% con respecto al año 2002, lo cual incluye una reducción de 17.4% en los rendimientos financieros y en los excedentes financieros de 2.5%, los cuales incluyen \$1 billón en traslados de utilidades de ECOPELROL.

Se estima que los gastos totales para la vigencia 2003 se incrementarán 5.7% con respecto al presente año, un incremento en términos reales de 0.2%. Al analizar su participación en el PIB, los gastos totales se reducen en 0.6 puntos con respecto a 2002, al pasar de 21.2% a 20.6%. Esta reducción obedece a menores gastos de inversión, préstamo neto y cancelación de la deuda flotante, lo cual compensa el incremento en los pagos de funcionamiento e intereses de la deuda (cuadro 29).

En efecto, los gastos de funcionamiento se incrementan en 0.4 puntos porcentuales con respecto al año anterior, resultado de mayores transferencias y gastos generales, que no alcanzan a

ser compensados por la reducción en los servicios personales. En 2003 las transferencias crecen 13% con respecto al año anterior, este resultado obedece principalmente a un incremento en los pagos efectuados a los gobiernos regionales. Por otra parte, los gastos generales se incrementan 18% frente a 2002, esto obedece de un incremento en los gastos de militares asociados al impuesto de para preservar la seguridad democrática. La reducción en los servicios personales contempla el ahorro generado por el Referendo y la reestructuración del Estado por \$453 miles de millones, equivalente a 0.2% del PIB.

El pago de intereses se incrementa en 0.5 puntos del PIB al pasar de 3.9 en 2002 a 4.4 en 2003, esto representa un crecimiento nominal de 23%. Tanto los intereses de la deuda interna como externa crecen con respecto al año anterior, esto obedece a la política que ha seguido el Gobierno en los últimos años de fortalecer el mercado de deuda pública interno a través de mayores emisiones de TES, así como el efecto del mayor devaluación esperada para el próximo año.

Los pagos de inversión se mantienen en términos nominales, lo cual equivale a 1.3% del PIB, una reducción de 0.1 puntos del PIB frente al año 2002. El préstamo neto se reduce en 0.2 puntos del PIB frente al año anterior. Esto obedece principalmente a que ya no se presentara el préstamo del Gobierno al ISS, hecho que se presentó solo para los años 2001 y 2002.

Finalmente, la deuda flotante se reduce en 1.2% del PIB al pasar de 0.5% del PIB en 2002 a -0.7% en 2003, con lo cual el saldo del rezago para el 2003 será de 1.1% del PIB. Como se aprecia en el gráfico 52 el rezago presupuestal, presenta una tendencia decreciente desde finales de la década de los noventa. En efecto, el rezago presupuestal se ha reducido 1.9% del PIB desde 1999, reflejando así el compromiso de ajustar el presupuesto de la Nación a un modelo de presupuestación de caja.

Las necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional Central para el año 2003 ascienden a \$11.4 billones de pesos, incluyendo los recursos necesarios para cubrir los costos de la reestructuración financiera, los cuales ascienden para el presente año a \$987 mil millones (cuadro 30).

El financiamiento externo para el año 2003 comprende desembolsos por \$9 billones equivalentes a US\$3.121 millones. Considerando las amortizaciones, \$7 billones, el endeudamiento externo neto será de \$2 billones. La financiación interna contempla colocaciones de TES por \$12.6

billones y \$8 billones en amortizaciones. El financiamiento para el próximo año se completa con recursos provenientes de las utilidades del Banco de la República (\$1.3 billones), liquidación de portafolios por \$4.8 billones y ajustes de causación por \$0.2 billones.

En el cuadro 31 se resumen las fuentes y usos de recursos del GNC para el año 2003. Las fuentes de recursos totalizan \$63.3 billones, 28.6% del PIB, de los cuales el 76% corresponden a los ingresos totales y desembolsos de crédito interno, los cuales cubrirían los gastos totales y costos de la reestructuración financiera. Los recursos del crédito externo, las utilidades del Banco de la República y otros recursos, alcanzarían a cubrir los pagos por amortizaciones de la deuda tanto interna como externa.

3. Sector Descentralizado

El balance fiscal del sector descentralizado para el año 2003 presenta un superávit por \$4.8 billones, 2.2% del PIB, superior en 0.4% al balance fiscal presentado el año anterior. Este incremento obedece a un mejor resultado del sector de ECOPETROL, regionales y resto de entidades³⁹, los cuales compensan el fuerte deterioro del balance de Seguridad Social, el desahorro presentado en el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera – FAEP – y el deterioro de Telecom (Cuadro 32).

El balance fiscal de ECOPETROL se mejora en 0.4% del PIB frente al año 2002. Esto obedece a los mayores ingresos provenientes del desahorro del FAEP los cuales pasan de \$15 mil millones en 2002 a \$442 mil millones en 2003, un incremento de 0.2% del PIB. Esto es resultado del desahorro normal que se contemplaba una vez empezara a declinar la producción de los campos de Cusiana y Cupiagua. Los pagos totales se reducen 0.2% del PIB frente a 2002, resultado de menores pagos de transferencias por regalías e impuesto de renta. Los pagos de capital se mantiene como proporción del PIB en 0.7%.

Por su parte el balance de regionales y locales mejora 0.3% del PIB con respecto al año 2002, resultado principalmente de un mejor balance del Fondo Nacional de Regalías, del balance de Bogotá, el efecto de los ahorros del referendo y la reforma tributaria territorial.

³⁹ Aquí se incluyen las siguientes empresas y entidades: Metro de Medellín, Empresa de Acueductos y Alcantarillado de Bogotá, Empresa de Teléfonos de Bogotá, INVIAS, Ferrovias, ICA, INCORA, SENA, ICBF, Minercol, Fondo de Cartera Hipotecaria y ajustes por concesiones de licencias de televisión.

El balance de la Seguridad Social se deteriora en \$1.3 billones, 0.7% del PIB, resultado de una reducción en el superávit en el negocio de pensiones por 0.6% del PIB. Esto obedece a un incremento del 16% nominal en el rubro de transferencias, 0.3% del PIB, el cual incluye los pagos de las mesadas a los pensionados. Hay que tener en cuenta que en 2002 el Fondo Nacional de Regalías trasladó \$700 mil millones al Fondo de Pensiones Territoriales – FONPET -, transacción que no se repetirá en el año 2003. Finalmente, en el negocio de salud el balance se deteriora 0.1% del PIB al pasar de 0.2% en 2002 a 0.1% en 2003. En 2003 no se incluye ningún préstamo del Gobierno para cubrir algún eventual faltante en salud.

El mayor desahorro del FAEP corresponde a las mayores transferencias que efectuara a ECOPETROL por \$442 mil millones. Finalmente, el balance de Telecom se deteriora 0.1% del PIB resultado de los mayores pagos de pensiones que tendrá que efectuar al no constituir su patrimonio autónomo para el manejo del pasivo pensional de sus empleados.

4. Medidas Necesarias para el Cumplimiento de la Meta para 2003.

Para garantizar las metas de macroeconómicas en el 2003 se requiere de un conjunto de medidas que deberán cumplirse por las diferentes entidades que hacen parte del sector público. Estas medidas se citan a continuación:

a. Gobierno Nacional Central

- Enviar a las empresas que no son objeto de aprobación de presupuesto por parte del Confis, una directiva presidencial en la cual se señale el congelamiento de los gastos de funcionamiento. Esta directiva debe hacerse extensiva a todas las entidades que administran recursos públicos en las cuales se incluye el Banco de la República, la Comisión Nacional de Televisión entre otras.
- Se requiere que el Banco de la República gire las utilidades correspondientes al Gobierno Central a más tardar el 15 de febrero del 2003.

- Teniendo en cuenta que en la Reforma Tributaria no fueron incluidos los artículos sobre penalización de la evasión, se hace necesario que la DIAN que presente lo más pronto posible ante el CONFIS, un plan de gestión que incluya acciones concretas para combatir la evasión.
- Se requiere presentar ante el Congreso de la República un proyecto de Ley en el cual se establezca el nuevo régimen de pensiones para los educadores, en el cual se garantice sus sostenibilidad fiscal.
- Reformar el régimen pensional de las fuerzas militares y de la policía.
- Adoptar un plan de seguimiento y evaluación de las fuerzas militares en lo referente al control del hurto y contrabando de gasolina, cuyas pérdidas se estiman en \$500 mil millones.
- Agilizar por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público los trámites pertinentes para hacer efectivo el giro de los recursos acumulados por estas entidades en el FAEP, con el fin de que estas entidades cumplan con los acuerdos de pagos establecidos con las entidades financieras.
- Así mismo, se requiere por parte del Ministerio de Hacienda adelantar un plan de control a las entidades que han venido cancelando sus obligaciones con el sistema financiero para evitar que estas no desborden los límites de endeudamiento.
- Presentar un proyecto de ley para reformar el estatuto presupuestal con el fin de reducir las inflexibilidades existentes tanto en ingresos como gastos.
- Adoptar lo señalado en las Facultades Extraordinaria al Presidente de la República en lo referente a supresión, fusión y eliminación de Ministerios, entidades y Departamentos Administrativos, estableciendo objetivos y estructura orgánica y funciones de los mismos.

Así como la expedición de las disposiciones para la creación de las entidades públicas que asumirán nuevas funciones y las que venían adelantando las entidades suprimidas⁴⁰.

- Adelantar acciones en torno a la reducción de los subsidios de la gasolina y ACPM, que en 2003 representan recursos por \$1.2 billones de pesos. Se debe tener en cuenta el impacto que esto puede tener sobre las diversas variables macroeconómicas.
- Aprobar el presupuesto de Ecopetrol ajustado por la DGPN, el DNP y el Confis, con el compromiso de revisarlo trimestralmente en 2003, de manera tal que si es necesario se ajuste dependiendo de la evolución de los ingresos, como resultado de la evolución de los precios internacionales de crudo, el comportamiento de la tasa de cambio, el proceso de desmonte de subsidios y el avance de la lucha contra el hurto y contrabando de la gasolina.
- Adelantar estudios detallados sobre el estado de las diferentes entidades de sector público principalmente de aquellas en las cuales el Gobierno tiene representación en las juntas directivas.
- Aprobar el paquete de presupuestos evaluados por la DGPN, el DNP y la oficina de asesores del Confis, con los ajustes ya incorporados.

⁴⁰ Las facultades extraordinarias conferidas al Presidente para renovar la estructura de la Administración Pública Nacional, serán ejercidas con el propósito de racionalizar la organización y funcionamiento de la Administración Pública o con el objeto de garantizar la sostenibilidad financiera de la Nación.

b. Instituto de los Seguros Sociales

Formular un plan a corto y a mediano plazo de reestructuración del ISS para ajustar la entidad a las nuevas condiciones de número de afiliados, el cual deberá ser aprobado por el Conpes. En este plan deberán considerarse aspectos como la homologación del POS de la entidad al del resto del sistema, racionalización de los Centros de Atención y Clínicas, alternativas de gestión con particulares, modernización de la administración de medicamentos, entre otras.

c. INVIAS, ICBF y SENA

Adoptar y ejecutar un plan de gestión en el cual se incluyan acciones y procedimientos para combatir la evasión de sus recursos propios, en el cual se incluyan metas de recaudo por la adopción del mismo.

5. Acuerdo *Stand By* con el FMI 2003 – 2004

El balance del SPC parte de un déficit de 4.0% del PIB en el 2002, gracias al ajuste tributario y de gasto en el 2003 y 2004 se logra reducir al 2.4% y 2.1% del PIB respectivamente.

Este balance implica un déficit en el Sector Público No Financiero - SPNF de 2.5% y 2.1% en los años 2003 y 2004. Este resultado tiene implícito a su vez una reducción del déficit en el Gobierno Central de 6.5% en el 2002 al 3.9% en el 2004 y un balance del sector descentralizado de 1.8% del PIB para el año 2004.

Este ajuste lleva implícito el ajuste al régimen pensional vigente el cual se caracteriza por la insostenibilidad de sus beneficios, la inequidad de los mismos y la baja cobertura. También incluye el aumento de los ingresos tributarios en 1% del PIB por efecto de la aprobación de la reforma tributaria, reducción del gasto público como resultado de la aprobación del Referendo y la reestructuración del Estado.

El ajuste adelantado conllevará a que la deuda pública se reduzca del 49.6% al 48.8% entre el 2002 y 2004. Esta reducción es consistente con un superávit primario en el SPNF de 0.7% del PIB

en el 2002, 3.0% en el 2003 y 3.2% en el 2004. Sin embargo, el objetivo de mediano plazo es reducir el nivel actual de endeudamiento total con el fin de generar un mayor espacio para el consumo y la inversión privada.

G. Consistencia Macroeconómica y principales proyecciones

De acuerdo con los antecedentes anotados a lo largo de este documento, el escenario macroeconómico para el 2002 y 2003 implica un déficit en la cuenta corriente de entre 1.9% y 1.2% del PIB. La tasa de ahorro doméstica para estos años se sitúa en 12.2% y 12.7% respectivamente, lo cual permite financiar conjuntamente con el monto previsto de ahorro externo una inversión equivalente al 14% y 13.8% del PIB respectivamente (Cuadro 33).

Teniendo en cuenta los mayores pagos de deuda externa privada y el menor endeudamiento neto del sector público y el nivel de la inversión extranjera directa, el espacio de la financiación del sector público estará a cargo del exceso de ahorro que generará el sector privado doméstico. Se espera que con los resultados del ajuste previsto en el programa con el FMI, el ahorro generado por el sector privado esté enteramente dirigido a la financiación de la inversión productiva de este sector y el mayor ahorro público deberá destinarse a financiar mayores montos de inversión pública, lo cual redundará en una mayor tasa de crecimiento de la economía.

CUADROS

Cuadro 1
Producto interno bruto por distribución del gasto.
Crecimientos reales (%)

	2001(pr)	2002(py)	2003(py)
Total Consumo	1.3	2.1	1.3
Consumo Privado	1.2	2.4	2.3
Consumo Público	1.5	1.1	-1.5
Inversión	13.5	-1.1	1.3
Inversión Privada	13.4	-0.7	3.3
Inversión Pública	5.2	-2.2	0.4
Inversión Plan Colombia	n.a	3.7	-27.4
Exportaciones	2.0	0.8	3.3
Importaciones	11.2	0.6	-0.3
Producto Interno Bruto	1.4	1.6	2.0

Fuente: DEE - DNP

Cuadro 2
Proyecciones 2002
PIB por ramas de actividad económica

	Proyección CONPES	
	Julio 2002	Diciembre 2002
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	0.5	2.1
Explotación de minas y canteras	-3.5	-7.3
Electricidad, gas y agua	2.7	2.8
Industria manufacturera	0.6	0.5
Construcción	5.4	6.3
Comercio, restaurantes y hoteles	1.2	0.7
Transporte y comunicaciones	3.1	3.2
Sector financiero y serv. a las empresas	0.8	1.7
Serv. Sociales, comunales y personales	0.4	1.5
Subtotal Valor Agregado	1.3	1.7
Producto Interno Bruto	1.2	1.6

Fuente: DNP – DEE

Cuadro 3
Proyecciones 2003
PIB por ramas de actividad económica

	Crecimiento		Participación
	2002	2003	2003
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	2.1	2.5	14.6
Explotación de minas y canteras	-7.3	-4.2	4.1
Electricidad, gas y agua	2.8	3.7	3.2
Industria manufacturera	0.5	2.1	13.8
Construcción	6.3	9.1	4.6
Comercio, restaurantes y hoteles	0.7	1.4	10.8
Transporte y comunicaciones	3.2	4.1	8.4
Sector financiero y serv. a las empresas	1.7	2.2	17.6
Serv. Sociales, comunales y personales	1.5	-0.5	20.2
Subtotal Valor Agregado	1.7	2.0	93.4
Producto Interno Bruto	1.6	2.0	100.0

Fuente: DNP – DEE

Cuadro 4
Variables del Mercado Laboral
Total Nacional

	Miles de personas				Crecimiento anual (%)						
	TGP	TO	TD	PET	PEA	Ocupados	Desocupados	PET	PEA	Ocupados	Desocupados
01 E	63,7	52,9	17,0	31.063	19.800	16.440	3.360				
F	63,1	52,2	17,3	31.120	19.622	16.229	3.393				
M	62,3	52,5	15,8	31.172	19.430	16.364	3.066				
A	59,6	50,9	14,6	31.230	18.628	15.910	2.718				
M	59,1	50,6	14,4	31.285	18.492	15.839	2.654				
J	60,4	51,3	15,1	31.344	18.926	16.070	2.856				
Jl	60,7	51,4	15,2	31.397	19.043	16.144	2.900				
A	61,6	52,6	14,7	31.455	19.376	16.534	2.842				
S	62,3	53,4	14,3	31.512	19.617	16.821	2.796				
O	62,4	53,4	14,4	31.569	19.704	16.873	2.831				
N	64,0	55,3	13,5	31.626	20.228	17.488	2.740				
D	63,4	54,8	13,5	31.684	20.080	17.363	2.717				
02 E	62,9	51,6	17,9	31.741	19.950	16.374	3.576	2,18	0,8	-0,4	6,4
F	61,5	51,5	16,4	31.799	19.571	16.367	3.204	2,18	-0,3	0,9	-5,6
M	61,5	52,3	15,0	31.856	19.594	16.654	2.940	2,20	0,8	1,8	-4,1
A	61,9	52,0	16,1	31.913	19.760	16.581	3.179	2,19	6,1	4,2	17,0
M	60,3	51,1	15,3	31.967	19.279	16.333	2.946	2,18	4,3	3,1	11,0
J	60,7	51,0	16,0	32.028	19.445	16.334	3.111	2,18	2,7	1,6	8,9
Jl	61,4	51,8	15,6	32.084	19.699	16.629	3.070	2,19	3,4	3,0	5,9
A	60,7	50,9	16,0	32.145	19.496	16.373	3.123	2,20	0,6	-1,0	9,9
S	60,2	51,5	14,3	32.204	19.380	16.600	2.781	2,20	-1,2	-1,3	-0,6
O	62,6	53,4	14,7	32.259	20.186	17.211	2.976	2,19	2,4	2,0	5,1

* Cifras preliminares.

