

TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

83

Marzo de 2009



Editorial: Financiamiento a bienes durables como política contracíclica

Actualidad: Gasto en infraestructura como política contracíclica

Encuesta de Opinión Financiera

Encuesta de Opinión del Consumidor

Encuesta de Opinión Empresarial

Indicadores Económicos

FEDESARROLLO

Calle 78 No. 9-91

Tel.: 325 9777

Fax: 325 9770

A.A.: 75074

E-mail: administrator@fedesarrollo.org.co

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

Bogotá, D.C., Colombia

Tarifa Postal Reducida

Resolución No. 0930 de diciembre 11 de 1996

permiso No. 1068

Director ejecutivo

Roberto Steiner S.

Director adjunto

Mauricio Santa María S.

TENDENCIA ECONÓMICA

Editor

Orlando Gracia F.

Investigadores

Julián Márquez A.

David Forero T.

Diseño y diagramación

Adelina Espitia Gamba

Impresión

Auros Copias

www.aurosnet.com

Bogotá, D.C.

Impresa y hecha en Colombia

Printed and made in Colombia

Financiamiento a bienes durables como política contracíclica

En marzo 9 Bancoldex emitió la circular externa 007 "Mecanismos financieros para apoyar el comercio de bienes durables" mediante la cual se lanza el "... programa integral de apoyo para otorgar liquidez al mercado y así contribuir a mantener la dinámica económica de las empresas que conforman los eslabones de la cadena productiva en el sector automotor y del sector de electrodomésticos".¹ Si bien la iniciativa se enmarca dentro de los anuncios recientes del Gobierno Nacional para contrarrestar la desaceleración de la actividad económica y el incremento del desempleo, vale la pena preguntarse si la medida es oportuna (p.ej. es el remedio adecuado, dada la enfermedad?), si la metodología para escoger los sectores a intervenir es la más apropiada, y si el programa recién anunciado es consistente con otros lineamientos de política pública.

La desaceleración del sector manufacturero que se inicia en mayo de 2008 se ha profundizado de manera importante. Los datos revelados por el DANE la semana pasada indican que en enero de 2009 la producción industrial decreció 10,7% y el empleo del sector 6% con respecto al mismo mes de 2008. Si bien la caída es bastante generalizada —con tan sólo 9 de los 48 sectores que hacen parte del índice mostrando crecimiento positivo—, la desaceleración de la demanda doméstica y externa observada en los dos sectores objeto de los cupos de redescuento parecieran justificar una intervención contracíclica focalizada.

En efecto, en los últimos doce meses, entre febrero de 2008 y enero de 2009, la producción real manufacturera se contrajo el 4,8%, y ello es explicado de manera importante por la contracción

¹ El programa comprende un cupo de crédito por \$500,000 millones, dividido en dos sub-cupos de \$250,000 millones cada uno. El primero pretende incentivar la compra de vehículos de "gama baja" y "pick up" de producción nacional, proporcionando liquidez a los intermediarios financieros con una tasa de redescuento de DTF + 3. El segundo cupo incentivaría la demanda de productos del sector de electrodomésticos de producción nacional. En este caso, los intermediarios financieros colocan los créditos, haciendo uso de una tasa de redescuento igual a la de primer cupo, pero los beneficiarios son las mipymes (créditos hasta \$2,000 millones) y las grandes empresas (créditos hasta \$7,000 millones) del sector. Los créditos a las mipymes podrán acceder a las garantías del Fondo Nacional de Garantías.

de la industria de vehículos automotores. Después de mostrar una dinámica exportadora sin precedentes, con crecimientos anuales, en dólares, de 233% en el 2004 y de 52% en 2007, durante el 2008 las ventas externas cayeron 52% y las domésticas 13% en promedio entre enero de 2008 y febrero de 2009. Estos indicadores estarían mostrando la necesidad de una reactivación de la demanda doméstica. La demanda externa, particularmente la de Venezuela, no tiene una buena perspectiva y, de cualquier manera, está completamente por fuera de la influencia de la política pública colombiana.

A pesar de que la justificación de la intervención es evidente, es factible que la misma, por problemas de oportunidad, no tenga el efecto esperado. En 2008 las tasas de interés eran muy elevadas (p.ej. al finalizar el primer trimestre las de crédito de consumo se ubicaban en 25.5%), al tiempo que la Encuesta de Opinión del Consumidor de Fedesarrollo mostraba una alta disposición por parte de los consumidores a adquirir bienes de consumo durable. Al momento de anunciarse la nueva línea de crédito de Bancoldex, las tasas de interés están en un franco proceso de descenso y los consumidores se muestran muy poco inclinados a adquirir bienes de consumo durable, tal y como lo reporta nuestra última Encuesta de Opinión del Consumidor.

Pareciera ser entonces que en la escogencia de sectores a ser beneficiarios con la nueva línea de crédito no fueron tenidas en cuenta ni las señales de los mercados ni las expectativas de los agentes económicos. Surge, por lo tanto, la necesidad de contar con metodologías claras y transparentes para escoger no solo el momento, sino también los sectores a intervenir. En otros frentes, particularmente en los subsidios otorgados a los cultivadores de flores y de caña de azúcar para hacer frente a la revaluación de

la tasa de cambio a principios de 2008, el gobierno tampoco hizo explícitos los criterios de selección de los sectores beneficiados.

Para Fedesarrollo la política contracíclica para hacer frente a la crisis financiera internacional y a la desaceleración de nuestros principales socios comerciales debería combinar incentivos a la generación de empleo mediante la eliminación de algunas de las protuberantes distorsiones del mercado laboral, y ejecutando oportunamente proyectos que generan empleo en el corto plazo e incrementen la productividad de la economía en general (ver artículo de Actualidad). Al respecto, es interesante anotar que mientras el sector manufacturero genera el 14% del PIB y el 13% del empleo, los números comparables en el sector de servicios personales son 39% y 25% respectivamente².

