

# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

42

Septiembre de 2005



## FEDESARROLLO

**Director Ejecutivo**  
Mauricio Cárdenas S.

**Editora**  
Carolina Mejía M.

**Asistente**  
Carlos Ignacio Patiño F.

Calle 78 No. 9-91  
Teléfono: 312 53 00  
Fax: 212 60 73  
[http: www.fedesarrollo.org](http://www.fedesarrollo.org)  
Bogotá D. C., Colombia

Editorial: Optimismo por Crecimiento Económico

---

Encuesta de Consumo

---

Encuesta de Opinión Empresarial

---

Actualidad: Metas del Milenio

---

Encuesta de Opinión Financiera

---

Indicadores Económicos

---

### *Optimismo por crecimiento económico del primer semestre*

En los últimos quince años, el comportamiento de la actividad económica en Colombia ha sido poco satisfactorio, por decir lo menos, a pesar de las importantes reformas en diversos frentes que se llevaron a cabo en el país en la primera mitad de los noventa, y que tenían como objetivo fomentar el crecimiento.

En la década de los setenta, cuando crecer a tasas del 6% no parecía tan difícil como hoy en día, Colombia se caracterizaba por tener una dinámica de crecimiento superior a la latinoamericana. Asimismo, en medio de las crisis de deuda en los ochenta, cuando la mayoría de países de la región vieron desacelerar la economía, Colombia logró evitar cifras negativas en la actividad económica. No obstante, el panorama cambió a mediados de la década pasada, y desde 1995 en el país no se han presentado tasas de crecimiento anuales superiores al 4,0%. Después de la recesión del periodo 1998-1999, que siguió a la crisis financiera internacional de 1997 y que fue mucho más severa en Colombia que en el resto de países latinoamericanos, la actividad económica del país ha tenido la recuperación deseada.

Por este motivo las cifras del DANE sobre el comportamiento de la economía para el primer semestre de 2005, fueron recibidas con gran optimismo. Durante la primera mitad de este año, el PIB mostró un crecimiento de 4.58% respecto al mismo semestre de 2004, cifra sobresaliente a la luz de lo ocurrido durante la última década. El análisis sectorial indica que el buen desempeño se explica principalmente por el comportamiento del sector de la construcción (crecimiento de 9,20%), de la actividad comercial (8,98%) y del sector de servicios (4,57%). Resulta significativa la aceleración de la actividad comercial frente a los datos del primer trimestre del año, fenómeno que se explica por el comportamiento de la demanda, como veremos más adelante.

Dentro del sector de la construcción, entre el primer semestre de 2004 y 2005 se presentó un aumento considerable en las obras civiles, 24.23%, y uno moderado en las edificaciones, 3,04%. No obstante, si se comparan los dos primeros trimestres de 2005 se observa que las edificaciones mejoraron su comportamiento en el segundo trimestre mientras que las obras civiles se desaceleraron en este mismo periodo. De acuerdo a los datos de licencias de construcción aprobadas, que han venido aumentando en lo corrido del año, se espera que esta tendencia se mantenga en los próximos meses. En cuanto al sector comercial, el subsector

#### PATROCINADORES:



que presentó el comportamiento más dinámico fue el de servicios comerciales, con un incremento de 10,4% frente al primer semestre del año pasado, seguido por actividades de hotelería y turismo, 6,15%. Finalmente, el sector servicios estuvo jalonado en buena parte por los servicios sociales, comunales y personales, cuyo crecimiento en el primer semestre fue de 4,54%. Es importante anotar que este rubro incluye los servicios del gobierno, con un crecimiento de 5,69%, lo que evidencia un significativo aumento en el gasto público.

El aspecto preocupante de las cifras sectoriales es el pobre desempeño de la industria, cuyo crecimiento frente al primer semestre del año pasado apenas alcanzó 1,8%. Este dato es consistente con el comportamiento del Índice de Confianza Industrial de Fedesarrollo, que cayó sistemáticamente para los primeros seis meses del año. Ahora bien, el comportamiento es desigual para los diferentes sectores de la industria. Por un lado hay una disminución en la producción de las manufacturas livianas como textiles, calzado y prendas de vestir, mientras que por el otro hay un aumento en la producción de bienes durables como vehículos, electrodomésticos y muebles. En parte, el mediocre comportamiento del primer grupo puede ser explicado por la revaluación del peso, que le ha restado competitividad a estos productos en el exterior. Sin embargo, no deja de ser preocupante que en una economía que crece al 4,6%, el dinamismo de la producción industrial sea tan modesto.

Los datos sobre el comportamiento del PIB por el lado de la demanda muestran que la novedad del primer semestre de 2005 se encuentra en el consumo privado, con un crecimiento de 4,8%. Cómo ya venía augurando el Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo, lo mismo que el aumento sostenido en el empleo, en los primeros seis meses del año se dio una importante recuperación del consumo de los hogares. Parte de esta demanda de los hogares es por bienes durables (muebles y electrodomésticos entre otros), lo que se manifiesta en el aumento de la producción de este tipo de bienes. Ahora bien, la demanda de los hogares por manufacturas livianas (vestidos y calzado, etc.) está siendo suplida en parte con productos importados. En conjunto las importaciones totales en el primer semestre de 2005 presentaron un espectacular aumento de 25,7% frente a 2004. Se ve entonces como la recuperación del consumo

de los hogares se ve reflejada en mayores importaciones, lo que a su vez se traduce en un crecimiento del sector comercial.

Otro hecho notable de la actividad económica durante el primer semestre de 2005 es que la inversión creció en 19,76%, con una importante participación de maquinaria y equipos. Este es un suceso positivo que refleja la intención de los empresarios de aumentar o mejorar su capacidad de producción, lo que más adelante se podría ver reflejado en un repunte de la actividad industrial. Esta posibilidad también se vislumbra en los últimos datos del Índice de Confianza Industrial, que representaron un quiebre en la tendencia negativa que se venía presentando en el 2005, así como en el aumento de la percepción de que las condiciones sociopolíticas y económicas son favorables para la inversión. De igual forma, resulta importante que las exportaciones en el primer semestre de 2005 hayan crecido a una tasa de 10,30%.

En virtud del comportamiento ya descrito de la economía, la proyección de crecimiento económico de Fedesarrollo para este año es 4,4%. Por el lado de la oferta, el sustento a esta cifra se encuentra en el importante dinamismo de la actividad comercial (no solamente de los establecimientos comerciales sino también del sub-sector de hotelería y turismo) y del sector servicios en sus dos componentes, servicios personales y servicios financieros (donde los primeros incluyen los servicios públicos y por tanto gasto público). De acuerdo a las proyecciones de Fedesarrollo para el 2005, el sector comercio tendrá un crecimiento de 7,0% y el sector servicios de 3,0%. Por el lado de la demanda, la nueva proyección se sustenta en la recuperación del consumo privado, en la aceleración del consumo público y en el buen desempeño que continúa mostrando la formación bruta de capital. Fedesarrollo proyecta que al finalizar este año, el crecimiento para el consumo privado será igual 4,7% y para el consumo público 4,5%.