PET: Población en Edad de Trabajar.

PEA: Población Económicamente Activa.

TO: Tasa de ocupados = Ocupados / PET.

TD: Tasa de desempleo = Desocupados / PEA.

TGP: Tasa Global de Participación = PEA/PET.

Nota: Datos expandidos con proyecciones demográficas PET. Estimados con base en los resultados del censo de 1993.

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 5
Variables del Mercado Laboral
Trece ciudades y áreas metropolitanas

	Miles de personas							Crecimiento anual (%)			
	TGP	TO	TD	PET	PEA	Ocupados	Desocupados	PET	PEA	Ocupados	Desocupados
01 E	65,2	51,5	21,0	13.689	8.926	7.051	1.875	2,61	6,6	4,1	17,4
F	65,2	52,2	20,0	13.713	8.944	7.156	1.788	2,57	9,7	6,7	23,6
M	63,6	51,4	19,2	13.741	8.738	7.060	1.678	2,54	5,5	1,8	24,1
A	62,8	51,7	17,8	13.770	8.654	7.114	1.541	2,55	2,9	2,8	3,1
M	62,8	51,5	18,1	13.799	8.668	7.103	1.565	2,52	2,0	1,1	6,6
J	63,9	52,0	18,6	13.826	8.838	7.194	1.643	2,51	2,7	1,4	9,1
Jl	63,6	52,2	17,8	13.857	8.809	7.239	1.570	2,53	1,3	1,2	1,6
A	63,6	52,1	18,1	13.880	8.829	7.231	1.598	2,46	1,8	0,9	5,8
S	64,2	52,8	17,8	13.912	8.934	7.346	1.587	2,48	2,9	0,9	13,2
O	64,8	53,9	16,8	13.936	9.032	7.510	1.522	2,45	2,7	1,7	7,7
N	64,6	53,8	16,8	13.966	9.027	7.513	1.513	2,46	2,1	3,1	-2,4
D	65,9	55,1	16,4	13.992	9.214	7.704	1.510	2,43	3,5	3,6	2,9
02 E	64,2	51,2	20,4	14.023	9.008	7.174	1.834	2,44	0,9	1,8	-2,2
F	63,5	51,6	18,8	14.052	8.927	7.249	1.678	2,47	-0,2	1,3	-6,2
M	63,2	52,0	17,7	14.077	8.890	7.316	1.575	2,44	1,7	3,6	-6,1
A	64,5	52,8	18,3	14.103	9.103	7.440	1.662	2,41	5,2	4,6	7,9
M	63,8	52,7	17,5	14.132	9.020	7.441	1.579	2,42	4,1	4,8	0,9
J	63,8	52,3	18,0	14.160	9.035	7.411	1.624	2,42	2,2	3,0	-1,2
Jl	64,7	52,9	18,3	14.188	9.180	7.504	1.676	2,39	4,2	3,7	6,7
A	64,3	52,6	18,1	14.221	9.142	7.483	1.659	2,46	3,6	3,5	3,9
S	63,7	52,7	17,2	14.249	9.070	7.506	1.564	2,43	1,5	2,2	-1,5
O	64,2	53,8	16,1	14.283	9.166	7.687	1.479	2,49	1,5	2,4	-2,8

* Cifras preliminares.

PET: Población en Edad de Trabajar.

PEA: Población Económicamente Activa.

TO: Tasa de ocupados = Ocupados / PET.

TD: Tasa de desempleo = Desocupados / PEA.

TGP: Tasa Global de Participación = PEA/PET.

Nota: Datos expandidos con proyecciones demográficas PET. Estimados con base en los resultados del censo de 1993.

Por efecto del redondeo de miles, los totales pueden diferir ligeramente.

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 6
Población ocupada (en miles), ramas de actividad
Total 13 ciudades y áreas metropolitanas
2000-2002. II trimestre

					Empleos Generados		Crecimiento anual (%)	
	01 I	01 II	02 I	02 II	02 I	02 II	02 I	02 II
Industria	1,335,089.3	1,376,683.3	1,357,851.0	1,423,877.3	74,684	47,194.0	1.7	3.4
Electricidad, gas y agua	37,963.0	38,126.0	38,791.7	36,723.0	-1,088	-1,403.0	2.2	-3.7
Construcción	323,654.7	314,439.3	356,110.0	383,019.7	-9,290	68,580.3	10.0	21.8
Comercio	1,911,750.7	1,942,857.3	2,210,008.7	2,211,976.3	18,005	269,119.0	15.6	13.9
Transporte	511,519.7	528,844.3	575,233.3	570,222.7	28,006	41,378.3	12.5	7.8
Servicios financieros	478,644.3	516,341.0	666,893.3	691,835.3	34,596	175,494.3	39.3	34.0
Servicios del Gobierno	228,796.3	203,961.0	206,302.0	227,431.7	-25,981	23,470.7	-9.8	11.5
Servicios comunales	2,104,981.0	2,082,317.7	1,703,891.7	1,746,432.3	22,670	-335,885.3	-19.1	-16.1
Resto	156,531.3	133,422.0	131,350.0	139,247.0	-17,854	5,825.0	-16.1	4.4
Total	7,088,930.3	7,136,992.0	7,246,431.7	7,430,765.3	123,748	293,773.3	2.2	4.1

Nota: Personas ocupadas mayores de 12 años. Resto incluye Agro, Minería y no Informa.

Fuente: Dane, Encuesta Continua de Hogares. Cálculos DNP-DEE

Cuadro 7
Población ocupada (en miles), posición ocupacional
Total 13 ciudades y áreas metropolitanas
2001-2002. II trimestre

							Empleos nuevos		Crecimientos (%)	
	01 I	II	III	IV	02 I	II	02 I	II	02 I	II
Obrero, empleado particular	3.139.1	3.246.7	3.374.7	3.462.3	3.229.6	3.326.2	90.5	79.5	2.9	2.4
Obrero, empleado del gobierno	485.0	463.3	474.2	493.5	462.9	454.2	-22.1	-9.1	-4.6	-2.0
Empleado doméstico	365.9	401.4	404.4	405.0	415.3	472.2	49.3	70.8	13.5	17.6
Trabajador por cuenta propia	2.591.0	2.451.2	2.440.5	2.594.2	2.499.1	2.471.8	-91.8	20.6	-3.5	0.8
Patrón o empleador	322.5	377.9	357.3	391.4	391.3	464.1	68.8	86.2	21.3	22.8
Trabajador familiar sin remuneración	174.2	185.2	199.8	212.7	230.5	222.2	56.3	37.0	32.3	20.0
Otro	11.1	11.3	21.4	16.9	17.7	20.1	6.6	8.8	59.3	77.3
Total ocupados	7,088.9	7,137.0	7,272.2	7,576.0	7,246.4	7,430.8	157.5	293.8	2.2	4.1

Notas: Datos expandidos con proyecciones demográficas de población en edades de trabajar por dominio de estudio.

Por efecto del redondeo en miles, los totales pueden diferir ligeramente.

Fuente: Dane - Encuesta Continua de Hogares.

Cuadro 8
Índice de precios al consumidor por grupos de bienes y servicios y metas de inflación
Variación anualizada

	2000	2001	2002
Meta de Inflación	10.0	8.0	6.0
Inflación Observada	8.8	7.6	7.0
Alimentos	7.4	10.5	10.9
Vivienda	4.9	4.3	4.1
Vestuario	3.6	2.6	0.7
Salud	10.3	10.9	9.2
Educación	9.4	10.2	6.5
Cultura, diversión y esparcimiento.	11.7	7.1	5.3
Transporte y comunicaciones.	16.2	8.9	5.9
Gastos varios	15.2	7.6	9.0

* Crecimiento anualizado a Noviembre.

Fuente DANE - DNP

Cuadro 9

Balanza de Pagos (millones de dólares)

	2001	2002 py	2003 py
I. Cuenta corriente	-1,537.9	-1,528.5	-901.7
A. Bienes y servicios no factoriales	-873.0	-684.2	40.4
1. Bienes ^{1/}	509.9	707.6	1,490.3
Exportaciones	12,777.0	12,606.8	13,027.5
Importaciones	12,267.1	11,899.2	11,537.2
2. Servicios no factoriales	-1,382.9	-1,391.8	-1,449.9
Exportaciones	2,193.9	2,185.3	2,183.3
Importaciones	3,576.9	3,577.1	3,633.2
B. Renta de los factores	-2,750.0	-2,803.0	-2,848.0
Ingresos	762.0	614.0	672.3
Egresos	3,512.0	3,417.0	3,520.3
C. Transferencias	2,085.1	1,958.7	1,905.9
Ingresos	2,386.7	2,266.7	2,220.7
Egresos	301.6	308.0	314.8
II. Cuenta de capital y financiera	2,594.3	1,244.0	1,250.6
A. Cuenta financiera	2,594.3	1,244.0	1,250.6
1. Flujos financieros de largo plazo	5,095.3	-975.7	756.3
Activos	38.6	615.7	300.0
Pasivos	5,169.2	-360.0	1,056.3
Otros movimientos financieros de largo plazo	-35.3	0.0	0.0
2. Flujos financieros de corto plazo	-2,501.0	2,219.7	494.3
Activos	3,300.8	-1,395.7	-670.6
Pasivos	799.8	824.0	-176.4
B. Flujos especiales de capital	0.0	0.0	0.0
III. Errores y omisiones netos	162.0	675.1	0.0
IV. Variación de reservas internacionales brutas^{1/}	1,218.3	390.6	348.8
V. Saldo de reservas internacionales brutas^{1/}	10,245.1	10,899.6	11,248.4
VI. Saldo de reservas internacionales netas^{1/}	10,192.2	10,897.0	11,245.8
VII. Variación de reservas internacionales netas^{1/}	1,167.4	440.9	348.8
VIII. Meses de Importación de Bienes y Servicios	6.4	6.9	7.2

Cuadro 10
Balanza de Pagos (% PIB)

	2001	2002 py	2003 py
Cuenta corriente	-1.9	-1.9	-1.2
Balanza comercial Bienes	0.6	0.9	2.0
Servicios no factoriales	-1.7	-1.7	-1.9
Renta de los factores	-3.3	-3.4	-3.7
Transferencias	2.5	2.4	2.5
Cuenta de capital y financiera	3.1	1.5	1.6
Flujos financieros de largo plazo	6.2	-1.2	1.0
Flujos financieros de corto plazo	-3.0	2.7	0.6
Flujos especiales de capital	0.0	0.0	0.0

(pr) preliminar, (py) proyectado.

* Según la metodología del manual V de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional

** Cambió de base a 1994=1.

Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 11
Saldo Deuda Externa (millones de dólares)

	2001	2002 py	2003 py
Saldo Total	39,780.7	38,592.6	37,764.7
Sector Público	23,459.1	22,689.9	22,753.8
Sector Privado	16,321.6	15,902.6	15,010.9
Mediano y largo Plazo	36,043.3	34,027.8	33,376.2
Sector Público	23,138.7	22,346.6	22,510.5
Sector Privado	12,904.5	11,681.2	10,865.8
Corto Plazo	3,737.4	4,564.8	4,388.4
Sector Público	320.3	343.3	243.3
Sector Privado	3,417.1	4,221.5	4,145.1

pr) preliminar, (py) proyectado.

* Según la metodología del manual V de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

Fuente: Banco de la República. Cálculos DNP - DEE.

Cuadro 12
Balanza Comercial por Zonas Geográficas

ZONAS	Balanza Comercial (US\$ millones)						Crecimiento Año Corrido	
	Exportaciones		Importaciones		Saldo		Exportaciones	Importaciones
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Europa	1540.3	1543.5	1974.0	1700.1	-433.8	-156.6	0.2%	-13.9%
Estados Unidos	4500.5	4264.5	3515.7	3068.3	984.8	1196.3	-5.2%	-12.7%
Grupo Andino	2274.3	2013.4	1108.0	1135.4	1166.3	878.0	-11.5%	2.5%
Resto	2050.5	2105.4	3456.3	3905.9	-1405.8	-1800.5	2.7%	13.0%
Total	10365.6	9926.9	10054.1	9809.7	311.5	117.2	-4.2%	-2.4%

1/. Cifras a septiembre.

Fuente: DIAN – DANE, Cálculos DNP-DEE1/. Cifras a septiembre.

Cuadro 13
Composición de las Importaciones por Clase de Importador

Descripción	Crecimiento			Contribución al Crec. Total		
	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total
Total Importaciones	-13.7	-2.7	-3.8	-1.1	-2.7	-3.8
Bienes de Consumo	24.5	7.4	8.1	0.1	1.4	1.5
Productos Intermedios	2.0	-1.8	-1.8	0.0	-0.8	-0.8
Agricultura	-30.0	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.0
Industria	28.6	-2.1	-1.7	0.1	-0.8	-0.7
Bienes de Capital	-2.7	-10.9	-10.6	-0.1	-3.4	-3.5
Mat. de Construcción	36.7	-5.9	-4.2	0.0	-0.1	-0.1
Agricultura	177.4	22.8	25.0	0.0	0.1	0.1
Industria	107.8	-17.2	-12.2	0.8	-3.6	-2.7
Equipo de Transporte	-22.8	2.4	-9.5	-1.0	0.2	-0.8
Bienes No Clasificados	-99.7	-546.4	-89.6	-1.0	0.1	-0.9

Cifras a septiembre.

FUENTE: DIAN, Cálculos DNP-DEE

Cuadro 14
Tasa de crecimiento anual del PIB

	2001	2002	2003
Mundo	1	1.5	2.2
Países Industrializados	0.7	1.2	2
Estados Unidos	0.3	2.3	2.7
Unión Europea	1.4	0.8	1.9
Japón	-0.3	-0.8	0.3
Promedio América Latina	0.2	-1.5	0.1
Argentina	-4.4	-11.5	-2
Brasil	1.5	0.5	-1.5
Chile	2.8	2.2	3.5
Colombia	1.4	1.5	1.5
Venezuela	2.7	-7.8	-2.6

Fuente: JP Morgan-Chase Emerging Markets Outlook November 2002

Cuadro 15
Evolución de la calificación de largo plazo en moneda extranjera para Colombia

	Moody's	S&P	Fitch IBCA
1998	Baa3	BBB-	BBB
1999	Ba2	BB+	BBB
2000	Ba2	BB	BB+
2001	Ba2	BB	BB+
2002	Ba2	BB	BB

Fuente: Fitch, S&P y Moody's

Cuadro 16
Línea de Capitalización 006 de 1999
Cifras en Millones de Pesos

Entidad	Credito Fogafin		Accionistas	Total Capitalización
	Corto plazo	Largo Plazo	(Efectivo y plazo 1 año)	
Colpatria	38,110	174,001	57,454	269,565
Superior ^{1/}	8,806	85,047	25,041	118,894
Crédito	-	59,965	14,992	74,957
Interbanco	1,016	42,181	15,441	58,638
Unión Colombiano	1,803	25,532	5,371	32,706
Cofinorte	-	19,752	27,942	47,694
Coltefinanciera	9,104	19,348	11,254	39,706
Multifinanciera	-	2,863	1,939	4,802
Credinver	88	2,050	599	2,737
Confinanciera	-	3,129	-	3,129
Megabanco	170,920	115,247	375,625	661,792
Total	229,847	549,115	535,658	1,314,620

1/ El Banco Superior accedió a la segunda vuelta de la línea de capitalización el 25 de mayo de 2002

Fuente: Fogafin

Cuadro 17
Línea de Capitalización 006 de 2001
Cifras en Millones de Pesos

Entidad	Credito Fogafin		Inversión en	Total Capitalización
	Corto plazo	Largo Plazo	Bocas	
AV Villas	52,000	156,000	52,000	260,000
Conavi	-	113,710	41,200	154,910
Colmena	-	120,000	-	120,000
Colpatria	-	40,000	25,000	65,000
Total	52,000	429,710	118,200	599,910

Fuente: Fogafin

Cuadro 18
Sector Público Consolidado 2001-2002

Balances por Período (déficit (-), superávit (+))	Miles de millones de pesos				Como % del PIB			
	2001	2002			2001	2002		
		Plan Financiero	Actual	Diferencias		Plan Financiero	Actual	Diferencias
1 Sector Público No Financiero	-7.121	-5.627	-9.324	-3.697	-3,8	-2,8	-4,6	-1,8
<i>Gobierno Nacional Central</i>	-10.771	-9.687	-13.012	-3.325	-5,7	-4,7	-6,4	-1,6
<i>Sector Descentralizado</i>	3.650	4.060	3.688	-372	1,9	2,0	1,8	-0,2
2 Balance cuasifiscal del Ban. República	1.393	879	1.669	790	0,7	0,4	0,8	0,4
3 Balance de Fogafin	339	256	575	319	0,2	0,1	0,3	0,2
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-1.268	-969	-1.159	-190	-0,7	-0,5	-0,6	-0,1
<i>Ley de Vivienda</i>	-377	-189	-404	-215	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1
<i>Liquidación Caja Agraria</i>	-179	-160	-187	-27	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0
<i>Capitalización Banca Pública</i>	-712	-620	-567	53	-0,4	-0,3	-0,3	0,0
5 Discrepancia Estadística	560	-	-	-	0,3	-	-	-
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-6.097	-5.461	-8.239	-2.778	-3,2	-2,7	-4,0	-1,4