En cuanto a nuestra última pregunta, los cupos de redescuento de Bancoldex para incrementar la demanda de automóviles de "baja gama" parecieran no ser enteramente consistentes con el esfuerzo que el Gobierno Nacional ha mostrado en co-financiar los sistemas de transporte masivo en las principales ciudades del país, ni con el mantenimiento de altos precios de la gasolina para alimentar el FEPC, ni con la intención, plasmada en el proyecto de reforma tributaria territorial, de aumentar los impuestos de rodamiento. En efecto, la reducción de las tasas de interés para incrementar la demanda de automóviles se aleja de la racionalidad implícita en el anuncio del DNP de enero de 2009 de comprometerse con una inversión del Gobierno Nacional en los sistemas de transporte masivo de pasajeros del orden de \$1.5 billones. Así mismo, el abaratamiento de los costos "fijos" que implica la compra de automóviles no parece guardar consistencia con el mantenimiento de altos costos variables para su uso. Los subsidios diseñados para reactivar la oferta

² El sector de servicios personales se compone, entre otros, de los siguientes sub-sectores: electricidad, gas y agua, servicios sociales, comunales y personales y establecimientos financieros.

son contrarrestados con políticas para reducir la demanda, es decir, los cupos de redescuento no solo son tardíos y probablemente inefectivos, sino que contradicen lineamientos de políticas de otras carteras de la administración pública.

.....

En diciembre de 2008 el Gobierno anunció que mantendría congelado el precio de la gasolina durante el primer trimestre de 2009. Recientemente anunció que dicho congelamiento iría por lo menos hasta mitad de año. En Fedesarrollo consideramos que el gobierno haría bien en dejar de establecer arbitrariamente el precio de la gasolina, política que condujo a enormes subsidios desde 2003 hasta septiembre de 2008 y a considerables sobrepuestos desde esa fecha. En

la Tendencia No. 81 de enero de 2009 propusimos que el gobierno fijara mensualmente el precio de la gasolina, utilizando para ello la fórmula que estableció el propio Ministerio de Minas y Energía. Para evitar excesiva volatilidad, propusimos que dicha fórmula se aplicara mensualmente, utilizando el promedio móvil de 6 meses del precio del petróleo y de la tasa de cambio. Nuestra propuesta infortunadamente no fue considerada oportuna por el gobierno. Mientras el gobierno persista en la política de establecer arbitrariamente el precio de la gasolina, Fedesarrollo publicará mensualmente el precio de la gasolina que resultaría de aplicar el esquema –claro, transparente y no discrecional– que se describe en la Tendencia del pasado mes de enero (ver Gráfica 3, pg. 8, Tendencia No. 81).

Gasto en infraestructura como política contracíclica

La crisis que se inicia en el segmento de las hipotecas subprime en Estados Unidos ha significado un punto de inflexión en las condiciones de crecimiento económico global. En América Latina, la fase de contracción, que dio inicio en 2008, ha forzado a las autoridades económicas a adoptar medidas tendientes a detener la desaceleración y reactivar el empleo. En el presente artículo de Actualidad queremos hacer un acercamiento al tema de la infraestructura como política contracíclica. Describiremos las medidas con las que los gobiernos regionales han buscado contrarrestar la desaceleración económica, resaltaremos la importancia de la infraestructura como eje de desarrollo y documentaremos el considerable atraso del sector en nuestro país. Posteriormente, examinaremos los programas de infraestructura vial con los que actualmente cuenta el gobierno, examinaremos la viabilidad técnica de tales programas y, finalmente, haremos algunas recomendaciones de política.

Medidas contra la crisis en América Latina

Los países de América Latina han visto cómo el deterioro del panorama económico internacional ha traído consigo una reducción de la demanda por exportaciones de la región, caídas en los términos de intercambio y dificultades en el financiamiento externo. Ante la incertidumbre sobre la profundidad y duración de la crisis, se han implementado políticas contracíclicas en los campos monetario, laboral, comercial y fiscal, si bien tanto la magnitud como la forma específica de las reacciones varían entre países¹.

De esta forma, se han implementado políticas expansivas en el frente monetario que van desde la reducción de las tasas de interés de intervención y los encajes en la gran mayoría de países hasta la ampliación de los poderes del banco central para solventar instituciones financieras en problemas, como se ha hecho en Brasil. En el tema laboral, se ha buscado reducir para los empleadores el costo asociado a la contratación de trabajadores como mecanismo para estimular el empleo formal, especialmente en Argentina, Chile y Perú, al mismo tiempo que en Brasil, México y Colombia se están expandiendo los programas de asistencia social. En materia comercial, aunque en países como Argentina y Brasil se están adelantando medidas de restricción de importaciones y subsidio a las exportaciones, en otros, como México, se ha intentado fomentar el comercio mediante la eliminación de algunos aranceles. En el terreno fiscal se destacan la reducción de impuestos en Argentina y Brasil y un fuerte impulso a la inversión y al consumo público en Brasil, Chile, México y Perú, lo que en la mayoría de los casos ha llevado a un incremento del déficit fiscal. Quizás con la excepción de Venezuela, todos los países de mayor tamaño de la región han hecho especial énfasis en fomentar las obras de infraestructura, si bien la ampliación del presupuesto fiscal también planea dirigirse hacia el fomento de sectores específicos, como es el caso de la actividad agrícola en Brasil y la construcción en Chile, Brasil y Perú.