De esta forma, el panorama en materia económica es positivo para lo que resta del año, lo que genera optimismo tanto en los mercados como en los consumidores. Si las cosas continúan por el mismo camino, con el consumo privado como el principal motor de la economía y sin mayores cambios en el entorno externo, este comportamiento se puede prolongar al próximo año.

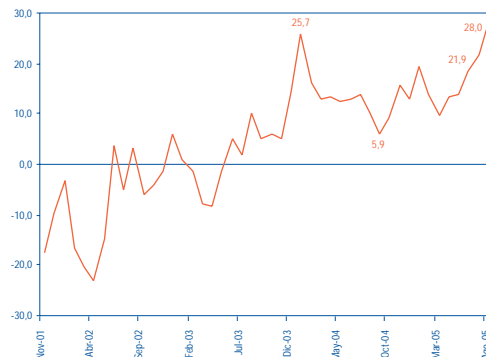
### La confianza de los consumidores alcanzó su máximo histórico

El Índice de Confianza del Consumidor alcanzó en agosto su máximo histórico al llegar a 28,0. El ICC presentó un incremento de 6,1 puntos respecto al registro de julio y un incremento de 17,6 puntos respecto a agosto del año pasado. De esta forma, la confianza de los consumidores continúa una tendencia creciente que comenzó a finales del año pasado (Gráfico 1). Los resultados desagregados para las cuatro ciudades muestran a Bogotá como la ciudad con el mayor ICC (29,8), seguida por Cali (28,5), cuyo ICC se ubicaba en 3,4 en agosto del año pasado, lo que se traduce en un incremento de 25,1 puntos. En cuanto a Barranquilla, su ICC pasó de 29,5 en julio a 25,4 en agosto. A pesar de su deterioro, la confianza de los consumidores continúa alta en esta ciudad y se observa un incremento de 6,6 puntos respecto a agosto del año anterior. Finalmente, en Medellín la confianza de los consumidores alcanzó un registro de 20,2, inferior al máximo observado en enero del año pasado pero superior en 11,4 puntos al registro observado hace un año.

La encuesta, realizada entre el 6 y el 30 de agosto, arrojó como resultado un notable incremento en los balances de los componentes del ICC. En primer lugar, el 5,9% neto de encuestados opina que a su hogar le está yendo mejor económicamente en comparación al año pasado. Dicho balance muestra un incremento de 1,1 puntos porcentuales respecto al mes anterior y de 9,2 puntos respecto a agosto del año pasado. En cuanto a las expectativas sobre la situación económica del hogar dentro de un año, para agosto, el 42,5% neto de encuestados espera una mejoría. Este balance representa un incremento de 5,5 puntos porcentuales respecto al balance observado en julio y de 12,0 puntos respecto al registro del año pasado. Por último, en relación a las expectativas sobre las condiciones económicas del país durante los próximos doce meses, el porcentaje neto de encuestados que espera buenos tiempos pasó de 25,1% en julio a 31,7% en agosto, con un incremento de 24,5 puntos porcentuales respecto a agosto del año pasado (Gráfico 2). Así, las expectativas de actividad económica durante los próximos doce meses señalan que los hogares ven de manera positiva la evolución de variables como el desempleo y el nivel de precios. De hecho, el porcentaje neto de encuestados que considera que en los próximos doce meses va a haber más desempleo, continúa en descenso y se ubica en 6,4%, cifra inferior en 1,9 puntos respecto al balance observado en julio.

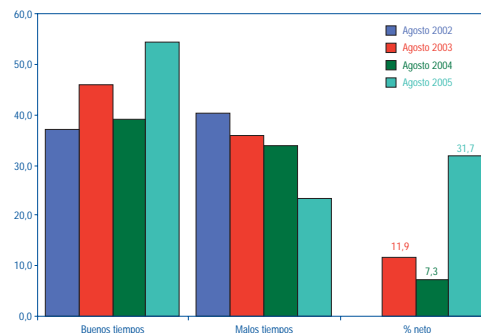
Las expectativas de inflación durante los próximos doce meses continuaron con su descenso y para el mes de agosto se ubicaron alrededor de 7,0%. El Gráfico 3 presenta el promedio de la inflación esperada por los hogares encuestados durante el periodo enero-agosto para el periodo 2002-2005, así como la variación nominal del agregado monetario M3 (el agregado monetario más amplio compuesto por el efectivo y los pasivos sujetos a encaje) durante el mismo espacio de tiempo. Se observa cómo a partir de 2003, las expectativas de inflación han disminuido hasta alcanzar un valor promedio de 7,8% entre enero y agosto de 2005; lo anterior, acompañado por un incremento nominal de M3 por encima de 10% a partir de 2003 y cercano a 17,5% en el corrido del presente año. La evolución de M3 señala el alto carácter expansivo que ha tenido la política monetaria durante los últimos meses, que presenta altos cupos de expansión y una

Gráfico 1  
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC)



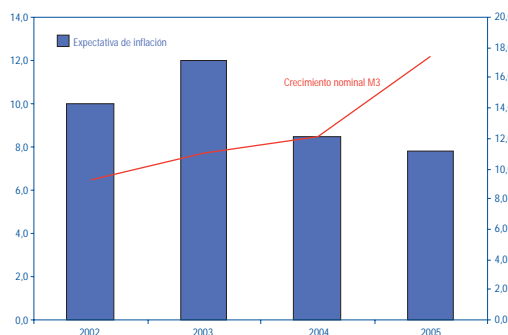
Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer.

Gráfico 2  
EXPECTATIVAS SOBRE LAS CONDICIONES ECONÓMICAS DEL PAÍS DURANTE LOS PRÓXIMOS 12 MESES



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer.

Gráfico 3  
TASA DE CRECIMIENTO NOMINAL DE M3 Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (Acumulado enero-agosto)



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invamer y Banco de la República.

fuerte intervención discrecional, lo cual ha generado una mayor liquidez en el mercado. Sin embargo, el comportamiento de la inflación, al igual que el de las expectativas sobre ésta, sustentan la reciente decisión tomada por la Junta Directiva del Banco de la República de reducir en medio punto porcentual sus tasas de referencia y de continuar con una política de intervención en el mercado cambiario, con el objetivo de frenar la apreciación del peso frente al dólar.

### Disponibilidad para el consumo de bienes durables

La evolución observada en la confianza de los consumidores se ha visto reflejada en la disponibilidad de éstos para consumir bienes durables. En agosto, el 62,5% de los hogares encuestados consideró que es un buen momento para comprar vivienda, mientras que sólo el 29,7% consideró que es un mal momento. Dichos resultados arrojan un porcentaje neto de 35,5 que, comparado con el balance de julio, representa un incremento de 16,8 puntos.