Fuente: CONFIS

Cuadro 19
Ingresos del Gobierno Nacional Central 2001-2002

Miles de millones de pesos	2001	2002		var %		% PIB			
		PF	Actual	PF/01	Act/01	2001	PF	Actual	Dif. Act -2001
INGRESOS TOTALES	27.595	30.002	30.240	8,7%	9,6%	14,6	14,7	14,8	0,2
Ingresos tributarios	24.802	27.161	26.964	9,5%	8,7%	13,1	13,3	13,2	0,1
Internos	18.375	20.492	19.335	11,5%	5,2%	9,7	10,0	9,5	-0,2
Renta	10.023	11.421	10.487	14,0%	4,6%	5,3	5,6	5,1	-0,2
IVA Interno	6.931	7.552	7.423	9,0%	7,1%	3,7	3,7	3,6	-0,0
Impuesto a las transacciones	1.421	1.519	1.424	6,9%	0,2%	0,7	0,7	0,7	-0,1
Externos	5.230	5.468	5.340	4,6%	2,1%	2,8	2,7	2,6	-0,1
Gasolina	1.106	1.104	958	-0,2%	-13,4%	0,6	0,5	0,5	-0,1
Seguridad democratica	-	-	1.235	-	-	-	-	0,6	0,6
Otros	91	97	96	6,5%	5,5%	0,0	0,0	0,0	-0,0
Ingresos no tributarios	375	293	289	-21,8%	-22,8%	0,2	0,1	0,1	-0,1
Fondos especiales	240	331	280	37,6%	16,4%	0,1	0,2	0,1	0,0
Ingresos de capital	2.071	2.107	2.596	1,7%	25,3%	1,1	1,0	1,3	0,2
Excedentes financieros	1.320	1.076	1.496	-18,5%	13,4%	0,7	0,5	0,7	0,0
Otros	751	1.031	1.099	37,3%	46,4%	0,4	0,5	0,5	0,1
Ingresos causados	106	110	111	3,8%	4,7%	0,1	0,1	0,1	-0,0

Fuente: CONFIS

Cuadro 20
Gastos Totales del Gobierno Nacional Central 2001-2002

Miles de millones de pesos	2001	2002		Var %		% PIB			Dif. Act -2001
		PF	Actual	PF/01	Act/01	2001	PF	Actual	
GASTOS TOTALES	38,366	39,689	43,253	3.4%	12.7%	20.2	19.4	21.2	0.9
1. Pago de intereses	7,497	8,869	8,000	18.3%	6.7%	4.0	4.3	3.9	-0.0
Internos	4,383	5,031	4,273	14.8%	-2.5%	2.3	2.5	2.1	-0.2
Externos	3,114	3,838	3,727	23.2%	19.7%	1.6	1.9	1.8	0.2
2. Funcionamiento	27,172	29,074	29,513	7.0%	8.6%	14.3	14.2	14.4	0.1
Servicios Personales	5,280	5,299	5,730	0.4%	8.5%	2.8	2.6	2.8	0.0
Transferencias	20,118	21,971	21,632	9.2%	7.5%	10.6	10.8	10.6	-0.0
Gastos Generales	1,774	1,804	2,151	1.7%	21.3%	0.9	0.9	1.1	0.1
3. Inversion	2,904	1,005	2,851	-65.4%	-1.8%	1.5	0.5	1.4	-0.1
4. Deuda flotante	-944	-1,105	966	17.1%	-202.3%	-0.5	-0.5	0.5	1.0
5. Prestamo neto	1,471	1,489	1,503	1.2%	2.1%	0.8	0.7	0.7	-0.0
6. Indexación TES B UVR	266	357	421	34.2%	58.2%	0.1	0.2	0.2	0.1
BALANCE FISCAL	-10,771	-9,687	-13,013	-10.1%	20.8%	-5.7	-4.7	-6.4	-0.7
COSTOS REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	1,268	969	1,159	-23.6%	-8.6%	0.7	0.5	0.6	-0.1
BALANCE FISCAL A FINANCIAR	-12,039	-10,656	-14,172	-11.5%	17.7%	-6.4	-5.2	-6.9	-0.6

Fuente: CONFIS

Cuadro 21
Financiamiento del Gobierno Nacional Central 2001 – 2002

	2001	2002		Var %		% PIB			Dif. Act -2001
		PF	Actual	PF/01	Act/01	2001	PF	Actual	
FINANCIAMIENTO	12,039	10,656	14,172	-11%	18%	6.4	5.2	6.9	0.6
Crédito Externo Neto	8,747	877	6	-90%	-100%	4.6	0.4	0.0	-4.6
Desembolsos	12,590	5,978	4,927	-53%	-61%	6.6	2.9	2.4	-4.2
Amortizaciones	3,843	5,101	4,922	33%	28%	2.0	2.5	2.4	0.4
Crédito Interno Neto	5,946	3,254	6,167	-45%	4%	3.1	1.6	3.0	-0.1
Desembolsos	13,871	11,299	13,132	-19%	-5%	7.3	5.5	6.4	-0.9
Amortizaciones	7,925	8,045	6,964	2%	-12%	4.2	3.9	3.4	-0.8
Privatizaciones	182	-	2	-100%	-99%	0.1	-	0.0	-0.1
Ingresos por concesiones	-193	-	-	-100%	-100%	-0.1	-	-	0.1
Utilidades del Banco de la República	1,453	1,022	1,226	-30%	-16%	0.8	0.5	0.6	-0.2
Crédito Proveedores (Deuda Flotante)	-944	-1,105	966	17%	-202%	-0.5	-0.5	0.5	1.0
Portafolios del Gobierno (+ liquida - invierte)	-3,512	6,526	5,844	-286%	-266%	-1.9	3.2	2.9	4.7
Ajustes por causación	-584	-1,023	344	75%	-159%	-0.3	-0.5	0.2	0.5
Otros recursos	944	1,105	-384	17%	-141%	0.5	0.5	-0.2	-0.7

Fuente: CONFIS

Cuadro 22
Fuentes y Usos del Gobierno Nacional Central 2002

<i>Miles de millones de pesos</i>				<i>% del Total</i>	
FUENTES		USOS		FUENTES	USOS
Ingresos Totales	30.240	Gastos Totales y CRF	44.412	53	78
Desembolsos Externos	4.927	Amortizaciones Externas	4.922	9	9
Desembolsos Internos	13.132	Amortizaciones Internas	6.964	23	12
Privatizaciones	-	Otros Recursos	382	-	1
Ingresos por concesiones	-				
Utilidades del Banco de la Republica	1.226			2	-
Crédito de proveedores (Deuda flotante)	966			2	-
Portafolios del Gobierno	5.844			10	-
Ajustes por causación	344			1	-
TOTAL	56.680		56.680	100,0	100,0

Fuente: CONFIS

CRF : Costos de la Reestructuración Financiera

Cuadro 23
Balance Fiscal del Sector Público No Financiero 2001-2002

MM\$ SECTORES	2001	2002			% del PIB	
		PF	Actual	Diferencias	2001	Actual 2002
Ecopetrol	779	984	507	-477	0,4	0,2
FAEP	451	-814	-451	363	0,2	-0,2
Seguridad Social	1.100	899	1.743	844	0,6	0,9
Eléctrico	256	386	176	-210	0,1	0,1
EPM	293	460	230	-230	0,2	0,1
Emcali	141	80	69	-11	0,1	0,0
Telecom	389	124	277	153	0,2	0,1
Fondo Nacional del Café	-77	-64	-90	-26	-0,0	-0,0
Regional y Local	10	1.243	482	-761	0,0	0,2
Resto Entidades	309	763	746	-17	0,2	0,4
<i>Sector Descentralizado</i>	<i>3.651</i>	<i>4.061</i>	<i>3.688</i>	<i>-373</i>	<i>1,9</i>	<i>1,8</i>
Gobierno Nacional Central	-10.771	-9.687	-13.012	-3.325	-5,7	-6,4
TOTAL	-7.120	-5.626	-9.324	-3.698	-3,8	-4,6

Fuente: CONFIS

Cuadro 24

Metas Fiscales según el Acuerdo Extendido con el FMI y sus Revisiones 1999-2002

	Miles de Millones de Pesos				Como % del PIB			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Acuerdo Inicial 1999	-9,150	-6,150	-	-	-6.0	-3.5	---	---
Revision Agosto 2000	-	-6,280	-	-	---	-3.6	---	---
Revision Febrero 2001	-	-	-5,650	-	---	---	-3.0	---
Revision Diciembre 2001	-	-	-6,550	-5,356	---	---	-3.5	-2.6
Observado	-8,271	-5,782	-6,097	-8,239	-5.5	-3.3	-3.2	-4.0
Cumplimiento Metas	880	498	453	-2,883	0.6	0.3	0.2	-1.4

Fuente: Fondo Monetario Internacional - Memorando Técnico de Entendimiento Diciembre 3/99, Agosto 22/00, Febrero 23/01 y Diciembre 20/01.

Cuadro 25 Ajuste Acumulado SPC (% del PIB)

Déficit SPC 1999	5,4
Aumento de Ingresos GNC	2,2
Rubros de reducción de gasto del GNC	2,0
Ajuste en el resto SPNF	0,1
Déficit con Ajuste SPC	1,1
Rubros de aumento de Gasto en el GNC	2,9
Déficit consolidado SPC	4,0

Fuente: DANE, cálculos DEE-DNP.

Cuadro 26 Saldo de la Deuda Pública del SPNF

Concepto	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Deuda Total (\$ mm)	23,132	32,758	41,459	59,117	78,497	91,003
Externa	13,019	17,742	24,722	33,129	42,155	50,495
Interna	10,113	15,016	16,737	25,988	36,342	40,508
Deuda Total (%PIB)	22.9	26.9	29.5	39.0	45.2	47.7
Externa	12.9	14.6	17.6	21.9	24.3	26.6
Interna	10.0	12.3	11.9	17.1	20.9	21.1

Fuente: Dirección General de Política Macroeconómica - Confis - Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Fuente: CONFIS – documento asesores 02 de 2002

Cuadro 27
Sector Público Consolidado 2001-2003

Balances por Período (déficit (-), superávit (+))	Miles de millones de pesos			% del PIB		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
1 Sector Público No Financiero	-7,121	-9,324	-5,637	-3.8	-4.6	-2.5
Gobierno Nacional Central	-10,771	-13,012	-10,493	-5.7	-6.4	-4.7
Sector Descentralizado	3,650	3,688	4,856	1.9	1.8	2.2
2 Balance cuasifiscal del Banco de la República	1,393	1,669	836	0.7	0.8	0.4
3 Balance de Fogafín	339	575	298	0.2	0.3	0.1
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-1,268	-1,159	-987	-0.7	-0.6	-0.4
Ley de Vivienda	-377	-404	-308	-0.2	-0.2	-0.1
Liquidación Caja Agraria	-179	-187	-298	-0.1	-0.1	-0.1
Capitalización Banca Pública	-712	-567	-381	-0.4	-0.3	-0.2
5 Discrepancia Estadística	560	-	-	0.3	-	-
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-6,097	-8,239	-5,490	-3.2	-4.0	-2.5

Fuente: CONFIS

Cuadro 28
Ingresos del Gobierno Nacional Central 2002-2003

Miles de millones de pesos	2002	2003	var %	% PIB		
			03/02	2002	2003	Dif. 03-02
INGRESOS TOTALES	30.240	35.242	16,5%	14,8	15,9	1,1
1. Ingresos Corrientes	27.254	32.431	19,0%	13,3	14,6	1,3
Ingresos tributarios	26.964	32.270	19,7%	13,2	14,6	1,3
Internos	19.335	21.727	12,4%	9,5	9,8	0,3
Renta	10.487	11.943	13,9%	5,1	5,4	0,3
IVA Interno	7.423	8.266	11,4%	3,6	3,7	0,1
Impuesto a las transacciones	1.424	1.518	6,5%	0,7	0,7	-0,0
Externos	5.340	5.866	9,9%	2,6	2,6	0,0
Gasolina	958	1.087	13,4%	0,5	0,5	0,0
Seguridad democrática	1.235	1.195	-3,3%	0,6	0,5	-0,1
Reforma Tributaria	-	2.340	0,0%	-	1,1	1,1
Otros	96	55	-42,4%	0,0	0,0	-0,0
Ingresos no tributarios	289	160	-44,5%	0,1	0,1	-0,1
2. Fondos especiales	280	334	19,1%	0,1	0,2	0,0
3. Ingresos de capital	2.596	2.367	-8,8%	1,3	1,1	-0,2
Excedentes financieros	1.496	1.459	-2,5%	0,7	0,7	-0,1
Otros	1.099	908	-17,4%	0,5	0,4	-0,1
4. Ingresos causados	111	110	-0,9%	0,1	0,0	-0,0

Fuente: CONFIS

Cuadro 29
Gastos Totales del Gobierno Nacional Central 2002-2003

<i>Miles de millones de pesos</i>	2002	2003	var %	% PIB		
			03/02	2002	2003	Dif. 03-02
GASTOS TOTALES	43.253	45.735	5,7%	21,2	20,6	-0,6
1. Pago de intereses	8.000	9.845	23,1%	3,9	4,4	0,5
Internos	4.273	5.288	23,8%	2,1	2,4	0,3
Externos	3.727	4.556	22,3%	1,8	2,1	0,2
2. Funcionamiento	29.513	32.892	11,4%	14,4	14,8	0,4
Servicios Personales	5.730	5.819	1,6%	2,8	2,6	-0,2
Transferencias	21.632	24.536	13,4%	10,6	11,1	0,5
Gastos Generales	2.151	2.537	17,9%	1,1	1,1	0,1
3. Inversion	2.851	2.877	0,9%	1,4	1,3	-0,1
4. Deuda flotante	966	-1.558	-261,3%	0,5	-0,7	-1,2
5. Prestamo neto	1.503	1.259	-16,2%	0,7	0,6	-0,2
6. Indexación TES B UVR	421	421	0,0%	0,2	0,2	-0,0
BALANCE FISCAL	-13.013	-10.493	-19,4%	-6,4	-4,7	1,6
COSTOS REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	1.159	987	-14,9%	0,6	0,4	-0,1
BALANCE FISCAL A FINANCIAR	-14.172	-11.480	-19,0%	-6,9	-5,2	1,8

Fuente: CONFIS

Cuadro 30
Financiamiento del Gobierno Nacional Central 2002-2003

	2002	2003	var %	% PIB		
			03/02	2002	2003	Dif. 03-02
FINANCIAMIENTO	14.172	11.480	-19%	6,9%	5,2%	-0,0
Crédito Externo Neto	6	2.085	36058%	0,0%	0,9%	0,0
Desembolsos	4.927	9.063	84%	2,4%	4,1%	0,0
Amortizaciones	4.922	6.978	42%	2,4%	3,1%	0,0
Crédito Interno Neto	6.167	4.590	-26%	3,0%	2,1%	-0,0
Desembolsos	13.132	12.673	-3%	6,4%	5,7%	-0,0
Amortizaciones	6.964	8.083	16%	3,4%	3,6%	0,0
Privatizaciones	2	-	-100%	0,0%	0,0%	-0,0
Ingresos por concesiones	-	-	0%	0,0%	0,0%	-
Utilidades del Banco de la República	1.226	1.308	7%	0,6%	0,6%	-0,0
Crédito Proveedores (Deuda Flotante)	966	-1.558	-261%	0,5%	-0,7%	-0,0
Portafolios del Gobierno (+ liquida - invierte)	5.461	4.808	-12%	2,7%	2,2%	-0,0
Ajustes por causación	344	247	-28%	0,2%	0,1%	-0,0

Fuente: CONFIS

Cuadro 31
Fuentes y Usos del Gobierno Nacional Central 2003

<i>Miles de millones de pesos</i>				<i>% del Total</i>	
FUENTES		USOS		FUENTES	USOS
Ingresos Totales	35.242	Gastos Totales y CRF	46.722	56	74
Desembolsos Externos	9.063	Amortizaciones Externas	6.978	14	11
Desembolsos Internos	12.673	Amortizaciones Internas	8.083	20	13
Privatizaciones	-	Otros Recursos		-	-
Ingresos por concesiones	-				
Utilidades del Banco de la Republica	1.308			2	-
Crédito de proveedores (Deuda flotante)	-		1.558	-	2
Portafolios del Gobierno	4.808			8	-
Ajustes por causación	247			0	-
Otros Recursos	-			-	-
TOTAL	63.341		63.341	100,0	100,0