En Colombia las medidas contracíclicas se han concentrado en cuatro frentes: relajamiento de la política monetaria, incremento de la oferta de crédito para compra de bienes durables (ver el artículo de Editorial), aumento del gasto en programas de asistencia social y

¹ En CEPAL (2009) La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la Crisis Internacional, Marzo 2009.

un fuerte impulso a la inversión en infraestructura. En el primer caso, el Banco de la República ha adoptado una agresiva política de reducción de tasas de interés, donde en cuatro meses la tasa de interés de intervención ha caído en 300 puntos básicos, de 10% a 7%. Esta medida se ha complementado con una reducción del encaje bancario, tanto a las cuentas corrientes y de ahorros como a los CDTs. Como consecuencia de las acciones del Banco de la República, en los últimos tres meses la tasa de referencia del mercado (DTF) y las tasas de interés de los TES han experimentado una notable reducción, que ronda los 250 puntos básicos. Con respecto a los programas de asistencia social, se planea incrementar el presupuesto en 42% durante 2009, alcanzando un monto de US\$1.350 millones (incluidos US\$740 millones para Familias en Acción, US\$240 millones para los programas de adulto mayor y US\$330 millones para asistencia a desplazados), con lo cual se intenta beneficiar 3 millones de familias para finales de 2009. El impacto a nivel macroeconómico de esta intervención es relativamente bajo en virtud a que sólo afecta el poder adquisitivo de una porción marginal de la población.

En cuanto a inversión en infraestructura, el gobierno ha desplegado un abanico de medidas que buscan impulsar el desarrollo de programas en diversos frentes, incluido el vial. Así, se anunció un "plan de choque" por un total de \$55 billones, de los cuales \$32 billones corresponderían a inversión del sector privado y \$23 billones a inversión pública. Del total de inversión en infraestructura, \$8,3 billones tienen como destino el sector de transporte (1,6% del PIB), con \$5,5 billones dirigidos a vías rurales, de los cuales \$3,4 billones corresponderían a inversión pública. Adicionalmente, se creó un fondo de infraestructura de US\$500 millones con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

La Infraestructura vial como soporte del desarrollo económico

El desarrollo de una infraestructura vial que tenga un impacto positivo sobre los costos logísticos que asume la economía nacional es indispensable, particularmente en un proceso de promoción de la competitividad como el que implica un eventual Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos. La infraestructura es un bien público que actúa como multiplicador de la productividad de la actividad económica y genera externalidades económicas y sociales positivas. La malla vial tiene implicaciones sobre la senda de crecimiento, al incrementar el empleo y extender la accesibilidad, habitabilidad y conectividad de las regiones del territorio nacional. Al requerir un constante flujo de recursos para su sostenimiento y supervisión, es fundamental que la inversión en este rubro esté bien priorizada, bajo criterios de maximización de la relación costo-beneficio de cada programa. Idealmente, se en primer lugar se debe garantizar la conexión eficiente de los centros de producción con los nodos de comercio exterior y reforzar una red primaria eficaz, para luego concentrarse en la consolidación de la red intermedia y regional, con un impacto más reducido y localizado.

El atraso del país en términos de infraestructura vial es considerable, atraso que va desde la falta de inter-conectividad entre los corredores viales terrestres hasta la carencia de un sistema multimodal de transporte que articule los modos fluvial, terrestre y ferroviario. Esto ha ocasionado que en el país, donde el 95% del transporte de carga y de pasajeros se lleva a cabo por vía terrestre, los costos de transporte como porcentaje de las ventas sea considerablemente mayor al de otros países de la región². Para 2005 el país contaba con una red vial aproximada de 166.230 kms, con 16.770 kms (10%) pertenecientes a la red primaria

² Según el Índice de Desempeño Logístico (LPI) del Banco Mundial, que mide la eficiencia del sistema de transporte y comercio de cada país, Colombia se encuentra en el penúltimo lugar de la región en materia de costos logísticos para la industria, superando sólo a Bolivia.

a cargo de la nación (troncales y transversales). De éstos, 13.240 kms se encuentra a cargo del INVIAS y los restantes 3.530 kms corresponden a proyectos de concesión administrados por el Instituto Nacional de Concesiones (INCO). Por otro lado, a 2005 la red departamental o secundaria estaba constituida por 66.080 kms, los cuales representan el 39,8% de la red vial total. Por último, la red terciaria, o red de caminos vecinales, se componía de 70.820 kms. Los restantes 12.560 kms pertenecían a vías privadas o vías que no estaban clasificadas³.

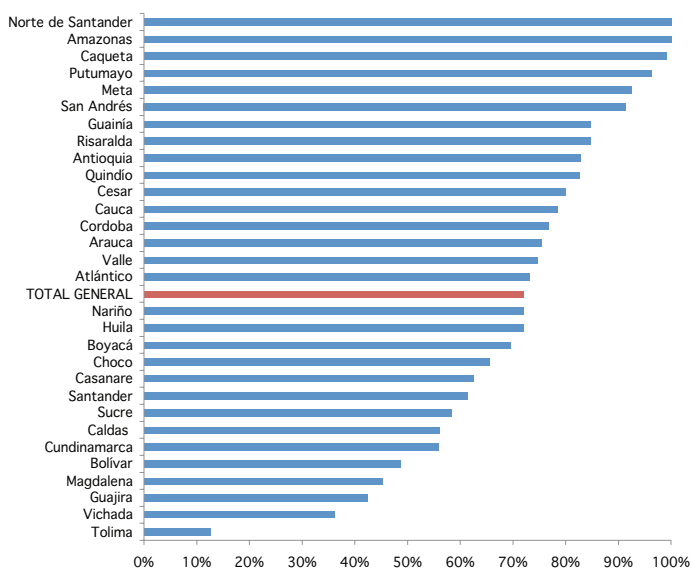
Los planes de infraestructura del gobierno

El gobierno ha desarrollado programas que se enfocan en el desarrollo de una red nacional de carreteras no concesionadas, con el fin de integrar las regiones a través de la ampliación y el mejoramiento de la red nacional de vías. En este sentido, en el Plan Estratégico Institucional 2007-2010 el INVIAS se planteó tres objetivos principales, a saber, la consolidación del Plan 2500, el desarrollo del Programa de Corredores Complementarios para la Competitividad y la ampliación de algunos tramos del Corredor Bogotá-Buenaventura.