En cuanto a la disponibilidad para la compra de vehículo, el 5,5% neto de encuestados opina que no es un buen momento para comprar vehículo. Aunque dicho balance continúa negativo, vale la pena mencionar que desde marzo del presente año ha mostrado una tendencia hacia los valores positivos. El resultado de agosto, comparado con el mismo mes del año anterior, muestra una evolución favorable. Hace un año, el 29,9% de encuestados consideraba que era buen momento para comprar carro mientras que el 63,2% consideraba que era mal momento. En la actualidad, el 45,1% de los encuestados considera que es buen momento y el 50,6% que es mal momento. El Gráfico 4 muestra la evolución del balance de esta pregunta y las ventas al detal de vehículos nacionales e importados. De acuerdo a datos de Econometría S.A., en lo corrido del año, las unidades vendidas al detal han crecido cerca de 29% comparado con el mismo periodo del año anterior. El incremento observado en la confianza de los consumidores no sólo ha tenido efectos en el consumo de bienes durables. De acuerdo con la Superintendencia Bancaria, la cartera neta de consumo ha aumentado 19,6% en lo corrido del año.

De esta forma, el Índice de Condiciones Económicas presentó un considerable incremento al pasar de 14,3 en julio a 20,1 en agosto. Dicho registro es significativamente superior al observado hace un año (2,6) y se ubica como el más alto desde noviembre de 2001, fecha en que se realizó por primera vez la Encuesta de Consumo de Fedesarrollo (Gráfico 5).

### La clase baja mira el futuro con mayor optimismo

Finalmente, durante los meses de julio y agosto se observó un fuerte incremento en la confianza de los hogares de estratos bajos (estratos 1 y 2, de acuerdo a la metodología de la encuesta). El Índice de Confianza del Consumidor para la clase baja alcanzó en agosto su máximo histórico y se ubicó en 30,8. De esta forma, la confianza de los consumidores de clase baja se ubica 11,4 y 7,1 puntos por encima de la confianza de los estratos alto y medio, respectivamente (Gráfico 6). Factores como la disponibilidad para la compra de vivienda, la percepción sobre la situación actual del hogar y las expectativas, explican la mayor confianza observada durante estos meses en los estratos bajos. De esta forma, el Índice de Expectativas del Consumidor para la clase baja superó en 6,1 puntos los índices para la clase media y alta, ambos con un registro de 28,7.

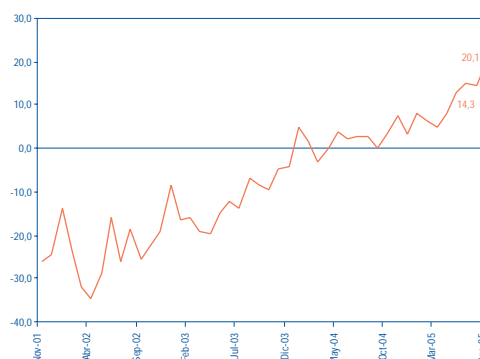
**Gráfico 4**  
VENTA DE VEHÍCULOS AL DETAL (unidades) Y DISPOSICIÓN PARA COMPRAR VEHÍCULO



Nota: incluye vehículos nacionales e importados.

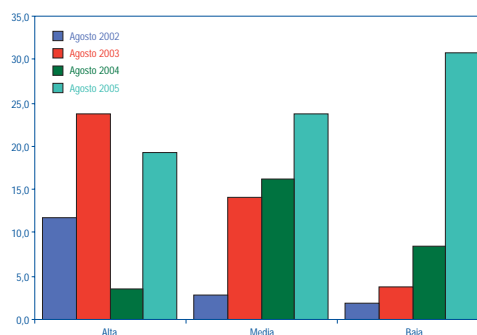
Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invermer. Econometría S.A.

**Gráfico 5**  
ÍNDICE DE CONDICIONES ECONÓMICAS (ICE)



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invermer.

**Gráfico 6**  
EVOLUCIÓN DEL ICC SEGÚN ESTRATOS ECONÓMICOS



Fuente: Encuesta de Consumo Fedesarrollo - Invermer.

### La confianza de los industriales se ubica en niveles bajos

En julio, el Índice de Confianza Industrial no presentó variación respecto al mes anterior al observarse un registro de 0,3. Así, a pesar de la leve recuperación registrada en junio, el ICI continúa en niveles inferiores al promedio observado durante 2003 y 2004 (4,0). De hecho, comparado con el mismo mes del año anterior, el ICI ha perdido 6 puntos. El deterioro de dicho indicador es consistente con la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la producción industrial observada durante el presente año. El Gráfico 1 presenta la evolución del ICI, así como la media móvil de la tasa de crecimiento de la producción industrial. Dicho gráfico señala la relación positiva existente entre las dos series. Así, la tendencia decreciente en la confianza de los industriales ha estado acompañada por una reducción en el ritmo de crecimiento de la producción, al igual en las ventas, y por una estabilidad en la tasa de crecimiento del empleo industrial, cercana a 1% en los últimos 10 meses (ver Gráfico 2). Al respecto, vale la pena anotar que las tasas de crecimiento reportadas en los Gráficos 1 y 2 se expresan como medias móviles de orden seis y solo muestran la tendencia del ritmo de crecimiento y no la tasa efectiva. En lo corrido del año, la producción y las ventas industriales reales han crecido a tasas de 2,50% y 2,70% respectivamente, mientras que el empleo total en la industria lo ha hecho al 0,53%.

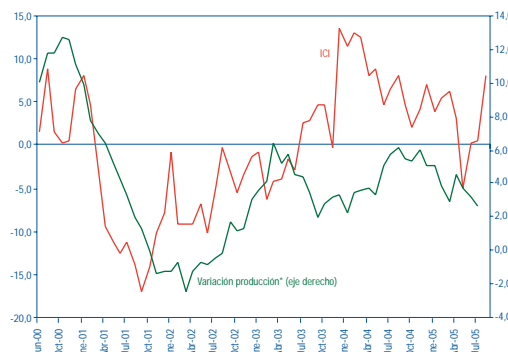
En cuanto a los componentes del ICI, la mejoría observada en los balances de las preguntas que indagan sobre las expectativas de producción en los próximos tres meses y el nivel actual de existencias, se contrarresta con el deterioro en el balance de la pregunta acerca del volumen actual de pedidos. El Gráfico 3 presenta la evolución de estos balances. Para julio, el 42% de los encuestados espera aumentar su producción en los próximos tres meses mientras que el 7% espera disminuir su producción. Lo anterior deja un balance neto de 35%, que se traduce en un incremento de 2 puntos respecto a junio. Por otro lado, el porcentaje neto de encuestados que opina que su nivel de existencias es alto pasó de 11% en junio a 9% en julio, lo cual indica una leve mejoría. Por último, solo el 10% de los encuestados percibe que en la actualidad tiene un nivel alto de pedidos mientras que el 35% considera que el volumen de pedidos es bajo, lo que resulta en un balance de -25%, inferior en tres puntos al balance observado el mes anterior.