Fuente: CONFIS

CRF : Costos de la Reestructuración Financiera

Cuadro 32
Balance Fiscal del Sector Público No Financiero 2001-2003

SECTORES	<i>Miles de millones de pesos</i>			<i>% del PIB</i>		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Ecopetrol	779	507	1.294	0,4	0,2	0,6
FAEP	451	-451	-622	0,2	-0,2	-0,3
Seguridad Social	1.100	1.743	367	0,6	0,9	0,2
Eléctrico	256	176	529	0,1	0,1	0,2
EPM	293	230	423	0,2	0,1	0,2
Emcali	141	69	167	0,1	0,0	0,1
Telecom	389	277	4	0,2	0,1	0,0
Fondo Nacional del Café	-77	-90	45	-0,0	-0,0	0,0
Regional y Local	10	482	1.079	0,0	0,2	0,5
Resto Entidades	309	746	1.569	0,2	0,4	0,7
<i>Sector Descentralizado</i>	<i>3.651</i>	<i>3.688</i>	<i>4.856</i>	<i>1,9</i>	<i>1,8</i>	<i>2,2</i>
Gobierno Nacional Central	-10.771	-13.012	-10.493	-5,7	-6,4	-4,7
TOTAL	-7.120	-9.324	-5.637	-3,8	-4,6	-2,5

Fuente: CONFIS

Cuadro 33
Balance Macroeconómico y su Financiamiento
(% del PIB)

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003
(A) Saldo en cuenta corriente /1	0.5	-1.9	-1.9	-1.2
(B) Inversión /2	13.4	14.7	14.0	13.8
(1) Privada (B) - (2)	7.7	8.4	8.0	7.9
(2a) Pública /3	5.6	5.8	5.5	5.6
(2b) Plan Colombia	0.0	0.5	0.5	0.4
(C) Ahorro (A) + (B)	13.9	12.8	12.2	12.7
(3) Privado (C) - (4)	11.6	9.8	10.2	9.2
(4a) Público /3	2.3	2.6	1.5	3.1
(4b) Transferencias Plan Colombia	0.0	0.5	0.5	0.4
(D) Financiamiento cuenta corriente	-0.5	1.9	1.9	1.2
(5) Cuenta de Capital /1	0.4	3.1	1.5	1.6
(6) Errores y Omisiones	0.1	0.2	0.8	0.0
(7) Cambio en Reservas (5) + (6)-(D)	1.0	1.5	0.5	0.5
Financiamiento del Balance (Inversión - Ahorro)				
(E) Balance Privado (1) - (3)	-3.8	-1.4	-2.2	-1.3
(8) Financiamiento Externo /1	-0.9	1.4	1.2	0.6
Inversión Extranjera Directa Neta	1.7	2.9	1.8	1.8
Endeudamiento Externo Neto	-2.6	-1.5	-0.6	-1.3
(9) Financiamiento Interno (E) - (8)	-3.0	-2.7	-3.3	-1.9
Balance Sector Público no Financiero	3.5	3.7	4.6	2.5
(F) Balance Público (combinado)	3.3	3.2	4.0	2.5
(10) Financiamiento Externo (excl. Privat. y Conc.) /1	0.7	1.8	0.4	1.0
(11) Financiamiento Interno (F) - (10) - (12)	2.0	1.4	3.7	1.4
(12) Privatizaciones y Concesiones /1	0.6	0.0	0.0	0.0
Financiamiento Externo (8) + (10) + (12)	0.4	3.1	1.5	1.6

/1 Cifras de Balanza de pagos

/2 Cifras de macroflujos

/3 Cifras CONFIS

/4 Cifras del memorando interno DNP, "Cuenta corriente y endeudamiento externo sostenible"

/5 Cifras acordadas con el FMI

Fuente: Banco de la República, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Departamento Nacional de Planeación

Cuadro 34
Principales Proyecciones Macroeconómicas 2003
Tasas de crecimientos

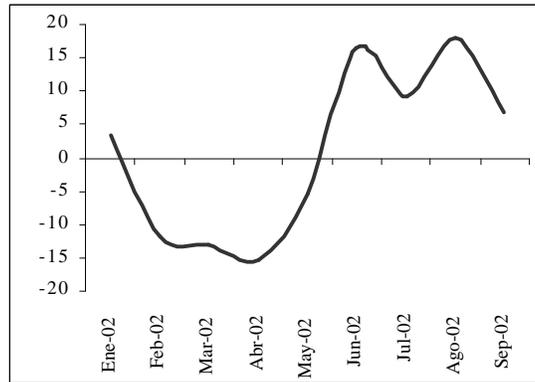
	2002(py)	2003(py)
Consumo Total	2.1	1.3
Consumo Privado.	2.4	2.3
Consumo Público.	1.1	-1.5
Inversión Total	-1.1	1.3
Inversión Privada.	-0.7	3.3
Inversión Pública.	-2.2	0.4
Exportaciones ¹	0.8	3.3
Importaciones ¹	0.6	-0.3
PIB	1.6	2.0
Inflación Doméstica	7.0	5.5
Inflación Externa (Dólares)	-3.1	1.7
Déficit en Cuenta Corriente	-1.8	-1.2
Devaluación Real Promedio.	-0.3	9.9
Deficit Fiscal (SPC).	-4.0	-2.5

py: Proyectado.

Fuente: DANE, DNP, Ministerio de Hacienda y Banco de la República.

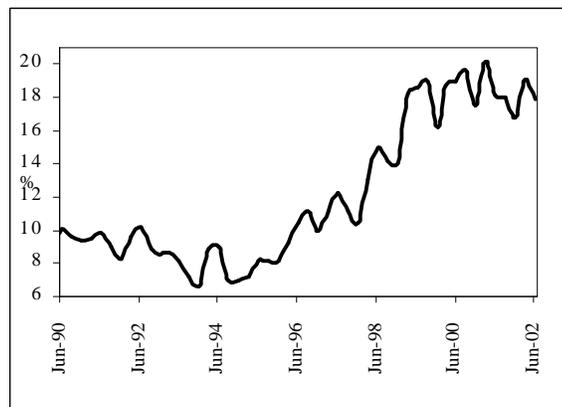
GRÁFICOS

Gráfico 1
Índice de Expectativas de los consumidores



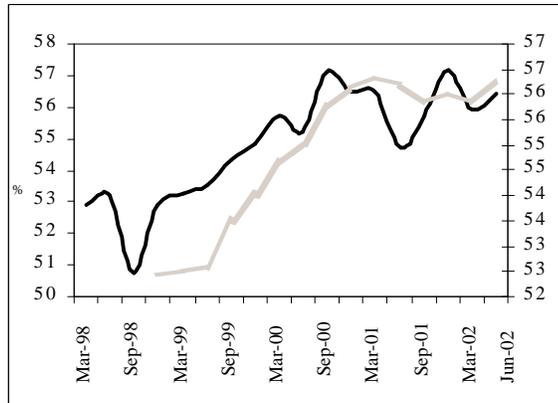
Fuente: Índice de confianza del consumidor No.11, Fedesarrollo.

Gráfico 2
Tasa de desempleo
-Siete ciudades-



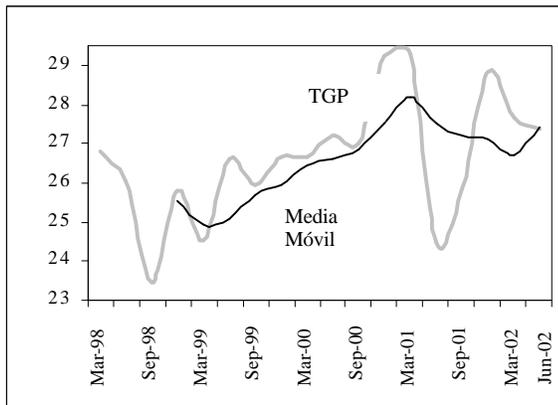
Fuente: DANE – ENH. Cálculos DNP - DEE

Gráfico 3.
Tasa Global de Participación de mujeres.
-Siete Ciudades-



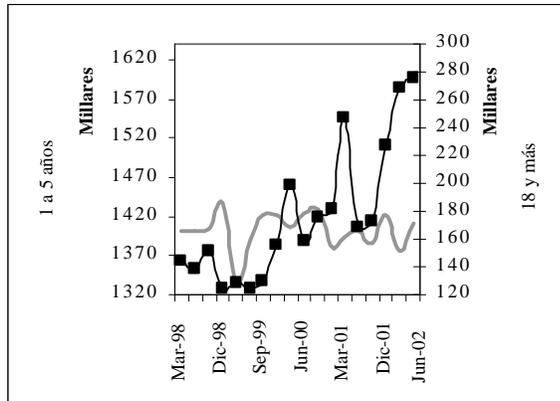
Promedio Móvil de cuatro trimestres.
 Fuente: DANE – ENH. Cálculos DNP - DEE

Gráfico 4.
TGP - Jóvenes entre 12 y 19 años.
Siete Ciudades



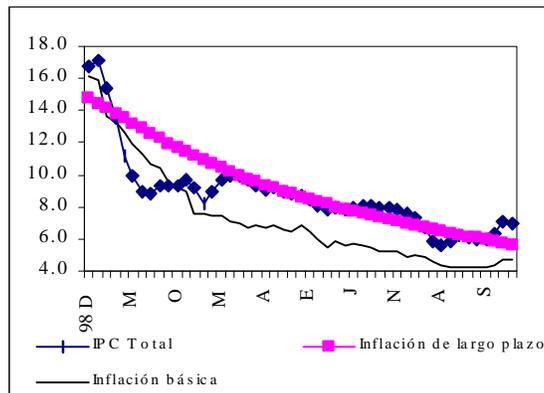
Promedio Móvil de cuatro trimestres.
 Fuente: DANE – ENH. Cálculos DNP - DEE

Gráfico 5
Número de Ocupados (miles)
Niveles de educación
-Siete Ciudades-



Fuente: DANE – ENH. Cálculos DNP - DEE

Gráfico 6
Medidas de inflación
Variación anualizada



Fuente: DANE - DNP

Gráfico 7
Índice de precios al productor por destino
Variación anualizada

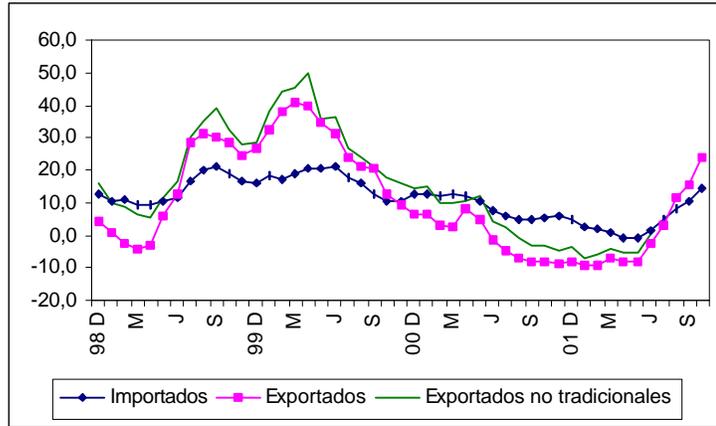
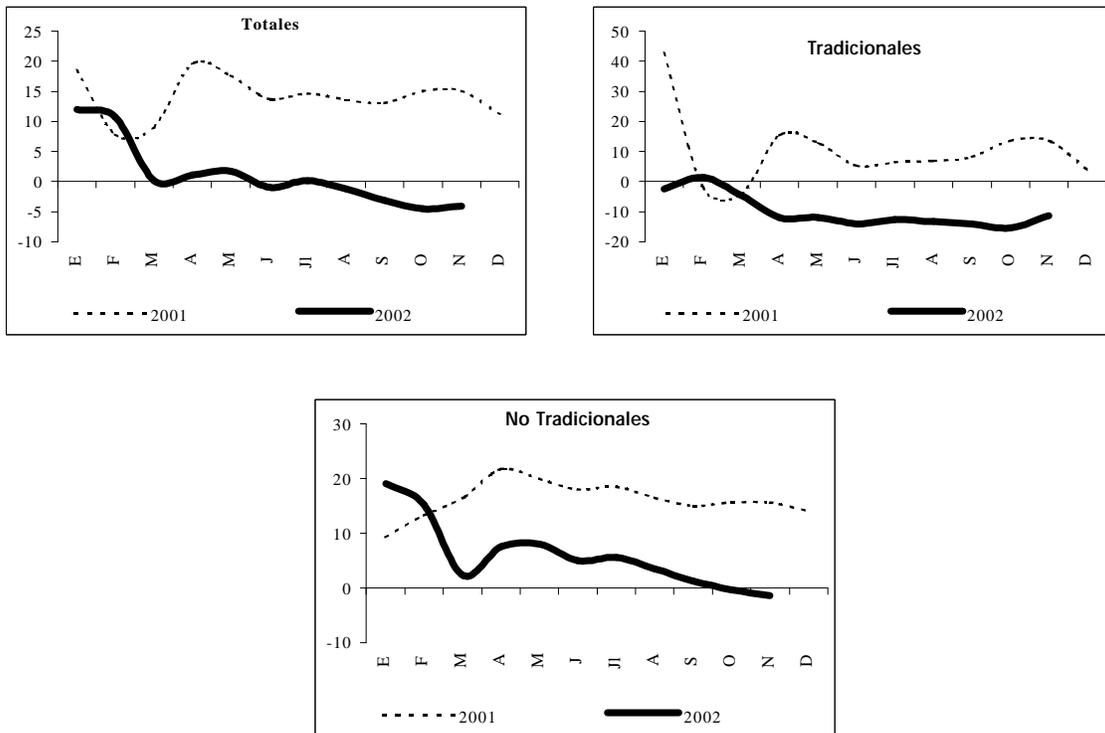
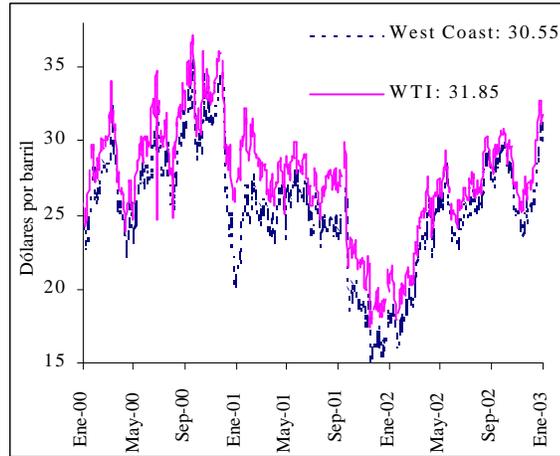


Gráfico 8
Crecimiento Real de las Exportaciones (año corrido)



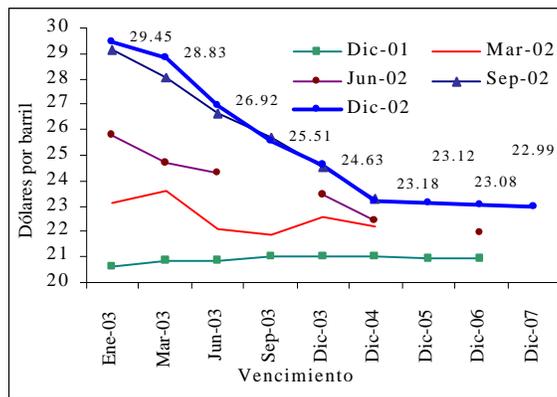
Fuente: Dane. Cálculos DNP – DEE.

Gráfico 9.
Precios Internacionales del Petróleo



Fuente: Bloomberg
Cifras a 2 de diciembre de 2002

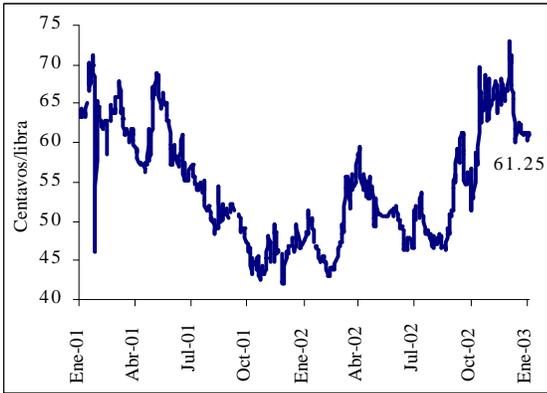
Gráfico 10.
Precios de los Futuros de Petróleo (Light Sweet Crude Oil)



Fuente: New York Mercantile Exchange – Cálculos DEE

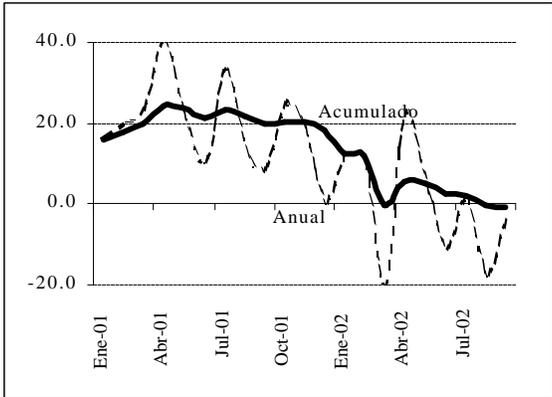
Gráfico 11.