La estrategia insignia de las dos administraciones Uribe en el tema de infraestructura vial ha sido el Plan 2.500 (también conocido como Programa de Infraestructura Vial para el Desarrollo Regional) que se planteó como una continuación del Programa Vías para la Paz de la administración Pastrana. Vías para la Paz tenía como objetivo mejorar la infraestructura vial de las zonas más afectadas por el conflicto, como mecanismo para incentivar la economía formal y contrarrestar el avance de los cultivos ilícitos. Así, se buscaba beneficiar a 260 municipios con la construcción y mejoramiento de 700 kilómetros de vías secundarias, con lo cual se esperaba interconectar regiones apartadas a la economía nacional.

En este sentido, el Plan 2.500, concebido en 2003 a través del Plan Nacional de Desarrollo, tenía como meta inicial pavimentar 2.500 kilómetros no concesionados de la red vial primaria, secundaria y terciaria, buscando mejorar la conectividad desde y hacia las regiones más apartadas y fomentar la integración económica de las regiones. Así, se definieron 227 proyectos, distribuidos en 30 departamentos, que contemplaban la pavimentación de 3.159 kms. entre red concesionada y no concesionada (Gráfico 1). Entre los criterios para priorizar los proyectos se tomaba en cuenta el impacto positivo que pudiera tener sobre la economía regional, la relación con programas de sustitución de cultivos, los efectos sobre la integración de regiones apartadas de difícil accesibilidad, y el grado de complementariedad y conectividad con la red Principal o Arterial, entre otros.

Gráfico 1
KILÓMETROS INTERVENIDOS POR EL PLAN 2500
POR DEPARTAMENTO



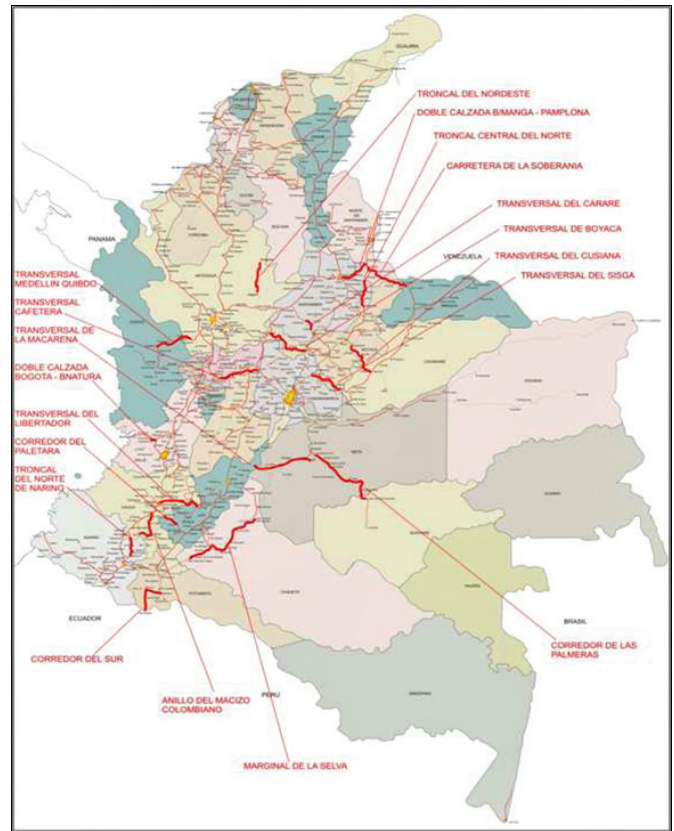
Fuente: Cámara Colombiana de la Infraestructura (CCI) y Cálculos de Fedesarrollo

³ Es importante anotar que la información sobre la longitud de la red vial es incierta en términos generales. Existen datos enteramente confiables tan solo para la red a cargo de INVIAS y de unos pocos departamentos.

De acuerdo a un estudio realizado por el INVIAS en 2005⁴, el costo final de cada kilómetro pavimentado en el Plan 2.500 alcanzaba \$768 millones (en pesos del 2005), de los cuales \$32 millones correspondían al mantenimiento necesario una vez entregado el proyecto. Si bien inicialmente se habían asignado recursos por \$2,2 billones para la ejecución del Plan 2.500, en el 2005 el Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) realizó una reprogramación de la Vigencias Futuras Excepcionales, con una disminución de \$444.879 millones al presupuesto final del plan. La reducción de recursos se refería al período 2008-2011 y se concentraba principalmente en el presupuesto asignado al mantenimiento de las obras después de finalizadas, es decir, se eliminó el componente de sostenimiento de la malla vial construida en el contexto del programa.

Con respecto al Programa de Corredores Complementarios para la Competitividad, éste tiene como objetivo la consolidación de una red vial que permita la conexión de los centros de consumo con los centros de producción y con los corredores de comercio exterior. En este sentido, se considera que la malla vial nacional se ha consolidado en el sentido norte-sur, mientras que el desarrollo de carreteras en el sentido oriente-occidente ha sido deficiente. Los proyectos que componen este programa buscan mejorar la capacidad de tráfico de estas carreteras y garantizar su articulación con la red troncal. La ejecución del plan se hará en el período 2007-2016; los tramos que serán priorizados en la primera etapa del proyecto (2008-2012) ya han sido definidos. En esta primera etapa se planea intervenir una extensión total de 1.509 kms de carreteras divididos en 19 tramos⁵, de los cuales 11 vienen a complementar algunos proyectos del Plan 2.500 (Mapa).

Mapa I
CORREDORES DE LA ETAPA I



Fuente: INVIAS

Finalmente, el Corredor Bogotá Buenaventura es un sistema de dobles calzadas que busca conectar Bogotá con el Pacífico, propósito fundamental en el contexto de un eventual TLC con los Estados Unidos y en cualquier propósito de estrechar vínculos comerciales con Asia. Mediante el establecimiento de la segunda calzada en este corredor, que tiene una longitud de 520 kilómetros, se busca reducir los costos de operación que implica el transporte terrestre de carga desde el centro del país hacia el puerto. Entre

⁴ Acta No. 238 de 2004, CONFIS.