### Situación económica

La opinión sobre la situación económica, al igual que las expectativas para los próximos seis meses, no presentó transformaciones significativas. En primer lugar, en julio el 35% de los encuestados opinó que la situación económica actual es buena mientras que el 9% opinó lo contrario, lo que arroja un balance de 26%, inferior en 4 puntos al observado en junio. En relación a julio del año anterior, el porcentaje neto de encuestados que ve una situación favorable se mantuvo constante.

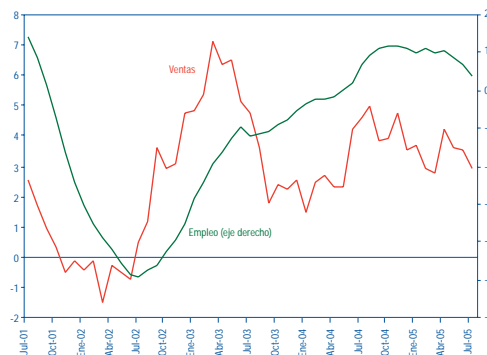
Finalmente, las expectativas sobre la situación económica para los próximos seis meses mejoraron respecto al mes anterior. El balance de esta pregunta pasó de 21% en junio a 25% en julio. A pesar de este incremento,

**Gráfico 1**  
ÍNDICE DE CONFIANZA INDUSTRIAL (ICI)  
Y VARIACIÓN ANUAL DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL



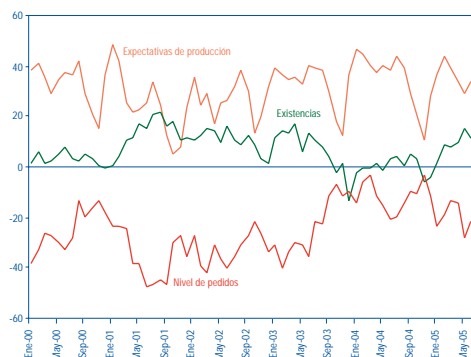
\* Media móvil de orden 6. Variación anual de la producción industrial real.  
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

**Gráfico 2**  
MEDIAS MÓVILES DE LAS TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DE  
LAS VENTAS Y EL EMPLEO TOTAL EN LA INDUSTRIA



Fuente: DANE.

**Gráfico 3**  
EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL ICI



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

el porcentaje neto de encuestados que espera una situación favorable en los próximos meses, cayó un punto porcentual respecto al registro del año pasado. Estos resultados señalan que, aunque el optimismo sigue alto, se ubica por debajo de los registros observados durante 2004.

**Índice de Confianza Comercial cercano a su máximo histórico**

A diferencia del ICI, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) presentó en julio un comportamiento muy favorable al acercarse al máximo histórico registrado en enero de 2004. Con un registro de 25,7, el ICCO mostró un incremento de 8,7 puntos respecto al valor de junio y de 3,0 puntos respecto a julio del año anterior. El Gráfico 4 muestra la evolución mes a mes del ICCO durante el periodo 2003-2005. Se observa cómo en julio, el índice logró ubicarse, por primera vez en lo corrido del año, por encima de los registros del año pasado. La elevada confianza de los comerciantes durante julio señala que estos ven con gran optimismo la evolución de la economía durante los próximos meses. Adicionalmente, coincide con la tasa de crecimiento del consumo observada durante el primer semestre del año (4,8%).

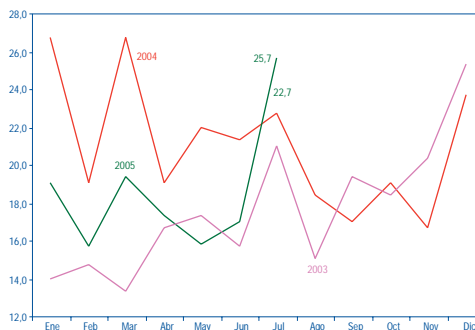
Todos los componentes del ICCO presentaron mejorías en sus balances, especialmente la percepción y las expectativas sobre la situación económica, cuyos balances aumentaron significativamente. Como primera medida, aunque el porcentaje neto de encuestados que opina que la situación económica actual es buena solo aumentó un punto respecto al registro observado hace doce meses, el incremento respecto a junio del presente año fue de 12 puntos para ubicarse en 41%. En cuanto a las expectativas sobre la situación en los próximos seis meses, el porcentaje neto de comerciantes que espera que ésta sea más favorable se ubicó en 51%, lo que denota un incremento de 13 puntos respecto a junio y de 2 respecto al registro del año pasado. Por último, el balance de la pregunta que indaga sobre el nivel de existencias pasó de 16% en junio a 15% en julio, con una caída de 6 puntos respecto al mismo mes del año anterior (ver Gráfico 5). En este caso, vale la pena anotar que el 69% de los encuestados considera que su nivel de existencias es adecuado.

**Expectativas de ventas para el próximo mes**

En julio, 45% de los comerciantes encuestados espera que sus ventas sean más altas durante el próximo mes, mientras que solo el 10% espera lo contrario. Lo anterior corresponde a un porcentaje neto igual a 35. El Gráfico 6 presenta dicho balance durante los últimos doce meses, al igual que la variación anual de las ventas al por menor. De acuerdo al gráfico, es sensato esperar que las ventas del comercio minorista se aceleren en los próximos tres meses dada la relación existente entre las expectativas y el crecimiento de las ventas, especialmente en lo corrido de este año.

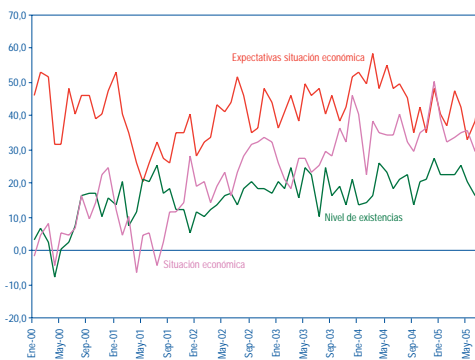
Finalmente, en julio se observó una reducción en la percepción que tienen los comerciantes sobre sus principales problemas. 23% de los comerciantes opina que la baja demanda es el principal problema que tiene su negocio. En el mes anterior, este porcentaje había sido superior en 12 puntos. De igual manera, el porcentaje de encuestados que percibe el contrabando como su principal problema pasó de 25% a 19% entre junio y julio. Se refleja entonces el optimismo y las expectativas de los comerciantes sobre la actividad económica actual y para los próximos meses.