Precio del Café Colombiano (Cierre Bolsa de New York)



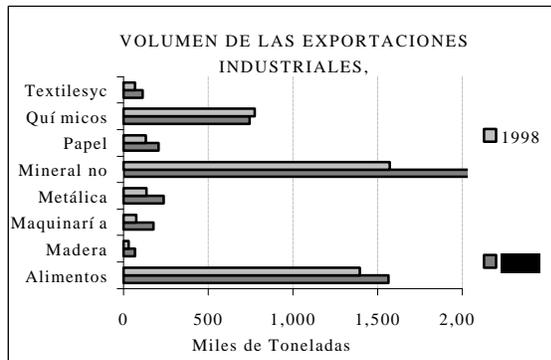
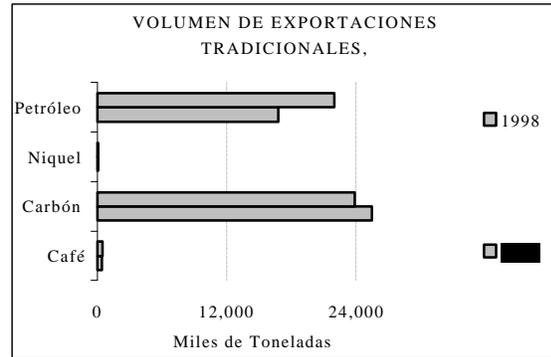
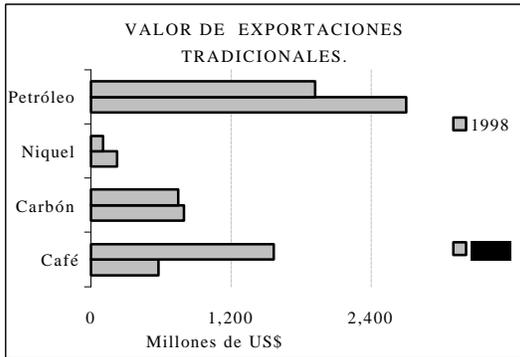
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros
 Cifras a 2 de diciembre de 2002

**Gráfico 12.
 Índice de Precios Ponderado para la Industria.**



Calculado con base en el IPP base junio 1999=100
 Fuente: Dane. Cálculos DNP – DEE.

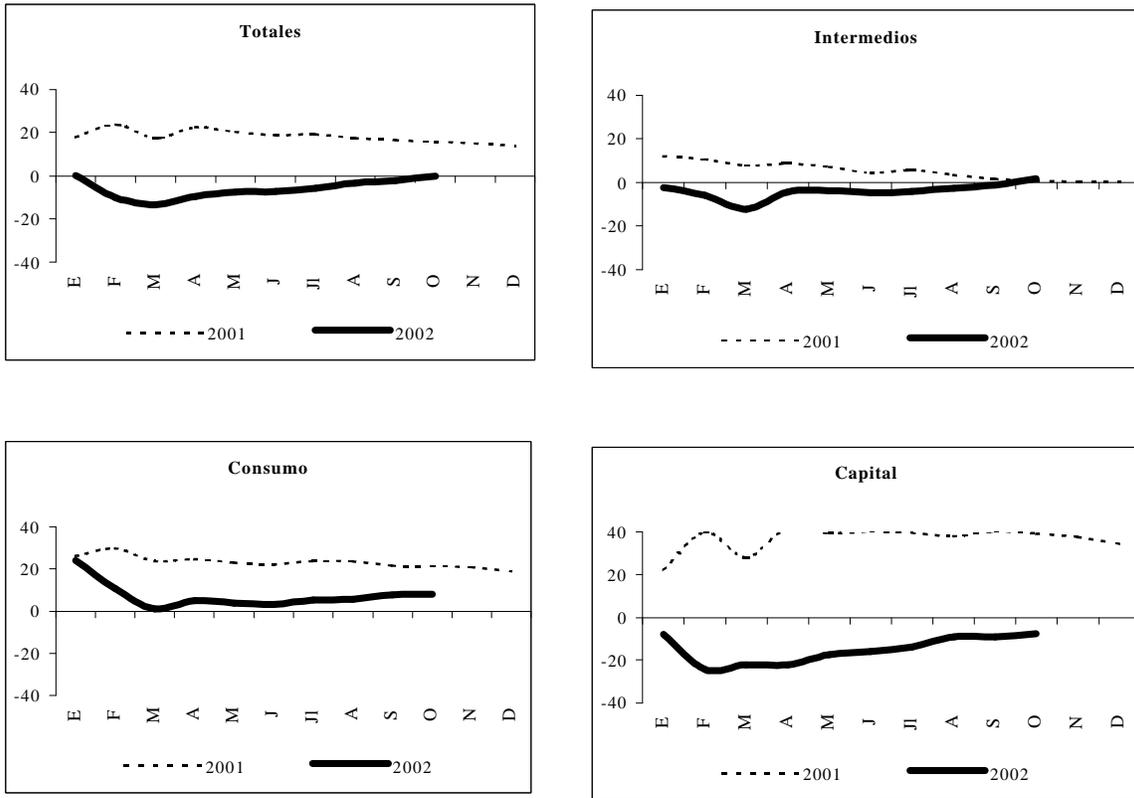
Gráfico 13.
Composición de las Exportaciones



Cifras a octubre

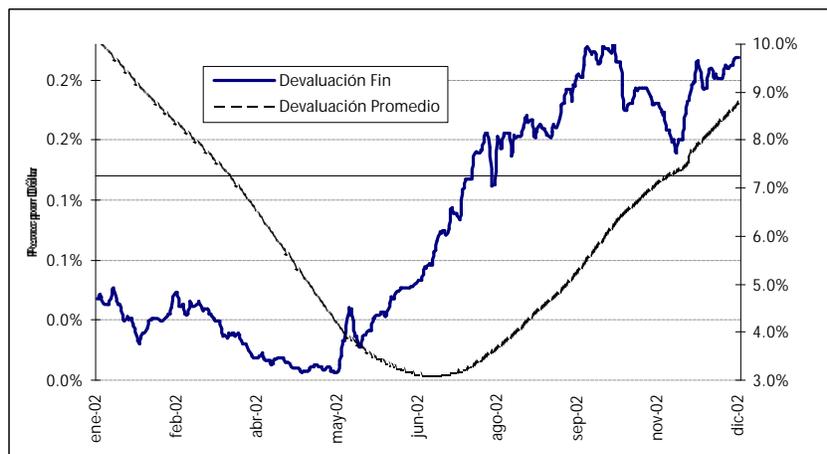
Fuente: Dane. Cálculos DNP – DEE.

Gráfico 14
Evolución real de las importaciones



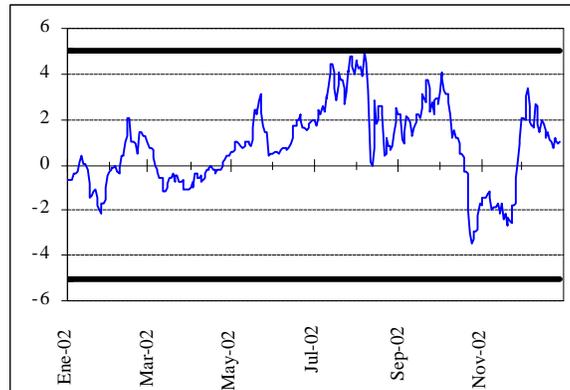
Cifras a septiembre
Fuente: Dane. Cálculos DNP – DEE.

Gráfico 15
Devaluación Nominal de la TCRM



Fuente: Banco de la República, Cálculos DNP – DEE.

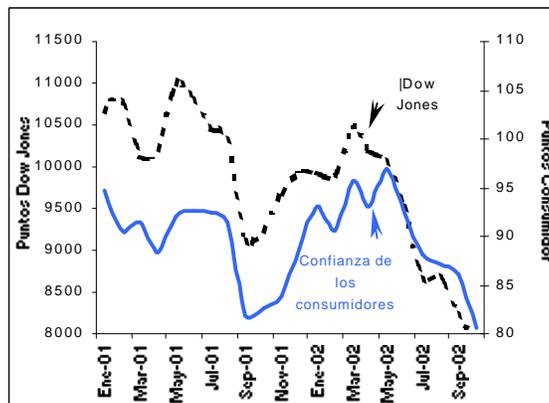
Gráfico 16
Variación Porcentual Diaria de la TCRM
(Respecto al promedio móvil de los últimos veinte días)



Fuente: Banco de la República, Cálculos DNP – DEE.

Nota: La proximidad de la variación diaria de la TCRM al limite establecido por el promedio móvil de los últimos 20 días obligó a la intervención del Banco de la Republica en tres ocasiones entre Julio y Octubre de 2002

Gráfico 17.
Índice de Confianza del Consumidor y DOW JONES
(formato conpes)



Fuente: Universidad de Michigan, Bloomberg, Cálculos DNP-DEE

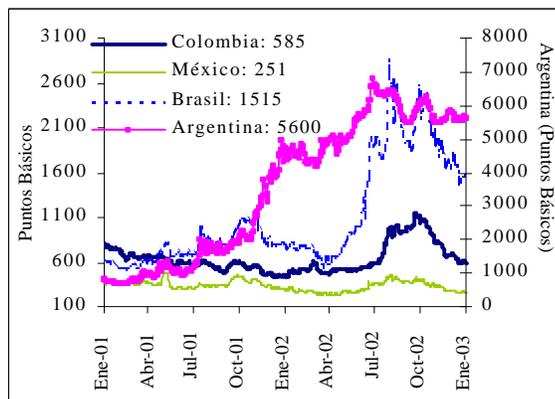
Gráfico 18

Evolución de los spreads colombianos



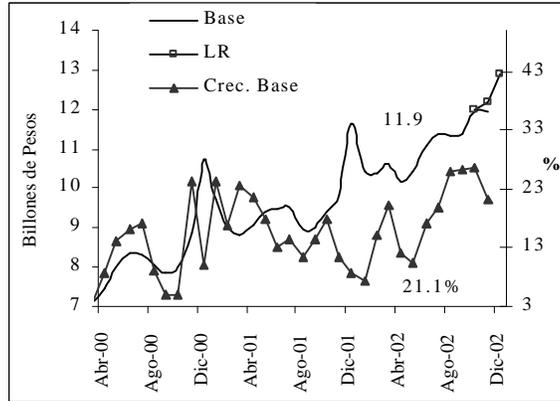
Fuente: Ministerio de Hacienda
 Cifras a 28 de noviembre de 2001

Gráfico 19 Spreads de Deuda Latinoamericana. Maduración 2009



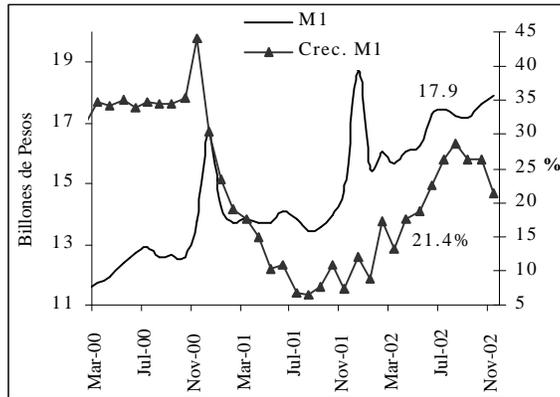
Fuente: Ministerio de Hacienda
 Cifras a 28 de noviembre de 2001

Gráfico 20 Base Monetaria y Línea de Referencia, 2000-2002



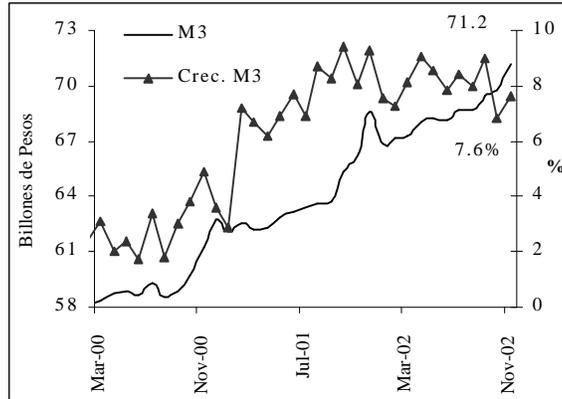
Fuente: Banco de la República

Gráfico 21
M1
 (Saldo a fin de período y tasa anual de crecimiento)



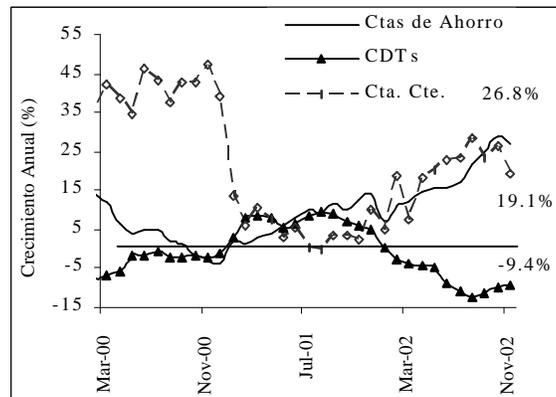
Fuente: Banco de la República

Gráfico 22
M3
(Saldo a fin de período y tasa anual de crecimiento)



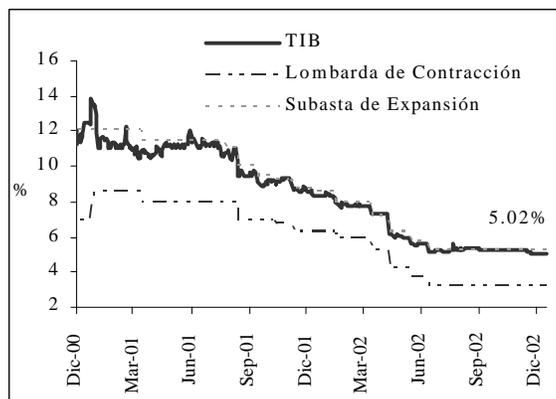
Fuente: Banco de la República

Gráfico 23
Algunos pasivos sujetos a encaje
(Tasa anual de crecimiento)



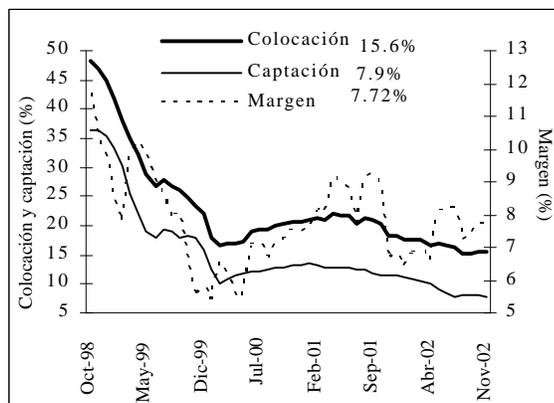
Fuente: Banco de la República

Gráfico 24
Tasas de intervención y tasa de interés interbancaria
(% efectivo anual)



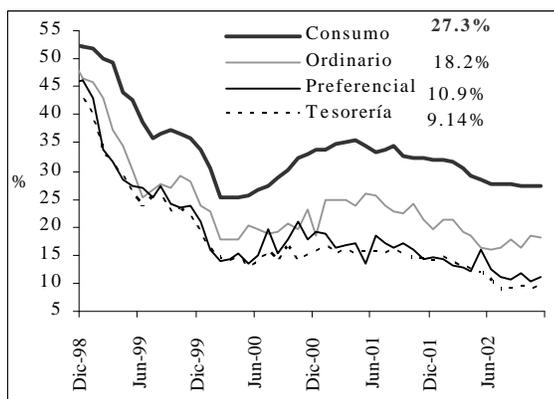
Fuente: Banco de la República

Gráfico 25
Tasas de interés nominales y margen de intermediación
(% efectivo anual)



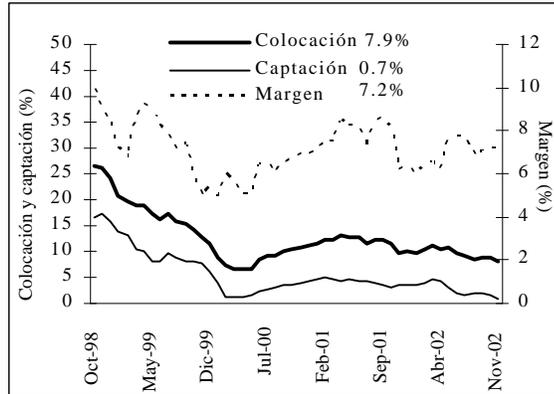
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 26
Tasas de interés nominales por tipo de colocación
(% efectivo anual)



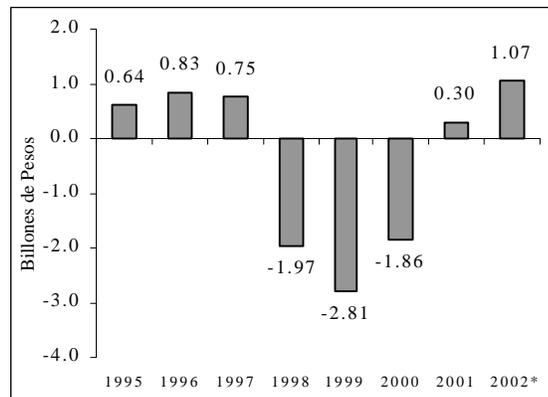
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 27
Tasas de interés reales
(% efectivo anual)



Fuente: Banco de la República

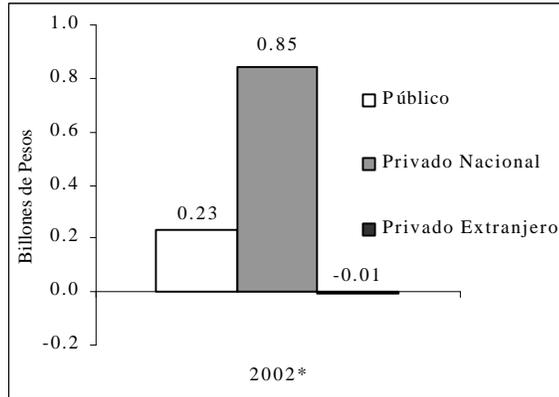
Gráfico 28
Utilidades Total Sistema



*Dato a noviembre anualizado

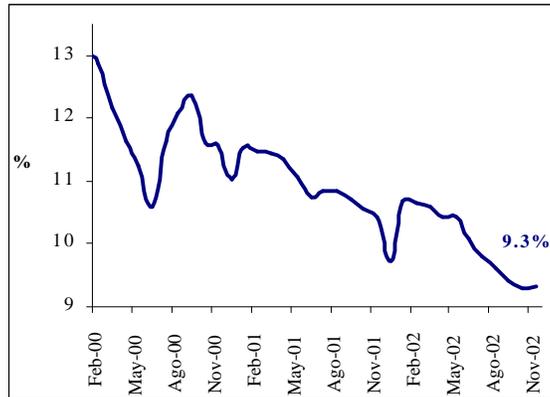
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 29
Utilidades por Subsector