⁵ Según los estudios del Invias, de los 1.509 kms de la Etapa I, se construirán 153 Km de segunda calzada, se rehabilitarán 375 Km de calzada existente y se mejorarán y pavimentarán los restantes 983 km.

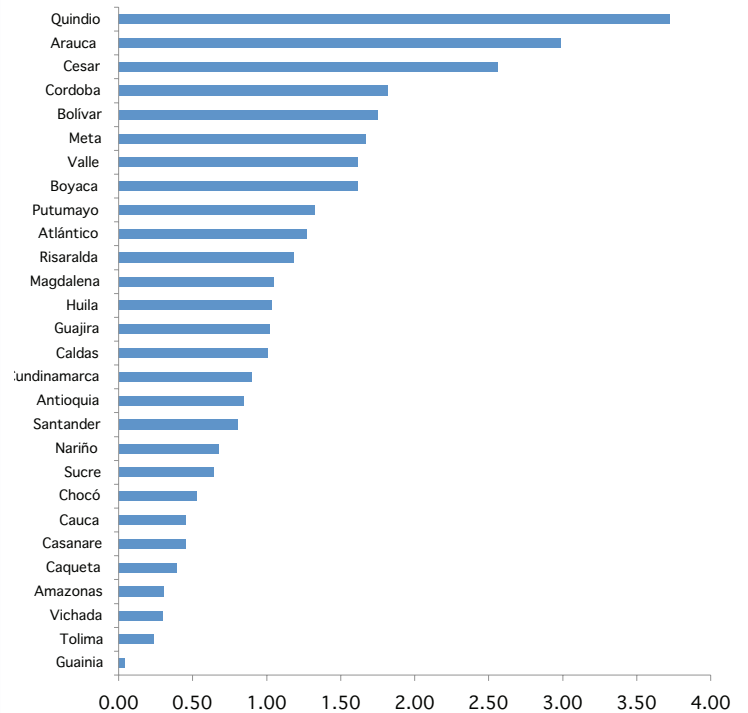
los 8 tramos que componen el programa, se destaca la construcción del Túnel de la Línea, proyecto prioritario desde hace más de una década.

Evaluación de los programas de infraestructura

En 2008 Fedesarrollo llevó a cabo una evaluación técnica de los tres programas de infraestructura vial recién mencionados⁶. En dicho documento se hace un análisis de la relación costo-beneficio de cada proyecto con el objetivo de ver si el impacto que tienen los programas de infraestructura sobre su entorno es equivalente a su costo económico. Para ello, se calcula el ahorro en los costos de operación de los vehículos que resulta de la construcción de un tramo de carretera considerando el tipo de superficie de la vía sin intervenir, el Tránsito Promedio Diario de vehículos (TPD) y la distribución del tránsito por tipo de vehículo. Al comparar el ahorro privado que implica el proyecto vial con los costos que asume el Estado por su ejecución, se puede medir si el impacto social del programa de infraestructura es positivo o no. Es importante resaltar que, dado que el Plan 2.500 no incluía la construcción de nuevas vías sino sólo la pavimentación y mejoramiento de las ya existentes, en la evaluación no fueron considerados beneficios adicionales al ahorro en costos de operación de los vehículos, como es el caso de la expansión de la frontera agrícola, que sí serían tomados en cuenta en el caso de construcción de nuevas vías. En el Gráfico 2 se puede ver, a nivel departamental, la evaluación para el Plan 2.500, donde se considera como satisfactoria una relación Beneficio/Costo (B/C) superior a 1.

En promedio, el Plan 2.500 obtuvo una relación B/C de 1,07, lo que significa que, en su totalidad, el programa ofrece ahorros en costos de operación de vehículos 7% mayores a los costos fiscales que implica su ejecución. De esta manera, se estableció que

Gráfico 2
RELACIÓN BENEFICIO/COSTO PLAN 2.500

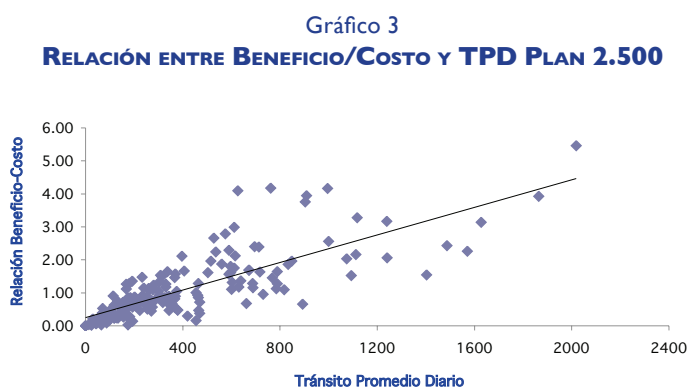


Fuente: Cálculos Fedesarrollo

para que la intervención en un corredor vial ofrezca una relación B/C mayor a 1, éste tiene que tener un volumen de TPD superior a 400 vehículos diarios. De los 187 corredores intervenidos, 119 tenían un TPD superior a 400 (Gráfico 3). Sin embargo, existen casos extremos, como por ejemplo el corredor Inírida-Caño Vitina en el Guainía, que tiene un tránsito promedio de 14 vehículos diarios, lo que implicaría una completa subutilización de la vía luego de construida. Por otra parte, si bien la evaluación técnica concluye que el Plan 2.500 presenta una relación B/C mayor a 1 para el 43% de los 188 proyectos analizados, es factible que en algunos casos criterios distintos a los económicos hayan afectado la asignación de proyectos. Un estudio

⁶ SantaMaría M., M. Olivera, M. Baquero, A. Becerra y O. Becerra (2008) "Evaluación de impacto de los proyectos de INVIAS".

reciente sugiere que en numerosos casos prioridades políticas se podrían haber antepuesto a los conceptos técnicos⁷.