**Gráfico 4**  
ÍNDICE DE CONFIANZA COMERCIAL



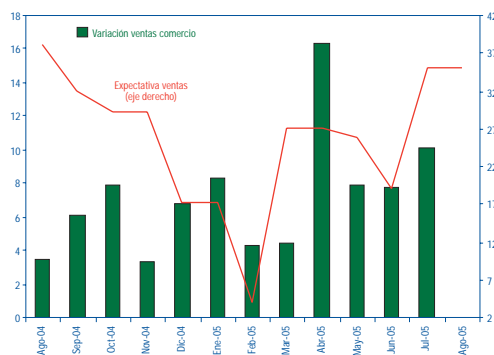
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo.

**Gráfico 5**  
EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL ICCO



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

**Gráfico 6**  
VARIACIÓN VENTAS COMERCIO MINORISTA (%) Y EXPECTATIVA DE VENTA PARA EL PRÓXIMO MES



\* Dato preliminar para agosto.  
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, (E.O.E.) de Fedesarrollo y DANE.

### Metas del milenio: Colombia en el contexto Latinoamericano

En septiembre de 2000, 189 naciones -entre ellas Colombia- se comprometieron a hacer que el desarrollo económico, social y cultural fuera una realidad para sus habitantes en el año 2015. Para ello, en el marco de la Asamblea General de las Naciones Unidas, la Cumbre del Milenio arrojó un total de ocho objetivos de desarrollo de la población (especificados en 18 metas y 48 indicadores). Los Objetivos de Desarrollo del Milenio transmiten las múltiples dimensiones presentes en el concepto de desarrollo. En lugar de asumir el crecimiento económico como su único pilar, consideran la erradicación de la pobreza, el acceso a la educación y la salud, la igualdad de géneros y la sostenibilidad del medio ambiente como aspectos fundamentales para el desarrollo.

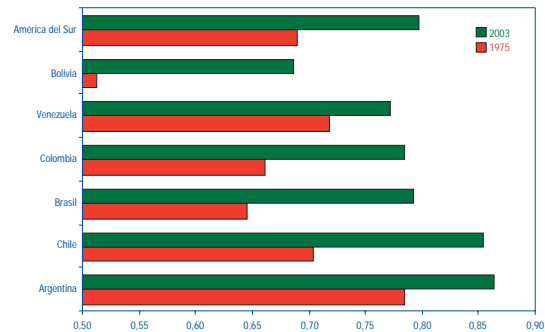
Hoy, cinco años después de aprobada la declaración y a diez años de cumplirse el plazo, el panorama mundial supone una conclusión poco sorprendente, y que además es consistente con la realidad de Colombia: la evolución hacia el cumplimiento de los objetivos ha sido muy desequilibrada entre las diferentes regiones. Así, se observa un gran avance en regiones como América Latina y al mismo tiempo una notable desaceleración -e incluso algunos retrocesos- en regiones como África y algunas zonas de Asia. América Latina va en camino a cumplir los objetivos señalados pero, ¿cómo está Colombia dentro de este contexto? ¿Ha sido efectiva la política social del gobierno en este sentido?

### Colombia frente a los otros países de América Latina

Aunque el Índice de Desarrollo Humano (IDH) no es en sí un indicador relacionado a un objetivo específico, vale la pena mencionar cómo está Colombia en comparación a algunos países de la región. De acuerdo al Reporte de Desarrollo Humano 2005 (PNUD), de los países latinoamericanos el mejor ubicado es Argentina con un IDH igual 0.863 para el año 2003, lo que le significa el puesto 34 a nivel mundial. De otro lado está Bolivia que con un índice de 0.687, se ubica de último dentro de los países latinoamericanos y en el puesto 113 de un total de 177 países. Para ese mismo año, Colombia ocupa el cuarto lugar a nivel latinoamericano (69 a nivel mundial), con un IDH igual a 0.785.

La evolución del índice para Colombia entre 1975 y 2003 ha sido positiva, aunque todavía se encuentra por debajo de Argentina, Chile y Brasil (ver Gráfico 1). ¿A qué se debe este rezago frente a los países más desarrollados del continente? Al ahondar en los tres componentes del IDH (educación, producto interno<sup>1</sup> y esperanza de vida) se puede afirmar que, comparada con Argentina y Chile, Colombia se encuentra rezagada en los compo-

Gráfico 1  
ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO (IDH)  
1975-2003



Fuente: Human Development Report 2005, UNDP.

entes de educación y PIB. El rezago en el producto interno se debe básicamente a la presencia de un crecimiento sostenido pero débil en las últimas décadas. En educación, las políticas sociales y la reforma constitucional de 1991 han logrado ampliar la cobertura en educación primaria, pero aún faltan avances significativos en cobertura secundaria (la tasa neta de matrícula de este nivel solo llega a 55% en 2003) y terciaria, así como una mayor calidad en el sector<sup>2</sup>. En cuanto a la esperanza de vida en Colombia (72.4 años en 2003), los avances en mortalidad infantil y materna, sumados a la evolución en el sistema de salud, han generado una recuperación del indicador desde 1975.

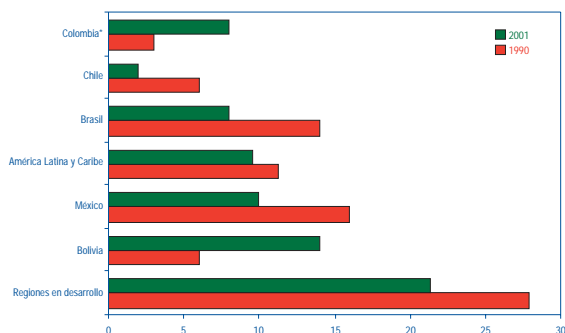
Las divergencias mencionadas previamente se pueden puntualizar al analizar algunos de los indicadores relacionados con los Objetivos del Milenio. El primer objetivo hace referencia a la erradicación de la pobreza extrema y el hambre. La meta busca, para 2015, haber reducido a la mitad la proporción de la población cuyo ingreso es menor a un dólar por día (teniendo como base la cifra de 1990). El Gráfico 2 muestra la evolución de este indicador y se observa que Colombia, al igual que Bolivia, en lugar de avanzar ha retrocedido en esta materia, al pasar de un

<sup>1</sup> Corresponde a un índice de PIB calculado a partir del PIB per cápita (expresado en dólares PPA). Una explicación más detallada de los componentes del HDI se encuentra en la nota técnica del Reporte de Desarrollo Humano 2005 (PNUD).

<sup>2</sup> En Colombia se observan grandes diferencias en cuanto a calidad entre la educación pública y privada. Ver: Gaviria, Alejandro (2002), "Los que suben y los que bajan: Educación y movilidad social en Colombia". Editorial Alfaomega, Bogotá.