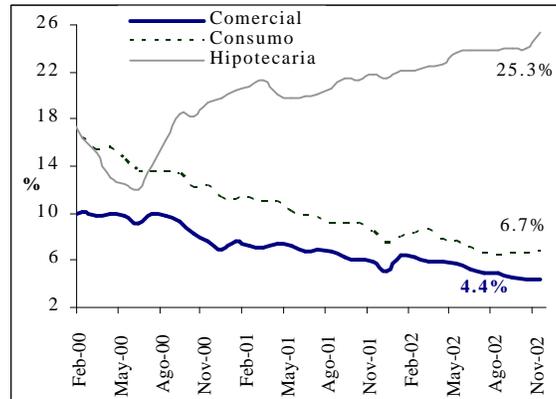
*Dato a noviembre anualizado
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 30
Calidad de cartera del sistema financiero
(cartera vencida / cartera bruta, %)



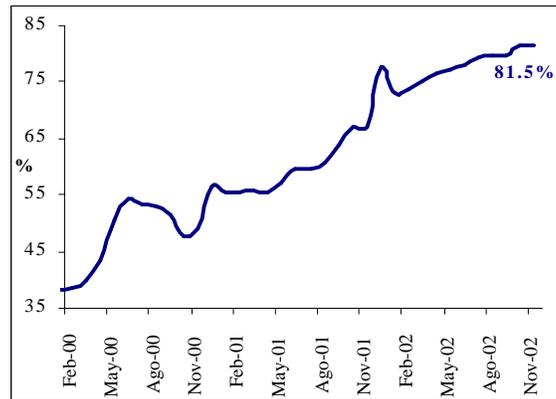
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 31
Calidad de cartera por tipo de crédito
(cartera vencida / cartera bruta, %)



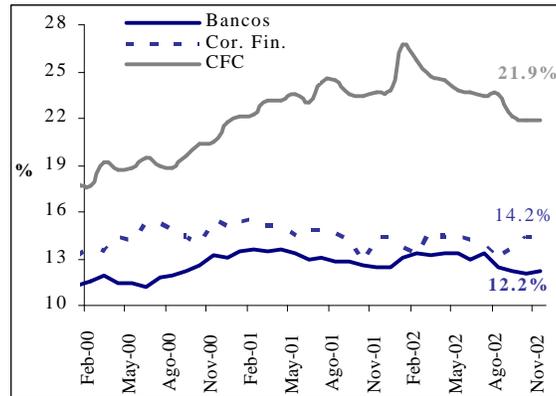
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 32
Cubrimiento de la Cartera del Sistema Financiero
(Provisiones / cartera vencida, %)



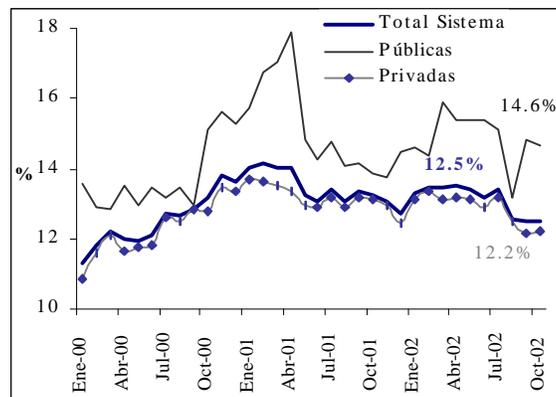
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 33
Indicador de Solvencia por Tipo de Intermediario
(Patrimonio / activos ponderados por riesgo, %)



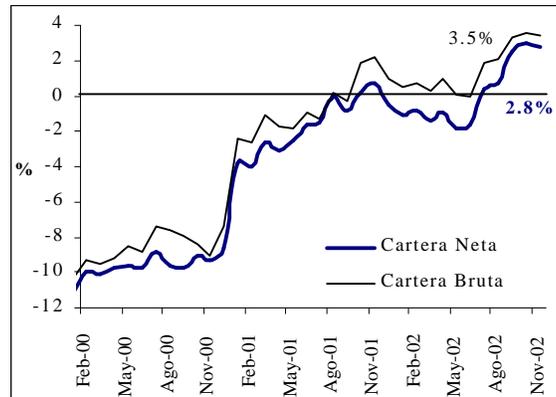
Fuente: Banco de la República

Gráfico 34
Indicador de Solvencia según Tipo de Propiedad
(Patrimonio / activos ponderados por riesgo, %)



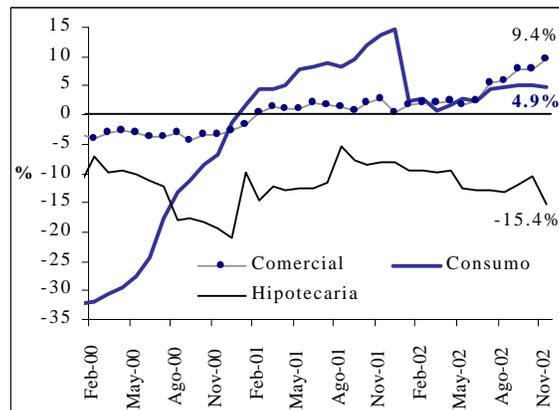
Fuente: Banco de la República

Gráfico 35
Cartera Neta del Sistema Financiero
Tasas anuales de crecimiento



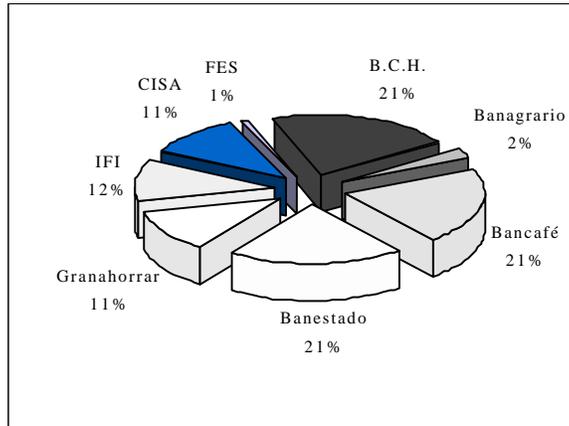
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 36
Cartera Neta por Tipo de Crédito
Tasas anuales de crecimiento



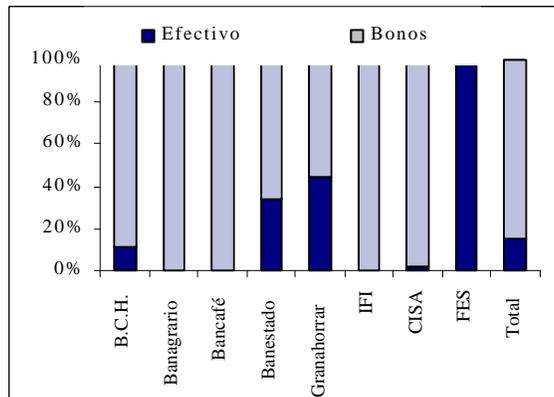
Fuente: Superintendencia Bancaria

Gráfico 37
Distribución del Total de Capitalización Banca Pública
(%)



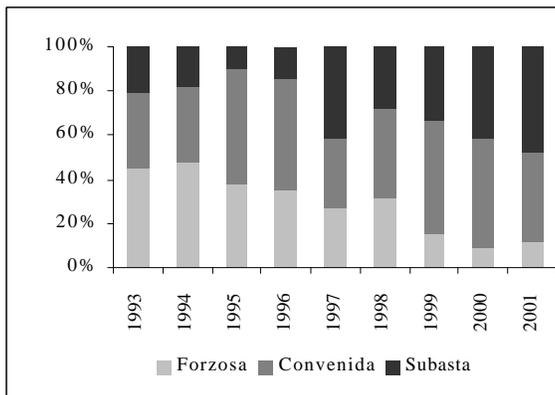
Fuente: Fogafin

Gráfico 38
Distribución por entidad Capitalización Banca Pública
(%)



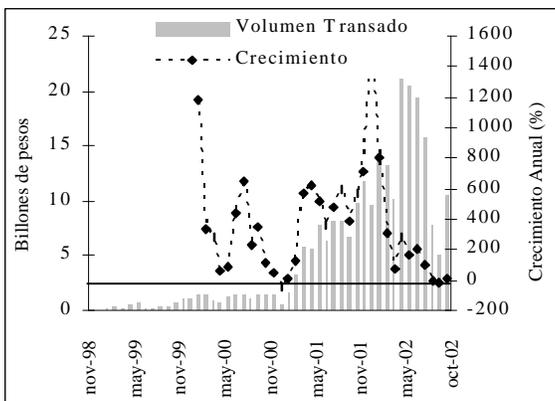
Fuente: Fogafin

Gráfico 39
Evolución de las Colocaciones de TES 1993-2001



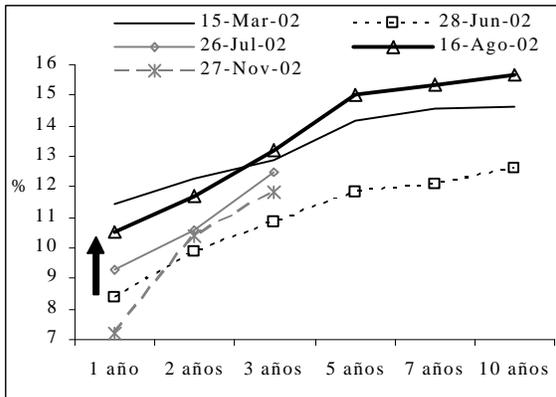
Fuente: Ministerio de Hacienda.

Gráfico 40
Volumen Transado SEN
(Billones de pesos y tasa anual de crecimiento)



Fuente: Banco de la República

Gráfico 41
Curva de rendimientos de los papeles TES
(Mercado Primario)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Fuente: Banco de la República

Gráfico 42
Curva de rendimientos de los papeles TES
(Mercado Secundario (SEN))

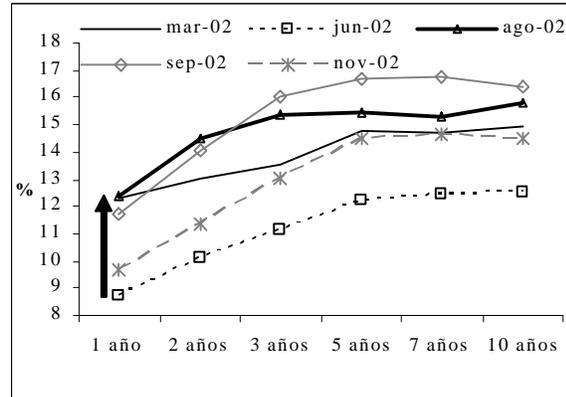
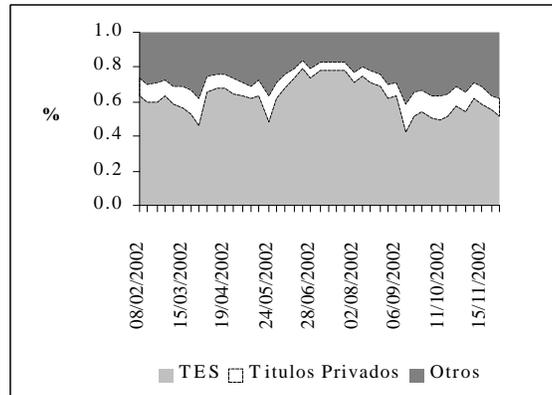
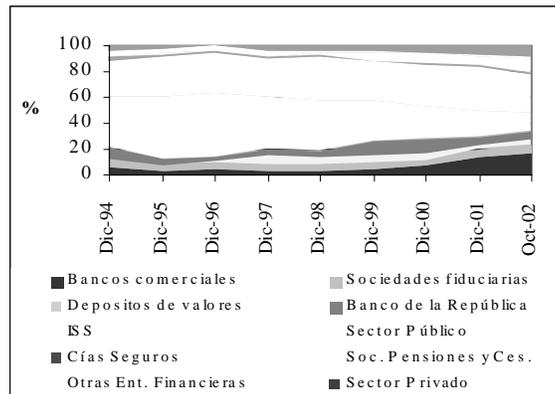


Gráfico 43
Volumen Transado MEC, 2002
(Participación %)



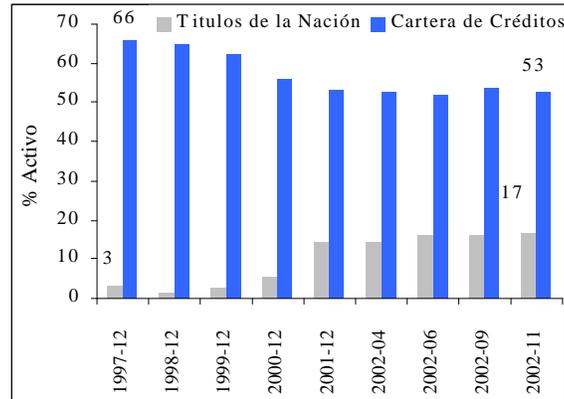
Fuente: Superintendencia de Valores

Gráfico 44
Tenedores de TES
(Participación en el monto de títulos en el mercado (%))



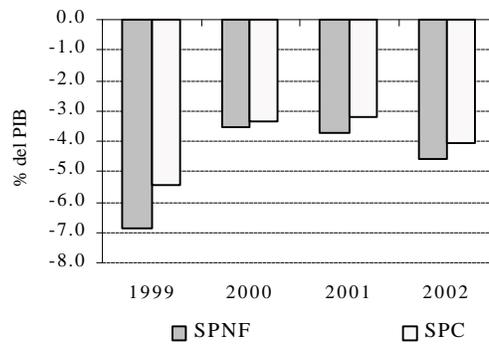
Fuente: Banco de la República

Gráfico 45
Recomposición del portafolio en las entidades bancaria
(Títulos de la nación y crédito como porcentaje del activo)



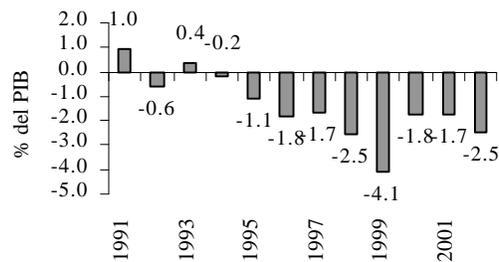
Fuente: Superintendencia Bancaria.

Gráfico 46
Evolución del Balance Fiscal del SPC y SPNF 1999-2002



Fuente: CONFIS

Gráfico 47
Evolución del Balance Fiscal Primario del GNC 1991-2002



Fuente: CONFIS

Gráfico 48
Curva de Rendimientos de la Deuda Soberana Colombiana
A Enero y Octubre de 2002

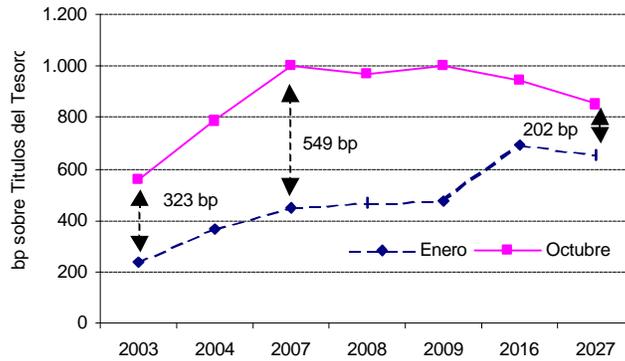
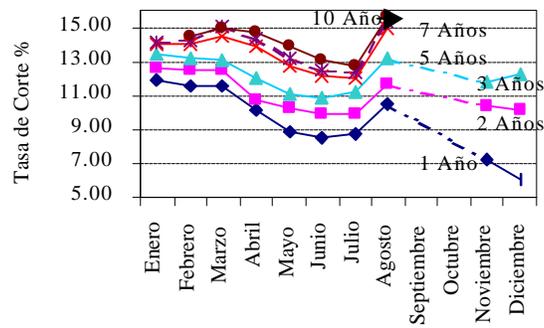
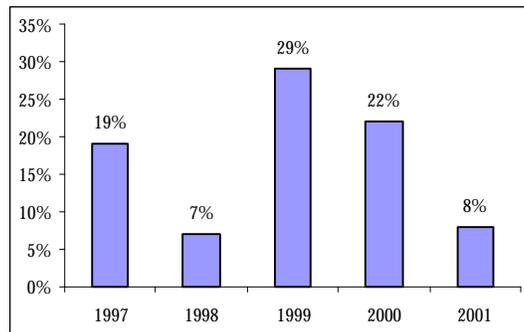


Gráfico 49
Evolución por Plazo de la Tasa de Interés de los Títulos de Tesorería
Mensual 2002, Tasa Fija, Moneda Pesos



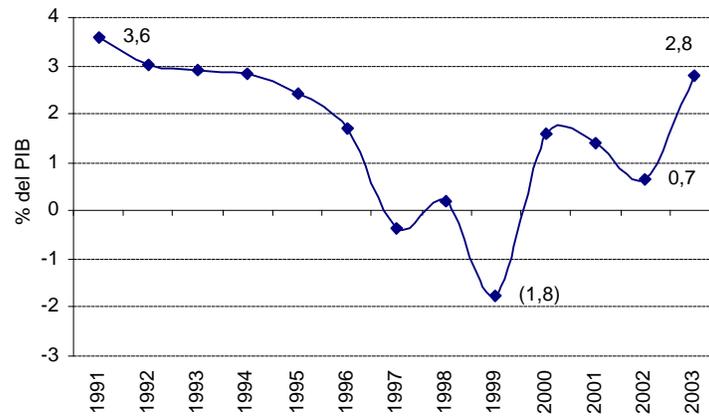
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos: DEE – DNP.