Fuente: INVIAS, Cálculos Fedesarrollo.

En el caso del Programa de Corredores Complementarios para la Competitividad, la evaluación adelantada por Fedesarrollo encuentra que la relación B/C del total de 15 proyectos analizados es de 0,47, donde sólo dos presentan una relación mayor a 1. Esto refleja la necesidad de contar con estudios confiables de factibilidad que evalúen ex ante el impacto que pueda tener determinado proyecto, para evitar problemas de subutilización de las vías construidas. Si bien este tipo de evaluación permite medir el nivel de utilización que tendrán los corredores viales, resulta conveniente además analizar el efecto agregado que tiene la infraestructura vial sobre la economía. En este sentido, hay que resaltar el impacto positivo de la red Primaria o Arterial sobre la productividad, al interconectar los centros de producción y consumo y favorecer la integración comercial del país. Este es el caso del corredor Bogotá-Buenaventura, que, según cálculos de Fedesarrollo, puede llegar a incrementar el PIB en el largo plazo (10 años) en 1,8% con respecto al nivel que alcanzaría en caso de que no se hiciera tal inversión.

Conclusiones

En Fedesarrollo consideramos que las medidas contracíclicas adoptadas en Colombia, si bien han sido dirigidas hacia sectores importantes en el proceso de recuperación, no son suficientes para enfrentar adecuadamente el entorno económico adverso originado por la propagación de la crisis financiera internacional. Es necesario diversificar las políticas gubernamentales de reactivación económica hacia el sector laboral, implementando reformas que reduzcan el impacto de la desaceleración económica sobre el desempleo y fomenten la formalización laboral. Estas medidas tendrían un impacto mayor al que tiene la expansión de programas de asistencia social, que implican un alto costo fiscal y cuentan con un impacto social muy focalizado.

Al concentrar la política fiscal en los planes de infraestructura, el gobierno busca reducir el atraso que presenta la malla vial nacional, que en la actualidad es una de las mayores barreras para una efectiva inserción del país en el comercio internacional. Sin embargo, habría sido más adecuado adoptar esta política en los años en los que el crédito internacional era abundante y la perspectiva de crecimiento económico más halagadora, y no ahora que han surgido múltiples obstáculos al financiamiento de proyectos de gran envergadura. De hecho, uno de los mayores temas de preocupación es la factibilidad de la expansión de la inversión privada debido al endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito externo. Dado que la participación del sector privado es un aspecto fundamental en los programas de inversión en infraestructura del gobierno (más de la mitad de los recursos totales anunciados por el gobierno son privados), la financiación puede volverse una limitante importante a la hora de ejecutar los programas de infraestructura anunciados, a lo que

⁷ Ver Mejía L., F. Botero y J. Rodríguez (2008) ¿Pavimentando con Votos? Apropriación presupuestal para proyectos de infraestructura en Colombia, 2002-2006; Colombia Internacional (68), pgs. 14-42.

se suma la capacidad de ejecución por parte del Ministerio de Transporte⁸.

Si bien la infraestructura es vital como motor del desarrollo económico, las limitaciones fiscales obligan a focalizar el gasto en los programas que tengan mayor impacto macroeconómico. Este es el caso de los principales proyectos de la red Primaria, como el corredor Bogotá-Buenaventura, que tiene un importante efecto sobre la productividad de la economía al conectar un centro de producción con uno de comercio exterior. Bajo este marco, es conveniente seguir las reglas básicas de la descentralización del gasto público, en el sentido que los corredores viales de la red Secundaria y Terciaria no deberían ser asignados a la Nación, sino entregados a las administraciones regionales, tanto

por razones fiscales como de eficiencia económica. Si se hubiera actuado de esta forma, el **Plan 2.500**, que se concentra en el desarrollo de vías regionales, se hubiera asignado a los entes territoriales, con lo cual se hubiera aprovechado la condición superavitaria de las finanzas departamentales característica de los años de alto crecimiento y se hubieran eliminado los cuellos de botella en la asignación de proyectos entre el gobierno nacional y los gobiernos departamentales. Finalmente, es fundamental asignar desde ahora las responsabilidades fiscales para el mantenimiento de las vías construidas en el **Plan 2.500** dado que en 2005 los recursos asignados a tal función fueron eliminados del presupuesto del programa, lo que probablemente conllevará una aceleración del proceso de deterioro de la infraestructura vial nacional.

⁸ Aunque la ejecución ha mejorado, todavía existe espacio para incrementar su eficiencia. En el 2002, la ejecución del presupuesto de inversión (Obligaciones/Apropiación Inicial) para final del año sólo representaba el 65% del total presupuestado, mientras que para 2008 este indicador alcanzó el 84%.

Los administradores anticipan las reducciones en tasa de interés

Los administradores financieros esperan una nueva reducción en la tasa de intervención del Banco de la República, tras la disminución de 200 puntos básicos en los últimos tres meses ubicando la tasa en 8%. Dada la caída en las expectativas inflacionarias de los administradores que presentaron un balance neto de -97%, la reducción de la inflación que se ubica en 0,84% febrero y 6,47% doce meses y la fuerte desaceleración de la economía, el 94% (neto) de los administradores encuestados espera una reducción de la tasa de interés en los próximos seis meses. (Gráfico 1)

El índice de confianza del mercado se reduce pero se mantiene en terreno positivo

El Índice de Confianza del Mercado (ICM) está compuesto por las expectativas de los administradores respecto del desempeño de la economía durante el próximo semestre, el comportamiento futuro de la inflación, y el spread de la deuda soberana. Un registro del ICM por debajo del promedio implica que la confianza de los administradores con respecto al mercado está disminuyendo.