**Gráfico 2**  
**PROPORCIÓN DE LA POBLACIÓN CON INGRESOS INFERIORES A UN DÓLAR POR DÍA 1990 Y 2001**



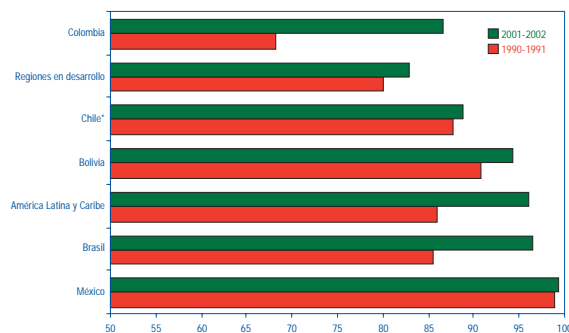
\* Los datos para Colombia corresponden a los años 1991 y 1999.  
 Fuente: División de Estadística, Naciones Unidas.

nivel de 3% en 1991 a 8% en 1999. Ambos países se encuentran muy lejos de la meta para el 2015 (1.5% y 3% respectivamente), mientras que países como Brasil y Chile muestran logros importantes en este frente. No obstante, Colombia muestra un leve avance en materia de erradicación del hambre. Entre 1991 y 2001, la proporción de la población que consume una cantidad insuficiente de alimentos pasó de 17% a 13%. Dada la meta de 8,5% para 2015, se observa un avance pero, de continuar el bajo ritmo de reducción actual, es muy poco probable que se alcance el objetivo. Comparada con otros países de la región, Colombia se encuentra por debajo del promedio latinoamericano y de países como Brasil, México y Chile, pero en un nivel superior a Bolivia.

En cuanto al segundo objetivo, la educación primaria universal, se observa en el país un incremento significativo en la cobertura de la educación primaria. La tasa neta de matrícula en enseñanza primaria pasó de 68,1% a 86,7% entre 1990 y 2002, como resultado de que, en las décadas recientes, buena parte de los esfuerzos en política educativa se han concentrado en educación primaria. Así, aunque el avance en educación es considerable, el rezago continúa si se compara al país con el resto de países suramericanos. Como señala el Gráfico 3, incluso Bolivia lo supera con una tasa de matrícula primaria igual a 94,2%. El promedio latinoamericano se ubica en 96%, lo que deja a Colombia casi 10 puntos por debajo de la media regional.

Sin embargo, no todo el panorama es gris. Colombia ha logrado avances en cuanto a la igualdad de géneros y el empoderamiento de la mujer (tercer objetivo). En el país, en 1990, por cada 100 niños matriculados en primaria había 115 niñas matriculadas. Para 2001, por cada 100 niños matriculados había 99 niñas. Lo anterior nos pone a la par con Bolivia y México, y por encima de Chile y Brasil en igualdad de géneros. Por el lado del empoderamiento de la mujer, el importante aumento en la proporción

**Gráfico 3**  
**TASA NETA DE MATRICULACIÓN EN LA ENSEÑANZA PRIMARIA 1990-1991 Y 2001-2002**

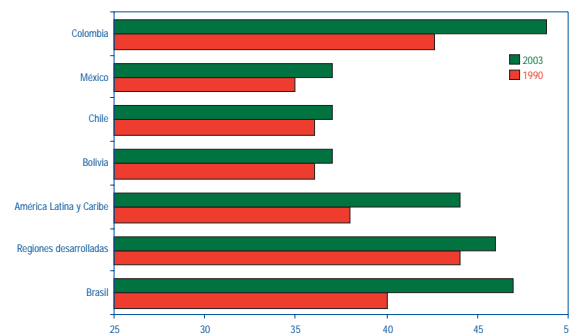


\* Los datos corresponden a los periodos 1990-1991 y 2001-2002.  
 Fuente: División de Estadística, Naciones Unidas.

de mujeres dentro de los empleados remunerados no agrícolas, logrado a finales de la década pasada, ha perdido ímpetu en los años recientes (pasó de 44,9% en 1995 a 49,1% en 2001 y en 2003 fue 48,8%). Sin embargo, este indicador deja a Colombia bien posicionado frente a sus vecinos (ver Gráfico 4). En cuanto a la proporción de escaños en parlamentos o cámaras bajas ocupados por mujeres, la situación es diferente. Entre 1990 y 2005, la proporción de mujeres que ocupan tales puestos pasó de 12% a 16% a nivel mundial, y en Latinoamérica y el Caribe pasó de 12% a 19%. En el caso colombiano, dicha participación pasó de 5% a 12% entre 1990 y 2005, nivel sustancialmente inferior al de la región.

El cuarto objetivo del Milenio se refiere a la reducción de la mortalidad infantil. En Colombia, la tasa de mortalidad infantil (niños menores de 5 años) pasó de 36 a 21 niños por cada 1,000 nacidos vivos entre 1990 y 2003. De continuar esta disminución, es muy probable que se cumpla la meta de 12 para 2015. El

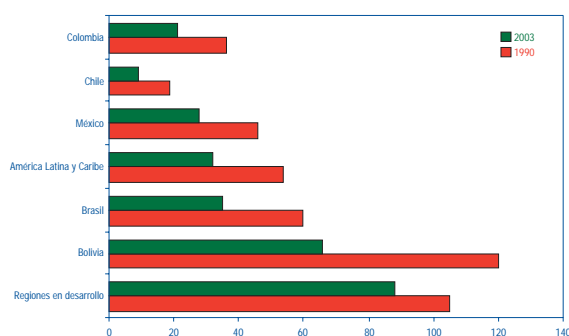
**Gráfico 4**  
**PROPORCIÓN DE LOS EMPLEADOS REMUNERADOS NO AGRICOLAS OCUPADOS POR MUJERES 1990-2003 (%)**



Fuente: Estimaciones de Naciones Unidas.

Gráfico 5 muestra que esta mejoría también se ha presentado en el resto de países latinoamericanos; lo que da sustento a la afirmación del Banco Mundial de que Latinoamérica y el Caribe es la región mejor encaminada para alcanzar este objetivo. Por otro lado, la salud materna (quinto objetivo) se ha deteriorado en Colombia. La tasa de mortalidad materna por cada 100,000 nacidos vivos pasó de 100 a 130 entre 1990 y 2000. Los países que presentan tendencias decrecientes en este indicador y que probablemente alcanzarán el objetivo fijado son Bolivia, Honduras y Uruguay. Por el contrario, Perú y Brasil acompañan a Colombia en el grupo de países que han mostrado un notable retroceso. A pesar de esto, a nivel mundial Colombia se ubica dentro del grupo de países con mortalidad materna moderada (entre 100 y 199 muertes por cada 100,000 nacidos vivos).

**Gráfico 5**  
TASA DE MORTALIDAD DE NIÑOS MENORES DE CINCO AÑOS POR CADA 1.000 NACIDOS VIVOS, 1990 Y 2003



Fuente: División de Estadística, Naciones Unidas.