Gráfico 50
Tasas de Crecimiento Real de la Deuda



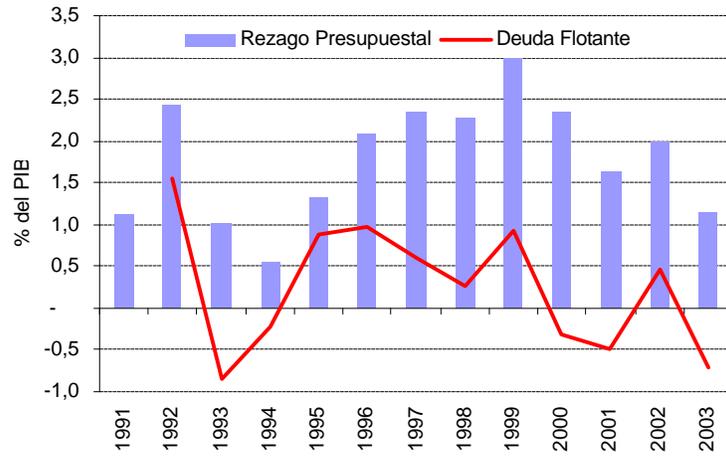
Fuente: CONFIS – documento asesores 02 de 2002

Gráfico 51
Evolución del Balance Fiscal Primario del SPNF 1991-2003



Fuente: CONFIS

Gráfico 52
Evolución del Rezago Presupuestal y Deuda Flotante
1991 – 2003



Fuente: CONFIS

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
1	La coyuntura económica en Colombia y Venezuela	Andrés Langebaek Patricia Delgado Fernando Mesa Parra	Octubre 1992
2	La tasa de cambio y el comercio colombo-venezolano	Fernando Mesa Parra Andrés Langebaek	Noviembre 1992
3	¿Las mayores exportaciones colombianas de café redujeron el precio externo?	Carlos Esteban Posada Andrés Langebaek	Noviembre 1992
4	El déficit público: una perspectiva macroeconómica	Jorge Enrique Restrepo Juan Pablo Zárate Carlos Esteban Posada	Noviembre 1992
5	El costo de uso del capital en Colombia	Mauricio Olivera	Diciembre 1992
6	Colombia y los flujos de capital privado a América Latina	Andrés Langebaek	Febrero 1993
7	Infraestructura física. “Clubs de convergencia” y crecimiento económico	José Dario Uribe	Febrero 1993
8	El costo de uso del capital: una nueva estimación (Revisión)	Mauricio Olivera	Marzo 1993
9	Dos modelos de transporte de carga por carretera	Carlos Esteban Posada Edgar Trujillo Ciro Alvaro Concha Juan Carlos Elorza	Marzo 1993
10	La determinación del precio interno del café en un modelo de optimización intertemporal	Carlos Felipe Jaramillo Carlos Esteban Posada Edgar Trujillo	Abril 1993
11	El encaje óptimo	Edgar Trujillo Ciro Alvaro Concha Carlos Esteban Posada	Mayo 1993
12	Crecimiento económico, “Capital humano” y educación: la teoría y el caso colombiano posterior a 1945	Carlos Esteban Posada	Junio 1993
13	Estimación del PIB trimestral según los componentes del gasto	Rafael Cubillos Fanny Mercedes Valderrama	Junio 1993
14	Diferencial de tasas de interés y flujos de capital en Colombia (1980-1993)	Andrés Langebaek	Agosto 1993
15	Empleo y capital en Colombia: nuevas estimaciones (1950-1992)	Adriana Barrios Marta Luz Henao Carlos Esteban Posada Fanny Mercedes Valderrama Diego Mauricio Vásquez	Septiembre 1993
16	Productividad, crecimiento y ciclos en la economía colombiana (1967-1992)	Carlos Esteban Posada	Septiembre 1993

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
17	Crecimiento económico y apertura en Chile y México y perspectivas para Colombia	Fernando Mesa Parra	Septiembre 1993
18	El papel del capital público en la producción, inversión y el crecimiento económico en Colombia	Fabio Sánchez Torres	Octubre 1993
19	Tasa de cambio real y tasa de cambio de equilibrio	Andrés Langebaek	Octubre 1993
20	La evolución económica reciente: dos interpretaciones alternativas	Carlos Esteban Posada	Noviembre 1993
21	El papel de gasto público y su financiación en la coyuntura actual: algunas implicaciones complementarias	Alvaro Zarta Avila	Diciembre 1993
22	Inversión extranjera y crecimiento económico	Alejandro Gaviria Javier Alberto Gutiérrez	Diciembre 1993
23	Inflación y crecimiento en Colombia	Alejandro Gaviria Carlos Esteban Posada	Febrero 1994
24	Exportaciones y crecimiento en Colombia	Fernando Mesa Parra	Febrero 1994
25	Experimento con la vieja y la nueva teoría del crecimiento económico (¿porqué crece tan rápido China?)	Carlos Esteban Posada	Febrero 1994
26	Modelos económicos de criminalidad y la posibilidad de una dinámica prolongada	Carlos Esteban Posada	Abril 1994
27	Regímenes cambiarios, política macroeconómica y flujos de capital en Colombia	Carlos Esteban Posada	Abril 1994
28	Comercio intraindustrial: el caso colombiano	Carlos Pombo	Abril 1994
29	Efectos de una bonanza petrolera a la luz de un modelo de optimización intertemporal	Hernando Zuleta Juan Pablo Arango	Mayo 1994
30	Crecimiento económico y productividad en Colombia: una perspectiva de largo plazo (1957-1994)	Sergio Clavijo	Junio 1994
31	Inflación o desempleo: ¿Acaso hay escogencia en Colombia?	Sergio Clavijo	Agosto 1994
32	La distribución del ingreso y el sistema financiero	Edgar Trujillo Ciro	Agosto 1994
33	La trinidad económica imposible en Colombia: estabilidad cambiaria, independencia monetaria y flujos de capital libres	Sergio Clavijo	Agosto 1994

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
34	¿'Déjà vu?: tasa de cambio, deuda externa y esfuerzo exportador en Colombia.	Sergio Clavijo	Mayo 1995
35	La crítica de Lucas y la inversión en Colombia: nueva evidencia	Mauricio Cárdenas Mauricio Olivera	Septiembre 1995
36	Tasa de Cambio y ajuste del sector externo en Colombia	Fernando Mesa Parra Dairo Estrada	Septiembre 1995
37	Análisis de la evolución y composición del Sector Público	Mauricio Olivera G. Manuel Fernando Castro Q. Fabio Sánchez T.	Septiembre 1995
38	Incidencia distributiva del IVA en un modelo del ciclo de vida	Juan Carlos Parra Osorio Fabio José Sánchez T.	Octubre 1995
39	Por qué los niños pobres no van a la escuela? (Determinantes de la asistencia escolar en Colombia)	Fabio Sánchez Torres Jairo Augusto Núñez M.	Noviembre 1995
40	Matriz de Contabilidad Social 1992	Fanny M. Valderrama Javier Alberto Gutiérrez	Diciembre 1995
41	Multiplicadores de Contabilidad Derivados de la Matriz de Contabilidad Social	Javier Alberto Gutiérrez Fanny M. Valderrama G.	Enero 1996
42	El ciclo de referencia de la economía colombiana	Martin Maurer María Camila Uribe S.	Febrero 1996
43	Impacto de las transferencias intergubernamentales en la distribución interpersonal del ingreso en Colombia	Juan Carlos Parra Osorio	Marzo 1996
44	Auge y colapso del ahorro empresarial en Colombia 1983-1994	Fabio Sánchez Torres Guillermo Murcia Guzmán Carlos Oliva Neira	Abril 1996
45	Evolución y comportamiento del gasto público en Colombia 1950-1994	Cielo María Numpaque Ligia Rodríguez Cuestas	Mayo 1996
46	Los efectos no considerados de la apertura económica en el mercado laboral industrial	Fernando Mesa Parra Javier Alberto Gutiérrez	Mayo 1996
47	Un modelo de Financiamiento óptimo de un aumento permanente en el gasto público: Una ilustración con el caso colombiano.	Alvaro Zarta Avila	Junio 1996
48	Estadísticas descriptivas del mercado laboral masculino y femenino en Colombia: 1976 -1995	Rocío Ribero M. Carmen Juliana García B.	Agosto 1996
49	Un sistema de indicadores líderes para Colombia	Martín Maurer María Camila Uribe Javier Birchenall	Agosto 1996

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
50	Evolución y determinantes de la productividad en Colombia: Un análisis global y sectorial	Fabio Sánchez Torres Jorge Iván Rodríguez Jairo Núñez Méndez	Agosto 1996
51	Gobernabilidad y Finanzas Públicas en Colombia	César A. Caballero R	Noviembre 1996
52	Tasas Marginales Efectivas de Tributación en Colombia	Mauricio Olivera G.	Noviembre 1996
53	Un modelo keynesiano para la economía colombiana	Fabio José Sánchez T. Clara Elena Parra	Febrero 1997
54	Trimestralización del Producto Interno Bruto por el lado de la oferta.	Fanny M. Valderrama	Febrero 1997
55	Poder de mercado, economías de escala, complementariedades intersectoriales y crecimiento de la productividad en la industria colombiana.	Júan Mauricio Ramírez	Marzo 1997
56	Estimación y calibración de sistemas flexibles de gasto.	Orlando Gracia Gustavo Hernández	Abril 1997
57	Mecanismos de ahorro e Inversión en las Empresas Públicas Colombianas: 1985-1994	Fabio Sánchez Torres Guillermo Murcia G.	Mayo 1997
58	Capital Flows, Savings and investment in Colombia 1990-1996	José Antonio Ocampo G. Camilo Ernesto Tovar M.	Mayo 1997
59	Un Modelo de Equilibrio General Computable con Competencia imperfecta para Colombia	Juan Pablo Arango Orlando Gracia Gustavo Hernández Juan Mauricio Ramírez	Junio 1997
60	El cálculo del PIB Potencial en Colombia	Javier A. Birchenall J.	Julio 1997
61	Determinantes del Ahorro de los hogares. Explicación de su caída en los noventa.	Alberto Castañeda C. Gabriel Piraquive G.	Julio 1997
62	Los ingresos laborales de hombres y mujeres en Colombia: 1976-1995	Rocío Ribero Claudia Meza	Agosto 1997
63	Determinantes de la participación laboral de hombres y mujeres en Colombia: 1976-1995	Rocío Ribero Claudia Meza	Agosto 1997
64	Inversión bajo incertidumbre en la Industria Colombiana: 1985-1995	Javier A. Birchenall	Agosto 1997
65	Modelo IS-LM para Colombia. Relaciones de largo plazo y fluctuaciones económicas.	Jorge Enrique Restrepo	Agosto 1997
66	Correcciones a los Ingresos de las Encuestas de hogares y distribución del Ingreso Urbano en Colombia.	Jairo A. Núñez Méndez Jaime A. Jiménez Castro	Septiembre 1997

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
67	Ahorro, Inversión y Transferencias en las Entidades Territoriales Colombianas	Fabio Sánchez Torres Mauricio Olivera G. Giovanni Cortés S.	Octubre 1997
68	Efectos de la Tasa de cambio real sobre la Inversión industrial en un Modelo de transferencia de precios	Fernando Mesa Parra Leyla Marcela Salguero Fabio Sánchez Torres	Octubre 1997
69	Convergencia Regional: Una revisión del caso Colombiano.	Javier A. Birchenall Guillermo E. Murcia G.	Octubre 1997
70	Income distribution, human capital and economic growth in Colombia.	Javier A. Birchenall	Octubre 1997
71	Evolución y determinantes del Ahorro del Gobierno Central.	Fabio Sánchez Torres Ma. Victoria Angulo	Noviembre 1997
72	Macroeconomic Performance and Inequality in Colombia: 1976-1996	Raquel Bernal Mauricio Cárdenas Jairo Núñez Méndez Fabio Sánchez Torres	Diciembre 1997
73	Liberación comercial y salarios en Colombia: 1976-1994	Donald Robbins	Enero 1998
74	Educación y salarios relativos en Colombia: 1976-1995 Determinantes, evolución e implicaciones para la distribución del Ingreso	Jairo Núñez Méndez Fabio Sánchez Torres	Enero 1998
75	La tasa de interés “óptima”	Carlos Esteban Posada Edgar Trujillo Ciro	Febrero 1998
76	Los costos económicos de la criminalidad y la violencia en Colombia: 1991-1996	Edgar Trujillo Ciro Martha Elena Badel	Marzo 1998
77	Elasticidades Precio y Sustitución para la Industria Colombiana	Juán Pablo Arango Orlando Gracia Gustavo Hernández	Marzo 1998
78	Flujos Internacionales de Capital en Colombia: Un enfoque de Portafolio	Ricardo Rocha García Fernando Mesa Parra	Marzo 1998
79	Macroeconomía, ajuste estructural y equidad en Colombia: 1978-1996	José Antonio Ocampo María José Pérez Camilo Ernesto Tovar Francisco Javier Lasso	Marzo 1998
80	La Curva de Salarios para Colombia. Una Estimación de las Relaciones entre el Desempleo, la Inflación y los Ingresos Laborales, 1984- 1996.	Fabio Sánchez Torres Jairo Núñez Méndez	Marzo 1998
81	Participación, Desempleo y Mercados Laborales en Colombia	Jaime Tenjo G. Rocio Ribero M.	Abril 1998

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
82	Reformas comerciales, márgenes de beneficio y productividad en la industria colombiana	Juán Pablo Arango Orlando Gracia Gustavo Hernández Juán Mauricio Ramírez	Abril 1998
83	Capital y Crecimiento Económico en un Modelo Dinámico: Una presentación de la dinámica Transicional para los casos de EEUU y Colombia	Alvaro Zarta Avila	Mayo 1998.
84	Determinantes de la Inversión en Colombia: Evidencia sobre el capital humano y la violencia.	Clara Helena Parra	Junio 1998.
85	Mujeres en sus casas: Un recuento de la población Femenina económicamente activa	Piedad Urdinola Contreras	Junio 1998.
86	Descomposición de la desigualdad del Ingreso laboral Urbano en Colombia: 1976-1997	Fabio Sánchez Torres Jairo Núñez Méndez	Junio 1998.
87	El tamaño del Estado Colombiano Indicadores y tendencias 1976-1997	Angela Cordi Galat	Junio 1998.
88	Elasticidades de sustitución de las importaciones Para la economía colombiana.	Gustavo Hernández	Junio 1998.
89	La tasa natural de desempleo en Colombia	Martha Luz Henao Norberto Rojas	Junio 1998.
90	The role of shocks in the colombian economy	Ana María Menéndez	Julio 1998.
91	The determinants of Human Capital Accumulation in Colombia, with implications for Trade and Growth Theory	Donald J. Robbins	Julio 1998.
92	Estimaciones de funciones de demanda de trabajo dinámicas para la economía colombiana, 1980-1996	Alejandro Vivas Benítez Stefano Farné Dagoberto Urbano	Julio 1998.
93	Análisis de las relaciones entre violencia y equidad	Alfredo Sarmiento Lida Marina Becerra	Agosto 1998.
94	Evaluación teórica y empírica de las exportaciones no tradicionales en Colombia	Fernando Mesa Parra María Isabel Cock Angela Patricia Jiménez	Agosto 1998.
95	Valoración económica del empleo doméstico femenino no remunerado, en Colombia, 1978-1993	Piedad Urdinola Contreras	Agosto 1998.
96	Eficiencia en el Gasto Público de Educación.	María Camila Uribe	Agosto 1998.
97	El desempleo en Colombia: tasa natural, desempleo cíclico y estructural y la duración del desempleo. 1976-1998.	Jairo Núñez M. Raquel Bernal S.	Septiembre 1998.
98	Productividad y retornos sociales del Capital humano: Microfundamentos y evidencia para Colombia.	Francisco A. González R. Carolina Guzmán R. Angela L. Pachón G.	Noviembre 1998.
99	Reglas monetarias en Colombia y Chile	Jorge E. Restrepo L.	Enero 1999.