En el mes de febrero el ICM tuvo una reducción de 0,48 desviaciones estándar con respecto al mes anterior y se ubicó 0,41 desviaciones estándar por debajo de la media histórica (Gráfico 2). Ello obedece a un aumento en las expectativas de incremento del spread de la deuda que pasó de un -16% neto en enero a 5% neto en febrero y a un deterioro en las expectativas de crecimiento económico. Por su parte, las expectativas de inflación continúan en el

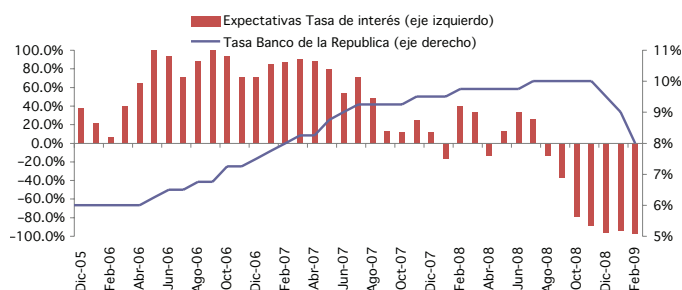
Cuadro I
EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS PARA LOS PRÓXIMOS SEIS MESES (% NETO)

	Enero 2009	Febrero 2009	Cambio (puntos porcentuales)
Tasa de interés del Banco de la República	-94%	-94%	0.0%
Inflación	-97%	-97%	0.0%
Tasa de cambio	47%	20%	-27.0%
Spread	-16%	5%	21.0%
Crecimiento económico	-97%	-100%	-3.0%

Balance: diferencia entre el porcentaje de respuestas positivas y el de respuestas negativas.

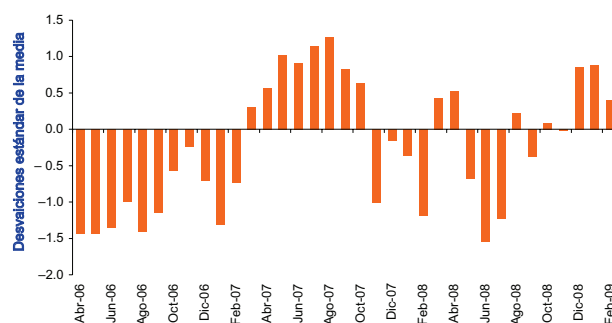
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC-Fedesarrollo

Gráfico 1
EXPECTATIVAS DE TASA DE INTERÉS Y TASA INTERÉS BANCO DE LA REPÚBLICA



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC-Fedesarrollo. Banrep

Gráfico 2
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL MERCADO (ICM)



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera, BVC-Fedesarrollo

mismo nivel que el mes anterior (94% neto) brindando confianza al mercado.

Los TES de corto plazo vuelven a ser los más apetecidos por los inversionistas

Durante el mes de febrero, los administradores financieros prefirieron los TES de corto plazo frente a las otras posibilidades de inversión. En el neto, un 56% de los encuestados afirma que aumentará su posición en TES de corto plazo. En segundo lugar están los bonos de deuda pública colombiana en moneda extranjera con 31% neto de respuestas. La encuesta de enero, en la cual un 34% de los administradores afirmó que aumentaría su posición

de Deuda pública en dólares, predijo la devaluación esperada y de alguna manera la reducción en la tasa del BR. En febrero, a los bonos de deuda pública en dólares le siguen los TES de largo plazo como activo preferido, con 18%, aumentando 2 puntos con respecto al mes anterior. En cuarto lugar se encuentran los bonos en dólares con 11% seguido por los bonos indexados a DTF con -7% y finalmente, los bonos atados al IPC con -18%, debido a las expectativas de inflación a la baja por parte de los encuestados. Aunque los bonos atados a la inflación están en último lugar, es de recalcar que un 60% de las aseguradoras espera incrementar su posición en este activo, acción contraria a la del resto de los administradores.

La confianza retoma su tendencia y se ubica en terreno negativo

Los últimos resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de Fedesarrollo muestran una disminución en la confianza de los consumidores. En febrero de 2009 el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó un registro de -1,6 puntos frente a los 8,6 puntos registrados en el mes de enero. Este registro se sitúa 25,3 puntos por debajo de la cifra obtenida en el mes de febrero del año anterior. (Gráfico 1). Este resultado retoma la tendencia negativa de este indicador que viene cayendo desde finales de 2007.

El ICC tiene cinco componentes: tres se refieren a las expectativas a un año vista, dos hacen referencia a percepciones sobre la situación actual. Con las primeras tres se construye el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC); con las siguientes dos se elabora el Índice de Condiciones Económicas (ICE).

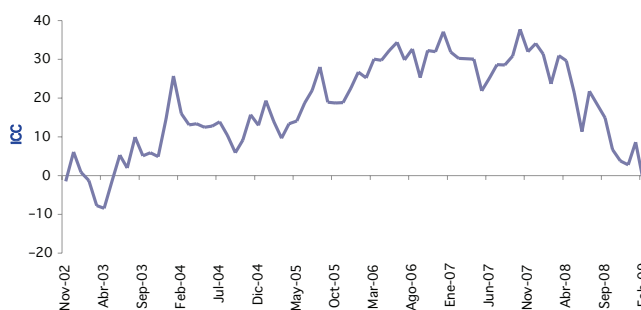
La fuerte caída en la confianza de los consumidores se debió a una reducción tanto de las expectativas como de las condiciones económicas actuales. El IEC se ubicó en un nivel de 3 puntos, 10,9 puntos por debajo del registro del mes anterior. Las expectativas del hogar a un año vista, aunque su balance sigue siendo el más positivo, presentaron la mayor caída con respecto al mes anterior. En efecto, 46% de los encuestados manifestó que dentro de un año la situación económica del hogar va a ser mejor que la actual, mientras que 16% expresó estar en desacuerdo con lo anterior. Así el balance a esta pregunta se ubica en 30%, lo cual implica una reducción de 16 puntos con respecto al mes anterior. De la misma manera, el balance a la pregunta que mide las expectativas económicas durante los próximos 12 meses mostro un deterioro.