La lucha contra el VIH (sexto Objetivo del Milenio), un problema que sorprendentemente no es prioridad en Colombia, no presenta resultados satisfactorios en el país. La prevalencia del VIH en adultos de 15 a 49 años fue igual a 0,7% en 2003, una de las más altas en Latinoamérica, después de Honduras (1,8%). En Brasil y Argentina, países reconocidos mundialmente por el problema del VIH, el indicador es igual al de Colombia, mientras que en Perú y México es de 0,5% y 0,3%, respectivamente.

El séptimo objetivo, garantizar la sostenibilidad del medio ambiente, involucra tres metas diferentes: la incorporación de los principios de desarrollo sostenible en las políticas y programas nacionales, el acceso sostenible a agua potable y saneamiento básico y el mejoramiento en la calidad de vida de los habitantes. Respecto a la primera meta, Colombia ocupa el cuarto puesto a nivel latinoamericano en cuanto a proporción de zonas protegidas. A través de la coordinación de los diferentes niveles de

gobierno, y con el apoyo del BID, el Programa de Apoyo al Sistema Nacional Ambiental espera incorporar 165,000 nuevas hectáreas al Sistema de Parques Nacionales Naturales. Actualmente, el 32% de la superficie terrestre y marina se encuentra protegida bajo este sistema, cifra solo superada por Venezuela (63%), Ecuador (53%) y República Dominicana (33%). En cuanto al acceso a fuentes adecuadas de agua potable, los avances logrados en Colombia han sido desequilibrados. Para el año 2004, el 96% de la población urbana tenía acceso a fuentes de agua potable mientras que solo el 54% de la población rural lo tenía, lo que representa una clara señal del atraso en las zonas rurales. Además, aunque Colombia se ubica por encima del promedio latinoamericano (44% en zonas rurales), la cobertura solo se ha incrementado 2 puntos porcentuales desde 1990.

### Balance general

Frente a los demás países de la región, Colombia debe avanzar más en el tema de educación. A pesar de la ampliación de la cobertura en primaria lograda durante la década de 1990, la política educativa del gobierno ha carecido de claridad y continuidad en la expansión de la cobertura a nivel secundario y terciario. De acuerdo al Reporte de Desarrollo Humano (2005), durante el período 2000-2002, 42,1% del gasto público en educación se destinó a los niveles de pre-escolar y primaria; 29,4% al nivel secundario y solo 13,3% al nivel terciario. El mismo reporte señala que en Argentina la distribución del gasto en educación fue un poco más equilibrada: 43,3%, 39,2% y 17,5% respectivamente. La tasa neta de matrícula en secundaria alcanzó 55% en Colombia y 81% en Argentina; lo que evidencia grandes diferencias a nivel de secundaria entre los dos países.

En cuanto a la reducción de la pobreza, el retroceso observado deja a Colombia por debajo del promedio latinoamericano y en relación al acceso a fuentes de agua potable, la situación de las zonas rurales continúa siendo problemática. Lo anterior no necesariamente implica que la política social del gobierno ha sido inefectiva. De hecho, se observan avances importantes en salud infantil e igualdad de género. Además, la salud materna, aunque se ha deteriorado, es mejor que en el resto de países de la región.

Los rezagos observados se deben básicamente a que existen divergencias importantes en cuanto a la evolución de los indicadores de desarrollo en los departamentos colombianos. Por lo tanto, es posible que algunas de las metas propuestas hace 5 años sean cumplidas a nivel nacional pero a nivel regional, las diferencias observadas requieren mayores esfuerzos y un compromiso considerable por parte de los gobiernos locales, el gobierno nacional y el sector privado.

### Expectativas macroeconómicas

En agosto, la política monetaria continuó siendo la principal fuente de preocupación para los administradores de portafolio al momento de tomar decisiones de inversión (Gráfico 1). Del total de encuestados, el 44% opina que este es el aspecto más alarmante al momento de realizar inversiones en pesos; resultado que denota un incremento de 15 puntos porcentuales respecto al mes anterior. Por esto, será interesante ver cómo reaccionan los administradores frente a la decisión de la JDBR de bajar sus tasas de intervención y frente a la operación de venta de reservas al gobierno. Por otro lado, la política fiscal y el crecimiento económico perdieron algo de importancia al pasar de 29% a 26% y de 9% a 3%, respectivamente. Las expectativas de inflación se revirtieron y el porcentaje neto de administradores de portafolio que piensa que el nivel de precios va a caer en los próximos seis meses se ubicó en 5%. Este porcentaje señala una leve mejoría respecto a los resultados obtenidos para el mes de julio, cuando el 6% neto de los encuestados esperaba un incremento del nivel de precios en los próximos seis meses.

Por otro lado, las expectativas sobre el crecimiento mostraron una evolución favorable en el mes de agosto. Con un incremento de 20 puntos porcentuales, el 44% de los agentes encuestados esperaran una aceleración de la tasa de crecimiento en los próximos seis meses (ver Cuadro 1). El porcentaje neto de administradores optimistas pasó de 18% a 39% entre julio y agosto. En cuanto a la tasa de cambio, el 31% neto de los analistas espera que el peso colombiano continúe con su tendencia de apreciación durante los próximos seis meses. Dichas expectativas pueden generar una nueva caída en la demanda de dólares, presionando una mayor apreciación en los próximos meses. Así, dada la insuficiencia de una demanda importante de dólares en el país, y el reciente incremento en el poder de compras discretionales (debido a la operación de venta de reservas al gobierno), es posible esperar una mayor actividad por parte del Banco de la República en el mercado del dólar.

### Expectativas de inversión

En cuanto a las expectativas de inversión, continúa la tendencia observada en los últimos tres meses, en la cual los administradores de portafolio esperan aumentar su posición de TES a corto plazo y disminuir su posición de TES de largo plazo. El porcentaje neto de administradores que espera aumentar su posición de TES a corto plazo pasó de 32% a 36% entre julio y agosto, mientras que el porcentaje neto que espera disminuir su posición en TES de largo plazo pasó de 20% a 26%. Estos resultados no son del todo consistentes con las expectativas positivas de los encuestados sobre la evolución de la economía (Gráfico 2). Adicionalmente, los bonos indexados a la DTF y al IPC, continúan siendo, a pesar de las caídas presentadas en sus balances, opciones consideradas por los administradores de portafolio. En el caso de los bonos indexados a la DTF, el porcentaje neto de encuestados que espera incrementar su posición pasó de 14% a 13% entre julio y agosto. Para los bonos atados al IPC, dicho porcentaje pasó de 47% a 44%. En este último caso, la leve reducción observada es un reflejo de la percepción que tienen los encuestados respecto a la evolución de la inflación.