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
100	Inflation Target Zone: The Case of Colombia 1973-1994	Jorge E. Restrepo L.	Febrero 1999.
101	¿ Es creíble la Política Cambiaria en Colombia?	Carolina Hoyos V.	Marzo 1999.
102	La Curva de Phillips, la Crítica de Lucas y la persistencia de la inflación en Colombia	Javier A. Birchenall	Abril 1999.
103	Un modelo macroeconómico para la economía Colombiana	Javier A. Birchenall Juan Daniel Oviedo	Abril 1999.
104	Una revisión de la literatura teórica y la experiencia Internacional en regulación	Marcela Eslava Mejía	Abril 1999.
105	El transporte terrestre de carga en Colombia Documento para el Taller de Regulación.	Marcela Eslava Mejía Eleonora Lozano Rodríguez	Abril 1999.
106	Notas de Economía Monetaria. (Primera Parte)	Juan Carlos Echeverry G.	Abril 1999.
107	Ejercicios de Causalidad y Exogeneidad para Ingresos salariales nominales públicos y privados Colombianos (1976-1997).	Mauricio Bussolo Orlando Gracia Camilo Zea	Mayo 1999.
108	Real Exchange Rate Swings and Export Behavior: Explaining the Robustness of Chilean Exports.	Felipe Illanes	Mayo 1999.
109	Segregación laboral en las 7 principales ciudades del país.	Piedad Urdinola	Mayo 1999.
110	Estimaciones trimestrales de la línea de pobreza y sus relaciones con el desempeño macroeconómico Colombiano. (1977-1997)	Jairo Núñez Méndez Fabio José Sánchez T.	Mayo 1999
111	Costos de la corrupción en Colombia.	Marta Elena Badel	Mayo 1999
112	Relevancia de la dinámica transicional para el crecimiento de largo plazo: Efectos sobre las tasas de interés real, la productividad marginal y la estructura de la producción para los casos de EEUU y Colombia..	Alvaro Zarta	Junio 1999
113	La recesión actual en Colombia: Flujos, Balances y Política anticíclica	Juan Carlos Echeverry	Junio 1999
114	Monetary Rules in a Small Open Economy	Jorge E. Restrepo L.	Junio 1999
115	El Balance del Sector Público y la Sostenibilidad Fiscal en Colombia	Juan Carlos Echeverry Gabriel Piraquive Natalia Salazar Ma. Victoria Angulo Gustavo Hernández Cielo Ma. Numpaque Israel Fainboim Carlos Jorge Rodriguez	Junio 1999

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
116	Crisis y recuperación de las Finanzas Públicas. Lecciones de América Latina para el caso colombiano.	Marcela Eslava Mejía	Julio 1999
117	Complementariedades Factoriales y Cambio Técnico en la Industria Colombiana.	Gustavo Hernández Juan Mauricio Ramírez	Julio 1999
118	¿Hay un estancamiento en la oferta de crédito?	Juan Carlos Echeverry Natalia Salazar	Julio 1999
119	Income distribution and macroeconomics in Colombia.	Javier A. Birchenall J.	Julio 1999.
120	Transporte carretero de carga. Taller de regulación. DNP-UMACRO. Informe final.	Juan Carlos Echeverry G. Marcela Eslava Mejía Eleonora Lozano Rodriguez	Agosto 1999.
121	¿ Se cumplen las verdades nacionales a nivel regional? Primera aproximación a la construcción de matrices de contabilidad social regionales en Colombia.	Nelly. Angela Cordi Galat	Agosto 1999.
122	El capital social en Colombia. La medición nacional con el BARCAS Separata N° 1 de 5	John SUDARSKY	Octubre 1999.
123	El capital social en Colombia. La medición nacional con el BARCAS Separata N° 2 de 5	John SUDARSKY	Octubre 1999.
124	El capital social en Colombia. La medición nacional con el BARCAS Separata N° 3 de 5	John SUDARSKY	Octubre 1999.
125	El capital social en Colombia. La medición nacional con el BARCAS Separata N° 4 de 5	John SUDARSKY	Octubre 1999.
126	El capital social en Colombia. La medición nacional con el BARCAS Separata N° 5 de 5	John SUDARSKY	Octubre 1999.
127	The Liquidity Effect in Colombia	Jorge E. Restrepo	Noviembre 1999.
128	Upac: Evolución y crisis de un modelo de desarrollo.	Juan C Echeverry Orlando Gracia B. Piedad Urdinola	Diciembre 1999.
129	Confronting fiscal imbalances via intertemporal Economics, politics and justice: the case of Colombia	Juan C Echeverry Verónica Navas-Ospina	Diciembre 1999.
130	La tasa de interés en la coyuntura reciente en Colombia.	Jorge Enrique Restrepo Edgar Trujillo Ciro	Diciembre 1999.
131	Los ciclos económicos en Colombia. Evidencia Empírica (1977-1998)	Jorge Enrique Restrepo José Daniel Reyes Peña	Enero 2000.
132	Colombia's natural trade partners and its bilateral Trade performance: Evidence from 1960 to 1996	Hernán Eduardo Vallejo	Enero 2000.

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
133	Los derechos constitucionales de prestación y sus Implicaciones económico- políticas. Los casos del derecho a la salud y de los derechos de los reclusos	Luis Carlos Sotelo	Febrero 2000.
134	La reactivación productiva del sector privado colombiano (Documento elaborado para el BID)	Luis Alberto Zuleta	Marzo 2000.
135	Geography and Economic Development: A Municipal Approach for Colombia.	Fabio José Sánchez T. Jairo Núñez Méndez	Marzo 2000.
136	La evaluación de resultados en la modernización del Estado en América Latina. Restricciones y Estrategia para su desarrollo.	Eduardo Wiesner Durán	Abril 2000.
137	La regulación de precios del transporte de carga por Carretera en Colombia.	Marcela Eslava Mejía	Abril 2000.
138	El conflicto armado en Colombia. Una aproximación a la teoría de juegos.	Yuri Gorbaneff Flavio Jácome	Julio 2000.
139	Determinación del consumo básico de agua potable subsidiable en Colombia.	Juan Carlos Junca Salas	Noviembre 2000.
140	Incidencia fiscal de los incentivos tributarios	Juan Ricardo Ortega Gabriel Armando Piraquive Gustavo Adolfo Hernández Carolina Soto Losada Sergio Iván Prada Juan Mauricio Ramirez	Noviembre 2000.
141	Exenciones tributarias: Costo fiscal y análisis de incidencia	Gustavo A. Hernández Carolina Soto Losada Sergio Iván Prada Juan Mauricio Ramirez	Diciembre 2000
142	La contabilidad del crecimiento, las dinámicas transicionales y el largo plazo: Una comparación internacional de 46 países y una presentación de casos de economías tipo: EEUU, Corea del Sur y Colombia.	Alvaro Zarta Avila	Febrero 2001
143	¿Nos parecemos al resto del mundo? El Conflicto colombiano en el contexto internacional.	Juan Carlos Echeverry G. Natalia Salazar Ferro Verónica Navas Ospina	Febrero 2001
144	Inconstitucionalidad del Plan Nacional de Desarrollo: causas, efectos y alternativas.	Luis Edmundo Suárez S. Diego Mauricio Avila A.	Marzo 2001
145	La afiliación a la salud y los efectos redistributivos de los subsidios a la demanda.	Hernando Moreno G.	Abril 2001
146	La participación laboral: ¿qué ha pasado y qué podemos esperar?	Mauricio Santamaría S. Norberto Rojas Delgadillo	Abril 2001
147	Análisis de las importaciones agropecuarias en la década de los Noventa.	Gustavo Hernández Juan Ricardo Perilla	Mayo 2001

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
148	Impacto económico del programa de Desarrollo alternativo del Plan Colombia	Gustavo A. Hernández Sergio Iván Prada Juan Mauricio Ramírez	Mayo 2001
149	Análisis de la presupuestación de la inversión de la Nación.	Ulpiano Ayala Oramas	Mayo 2001
150	DNPENSION: Un modelo de simulación para estimar el costo fiscal del sistema pensional colombiano.	Juan Carlos Parra Osorio	Mayo 2001
151	La oferta de combustible de Venezuela en la frontera con Colombia: una aproximación a su cuantificación	Hernando Moreno G.	Junio 2001
152	Shocks fiscales y términos de intercambio en el caso colombiano.	Ómer ÖZAK MUÑOZ.	Julio 2001
153	Demanda por importaciones en Colombia: Una estimación.	Igor Esteban Zuccardi	Julio 2001
154	Elementos para mejorar la adaptabilidad del mercado laboral colombiano.	Mauricio Santa María S. Norberto Rojas Delgadillo	Agosto 2001
155	¿Qué tan poderosas son las aerolíneas colombianas? Estimación de poder de mercado de las rutas colombianas.	Ximena Peña Parga	Agosto 2001
156	Elementos para el debate sobre una nueva reforma pensional en Colombia.	Juan Carlos Echeverry Andrés Escobar Arango César Merchán Hernández Gabriel Piraquive Galeano Mauricio Santa María S.	Septiembre 2001
157	Agregando votos en un sistema altamente desistitucionalizado.	Francisco Gutiérrez Sanín	Octubre 2001
158	Eficiencia -X en el Sector Bancario Colombiano	Carlos Alberto Castro I	Noviembre 2001
159	Determinantes de la calidad de la educación en Colombia.	Alejandro Gaviria Jorge Hugo Barrientos	Noviembre 2001
160	Evaluación de la descentralización municipal. Descentralización y macroeconomía	Fabio Sánchez Torres	Noviembre 2001
161	Impuestos a las transacciones: Implicaciones sobre el bienestar y el crecimiento.	Rodrigo Suescún	Noviembre 2001
162	Strategic Trade Policy and Exchange Rate Uncertainty	Fernando Mesa Parra	Noviembre 2001
163	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. Avances y resultados de la descentralización Política en Colombia	Alberto Maldonado C.	Noviembre 2001
164	Choques financieros, precios de activos y recesión en Colombia.	Alejandro Badel Flórez	Noviembre 2001

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
165	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. ¿Se consolidó la sostenibilidad fiscal de los municipios colombianos durante los años noventa.	Juan Gonzalo Zapata Olga Lucía Acosta Adriana González	Noviembre 2001
166	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. La descentralización en el Sector de Agua potable y Saneamiento básico.	Maria Mercedes Maldonado Gonzalo Vargas Forero	Noviembre 2001
167	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. La relación entre corrupción y proceso de descentralización en Colombia.	Edgar González Salas	Diciembre 2001
168	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. Estudio general sobre antecedentes, diseño, avances y resultados generales del proceso de descentralización territorial en el Sector Educativo.	Carmen Helena Vergara Mary Simpson	Diciembre 2001
169	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. Componente de capacidad institucional.	Edgar González Salas	Diciembre 2001
170	Evaluación de la descentralización municipal en Colombia. Evaluación de la descentralización en Salud en Colombia.	Iván Jaramillo Pérez	Diciembre 2001
171	External Trade, Skill, Technology and the recent increase of income inequality in Colombia	Mauricio Santa María S.	Diciembre 2001
172	Seguimiento y evaluación de la participación de los resguardos indígenas en los ingresos corrientes de la Nación para el período 1998 y 1999.	Dirección de Desarrollo Territorial	Diciembre 2001
173	Exposición de Motivos de la Reforma de la Ley 60 de 1993. Sector Educación y Sector Salud	Dirección de Desarrollo Social	Diciembre 2001
174	Transferencias, incentivos y la endogenidad del gasto Territorial. Seminario internacional sobre Federalismo fiscal - Secretaría de Hacienda de México, CEPAL, ILPES, CAF - Cancún, México. 18-20 de Mayo de 2000	Eduardo Wiesner Durán	Enero 2002.
175	Cualificación laboral y grado de sindicalización	Flavio Jácome Liévano	Enero 2002.
176	OFFSETS: Aproximación teórica y experiencia Internacional.	Nohora Eugenia Posada Yaneth Cristina Giha Tovar Paola Buendía García Alvaro José Chávez G.	Febrero 2002.
177	Pensiones: conceptos y esquemas de financiación	César Augusto Merchán H.	Febrero 2002.
178	La erradicación de las minas antipersonal sembradas en Colombia - Implicaciones y costos-	Yilberto Lahuerta P. Ivette María Altamar	Marzo 2002.
179	Economic growth in Colombia: A reversal of "Fortune"?	Mauricio Cárdenas S.	Marzo 2002.
180	El siglo del modelo de desarrollo.	Juan Carlos Echeverry G	Abril 2002.

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
181	Metodología de un Modelo ARIMA condicionado para el pronóstico del PIB.	Juan Pablo Herrera S. Gustavo A. Hernández D.	Abril 2002.
182	¿Cuáles son los colombianos con pensiones privilegiadas?	César Augusto Merchán H.	Abril 2002.
183	Garantías en carreteras de primera generación. Impacto económico.	José Daniel Reyes Peña.	Abril 2002
184	Impacto económico de las garantías de la Nación en proyectos de infraestructura.	José Daniel Reyes Peña.	Abril 2002
185	Aproximación metodológica y cuantitativa de los costos económicos generados por el problema de las drogas ilícitas en Colombia (1995 - 2000)	Ricardo Pérez Sandoval Andrés Vergara Ballén Yilberto Lahuerta P	Abril 2002
186	Tendencia, ciclos y distribución del ingreso en Colombia: una crítica al concepto de "modelo de desarrollo"	Juan Carlos Echeverry G. Andrés Escobar Arango Mauricio Santa María S.	Abril 2002.
187	Crecimiento y ciclos económicos. Efectos de los choques de oferta y demanda en el crecimiento colombiano.	Igor Esteban Zuccardi H.	Mayo 2002.
188	A general equilibrium model for tax policy analysis in Colombia. The MEGATAX model.	Thomas F. Rutherford. Miles K. Light	Mayo 2002.
189	A dynamic general equilibrium model for tax policy analysis in Colombia.	Thomas F. Rutherford. Miles K. Light Gustavo Hernández	Mayo 2002.
190	Sistema Bancario Colombiano: ¿Somos eficientes a nivel internacional?	Alejandro Badel Flórez.	Junio 2002.
191	Política para mejorar el servicio de transporte Público urbano de pasajeros.	DNP: DIE- GEINF	Junio 2002.
192	Two decades of economic and social development in urban Colombia: a mixed outcome	Carlos Eduardo Vélez Mauricio Santa María, Natalia Millán Bénédicte De La Brière World Bank (LAC/PREM)	Junio 2002.
193	¿Cuáles colegios ofrecen mejor educación en Colombia?	Jairo Núñez Roberto Steiner Ximena Cadena Renata Pardo CEDE, U. de los Andes	Junio 2002.

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
194	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Las nuevas teorías y enfoques conceptuales sobre el desarrollo regional. ¿Hacia un nuevo paradigma? Separata 1 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.
195	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Las políticas regionales: Un enfoque por generaciones Separata 2 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.
196	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Un mundo de geometría variable: Los territorios que ganan y los que pierden. Separata 3 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.
197	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Enfoques teóricos y evidencias empíricas sobre el desarrollo regional en Colombia. Separata 4 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.
198	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Las políticas regionales en Colombia. Separata 5 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.
199	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Tendencias del desarrollo regional en Colombia. -Polarización, apertura y conflicto- Separata 6 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.
200	Nuevos enfoques de política regional en América Latina: El caso de Colombia en perspectiva histórica. Marco conceptual y metodológico para el diseño de una nueva generación de políticas de desarrollo regional en Colombia. Separata 7 de 7	Edgard Moncayo J.	Julio 2002.

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
201	Viabilidad de los servicios públicos domiciliarios en la ciudad de Santiago de Cali.	Mauricio Santa María Francisco Bernal Carlos David Beltrán David Villalba	Agosto 2002
202	Optimal enforcement: Finding the right balance	Jaime Andrés Estrada	Agosto 2002
203	Does corporate governance matter for developing countries? An overview of the Mexican case.	Paula Acosta Márquez	Agosto 2002
204	Reflexiones sobre el proceso de paz del gobierno de Andrés PASTRANA y las FARC-Ep (1998-2002)	Camilo Leguízamo	Agosto 2002
205	Contratación pública en Colombia y teoría Económica.	Yuri Gorbaneff	Septiembre 2002.
206	Does planning pay to perform in infrastructure? Deconstructing the babylon tower on the planning/ performance relationships in energy, telecommunications and transport sectors – colombian case.	Daniel Torres Gracia	Septiembre 2002.
207	A dynamic analysis of household decision making in urban Colombia, 1976-1998 Changes in household structure, human capital and its returns, and female labor force participation .	Fabio Sánchez Torres Jairo Núñez Méndez	Octubre 2002.
208	Inversión pública sectorial y crecimiento Económico: Una aproximación desde la Metodología VAR.	Alvaro A. Perdomo S.	Octubre 2002.
209	Impacto macroeconómico y distributivo del Impuesto de seguridad democrática.	Ömer Özak Muñoz. Oscar Mauricio Valencia	Octubre 2002.
210	Empleo informal y evasión fiscal en Colombia.	Jairo A. Núñez Méndez	Octubre 2002.
211	Diagnóstico del programa de reinserción en Colombia: mecanismos para incentivar la desmovilización voluntaria individual.	Maria Eugenia Pinto B. Andrés Vergara Ballén Yilberto Lahuerta P.	Noviembre 2002.
212	Economías de escala en los hogares y pobreza. Tesis para optar el título de Magíster en Teoría y Política Económica de la Universidad Nacional de Colombia.	Francisco Javier Lasso V.	Noviembre 2002.
213	Nueva metodología de Encuesta de hogares. ¿Más o menos desempleados?	Francisco Javier Lasso V.	Noviembre 2002.

ARCHIVOS DE ECONOMIA

No	Título	Autores	Fecha
214	Una aproximación de la Política Comercial Estratégica para el ingreso de Colombia al ALCA.	Ricardo E. Rocha G., Juan Ricardo Perilla Ramiro López Soler	Diciembre 2002.
215	The political business cycle in Colombia on the National and Regional level.	Allan Drazen Marcela Eslava University of Maryland	Enero 2003.
216	Balance macroeconómico de 2002 y Perspectivas para 2003.	Dirección de Estudios Económicos	Enero 2003.