**Cuadro 1**  
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% de respuestas)

	(+)	(=)	(-)	% neto
Tasa de interés BanRep	8	74	18	-10
Inflación	36	23	41	-5
Tasa de cambio*	15	38	46	-31
Spread	41	36	23	18
Crecimiento económico	44	51	5	39

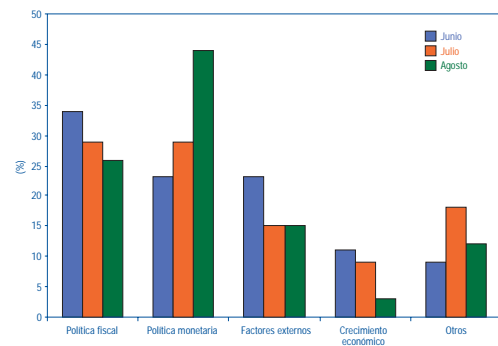
(+): Aumentará; \*Depreciación

(=): Se mantendrá constante

(-): Disminuirá; \*Apreciación

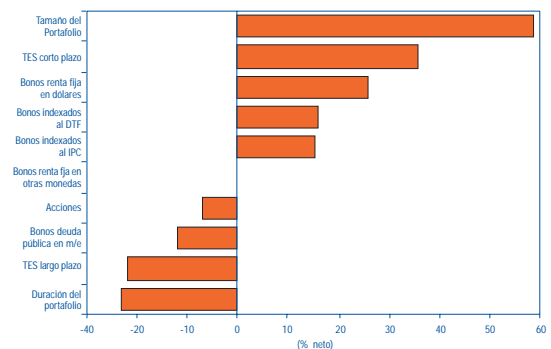
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 1**  
PREOCUPACIONES PARA INVERTIR



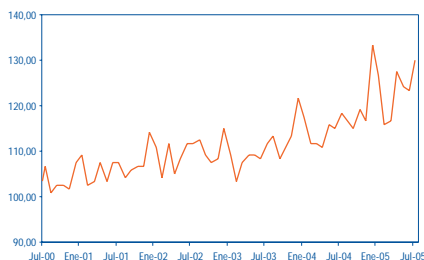
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

**Gráfico 2**  
ESPECTATIVAS DE INVERSIÓN PARA EL PRÓXIMO MES (% de respuestas)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera BVC - Fedesarrollo.

ÍNDICE DE COMERCIO AL POR MENOR\*  
(Mensual, julio de 2005)



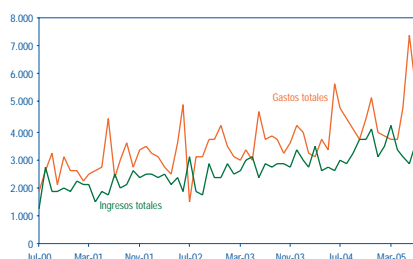
\* Serie desestacionalizada.

Fuente: DANE.

Fecha	ICP	VM (%)	VMA (%)
Dato actual (julio 2005)	129,7	5,1	10,0
Dato anterior (junio 2005)	123,5	-0,6	7,4

**Situación fiscal**

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

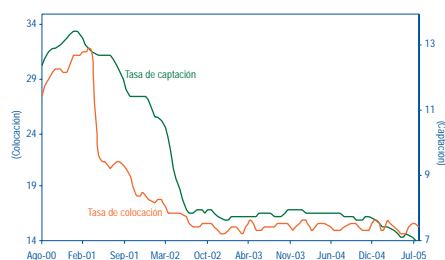


Fuente: Confis.

Fecha	Ingresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2005)	3.305	9,4	13,0
Dato anterior (junio 2005)	4.700	17,4	13,6
Fecha	Egresos	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2005)	4.465	14,6	12,0
Dato anterior (junio 2005)	4.919	-3,8	11,6
Fecha	Déficit/superávit	VMA (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2005)	-1.160	-32,6	-8,4
Dato anterior (junio 2005)	-219	81,0	-5,0

**Situación monetaria**

TASA DE INTERÉS  
(Efectiva anual, agosto de 2005)



Fuente: Banco de la República.

Tasas de interés nominales/reales	Julio 2004	Junio 2005	Julio 2005
Captación	7,8/1,8	7,1/2,1	6,9/2,0
Colocación	15,3/8,9	15,7/10,3	15,3/9,9

**Sector real**

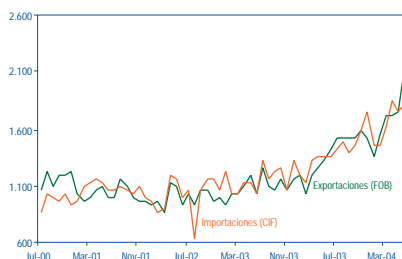
DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA  
(julio de 2005)

Descripción	Variación real anual	
	Producción	Ventas
Total con trilla	-0,19	-1,53
Total sin trilla	-0,47	-1,78
<b>Principales sectores con variación de producción mayor al promedio</b>		
Maquinaria de uso general	47,99	41,55
Derivados del petróleo fuera de refinería	31,13	26,74
Partes y piezas de carpintería para construcciones	27,37	12,24
Otras industrias manufactureras	26,07	-1,31
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	25,42	37,50
Carrocerías para vehículos automotores	19,51	25,71
Servicios relacionadas con la impresión; materiales grabados	15,12	-8,44
Industrias básicas de hierro y acero; fundición de metales	13,54	-4,30
Maquinaria y aparatos eléctricos	11,75	8,70
Industrias básicas de metales preciosos y metales no ferrosos	11,45	15,74
<b>Principales sectores con variación de producción menor al promedio</b>		
Maquinaria de uso especial	-7,40	-5,22
Otros productos de madera; corcho, cestería y espartería	-7,78	-6,81
Otros productos textiles	-13,57	-10,23
Aceites y grasas; transformación de frutas, legumbres, hortalizas	-14,06	-14,02
Actividades de edición	-14,88	-3,19
Productos de tabaco	-15,54	-11,84
Hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles	-16,68	-8,69
Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	-18,82	-10,38
Artículos de viaje, bolsos y artículos similares	-19,33	-23,35
Curtido y preparado de cueros	-35,01	-27,89

Fuente: DANE, Nueva Muestra Mensual Manufacturera.

**Sector externo**

COMERCIO EXTERIOR  
(Millones de dólares)



Fuente: DANE.

Fecha	Importaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (julio 2005)	1.675	-7,5	27,6
Dato anterior (junio 2005)	1.812	3,3	29,3
Fecha	Exportaciones	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (junio 2005)	2.103	21,3	37,5
Dato anterior (mayo 2005)	1.733	0,2	34,7
Fecha	Balanza comercial	VM (%)	VAC (%)
Dato actual (junio 2005)	411,7	345,6	281,0
Dato anterior (mayo 2005)	92,4	817,5	407,4

\* Nota metodológica: VM: Variación mensual, mes actual frente al mes anterior; VMA: Variación mensual anual, mes actual frente a igual mes del año anterior; VAC: Variación acumulada, información en lo corrido del año hasta el mes actual frente a igual periodo del año anterior; VA: Variación acumulada anual a 12 meses; VACO: Variación año corrido