Cuadro I
RESUMEN DE RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE CONSUMO

	Febrero 2008	Enero 2009	Febrero 2009	Cambio mensual	Cambio anual
ICC	23.7	8.6	-1.6	-10.2	-25.3
IEC	26.3	13.9	3.0	-10.9	-23.4
ICE	19.7	0.7	-8.6	-9.3	-28.2

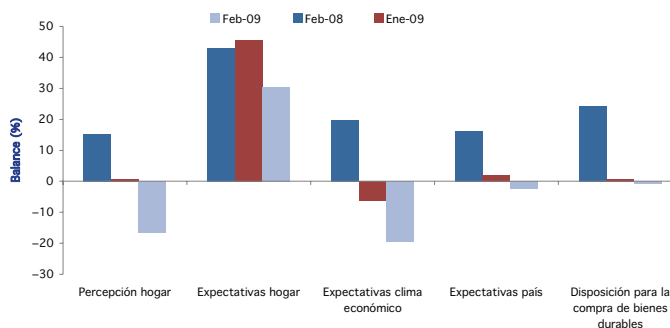
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo

Gráfico 1
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC)



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo

Gráfico 2
COMPONENTES DEL ICC



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo

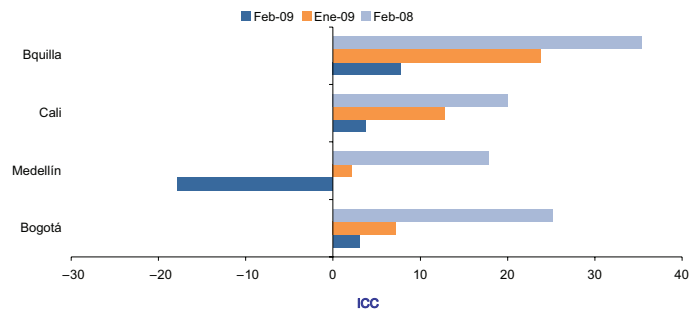
Un 19,4% neto de los encuestados afirmó que durante los próximos 12 meses el país va a tener malos tiempos en materia económica. Este balance tuvo una caída importante (13%) con respecto al mes anterior. Por último, el componente acerca de la situación del país dentro de un año se ubico en terreno negativo, cayendo 4 puntos en su balance con un -2,1% neto de los consumidores opinando que la situación económica del país va a estar mejor dentro de un año que hoy.

Índice de Condiciones Económicas (ICE) registró un retroceso de 9,3 puntos, al pasar de 0,7 en enero a -8,6 en febrero de 2009. Este deterioro se explica en gran parte por la evolución del componente que se refiere a la percepción actual del hogar con respecto a un año atrás que presentó una notable disminución durante el mes de febrero. En esta pregunta, un 27% de los encuestados cree que a su hogar le está yendo mejor que hace un año mientras que un 43% piensa lo contrario y el 30% restante afirma que le está yendo igual. El balance de la pregunta se sitúa 17 puntos por debajo del mes anterior. Por otro lado, la pregunta acerca de la compra de bienes durables también mostró una disminución, aunque en una menor magnitud. En efecto el balance de esta pregunta cayó 1,4 puntos ubicándose en -0,7 para el mes de febrero.

La confianza retrocede en las cuatro ciudades

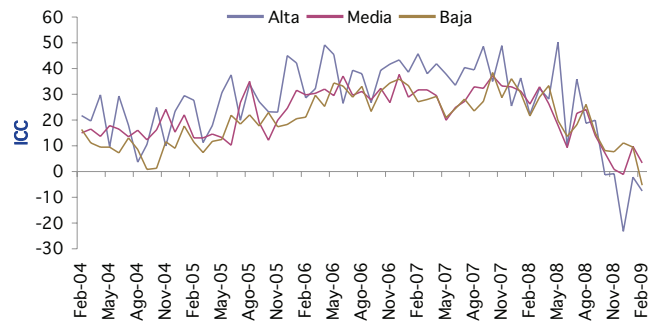
En febrero de 2009 la ciudad que registró el mayor nivel de confianza fue Barranquilla con un ICC de 7,7 puntos. Le siguen Cali (3,7) y Bogotá (2,9). Por su parte, Medellín fue la ciudad que registró el menor nivel de confianza, con un ICC de -17,8 puntos. De esta forma, se observa un claro retroceso en el comportamiento de este índice en las cuatro ciudades que componen la muestra (Gráfico 3). De hecho, desde septiembre de 2008 Medellín, Bogotá, Barranquilla, Cali y han registrado retrocesos superiores a los 10 puntos (28,3, 13,2,

Gráfico 3
ICC CIUDADES



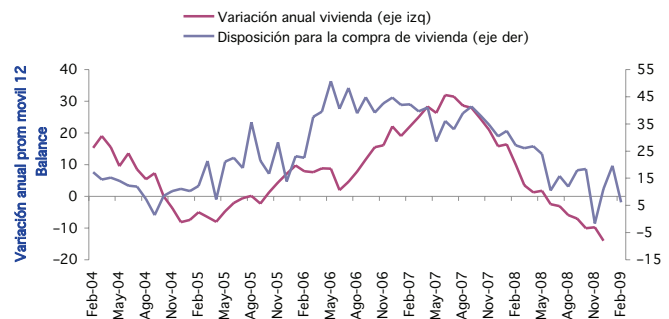
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo

Gráfico 4
ICC POR ESTRATOS



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo

Gráfico 5
DISPOSICIÓN PARA LA COMPRA DE VIVIENDA Y VARIACIÓN DE ÁREA APROBADA PARA VIVIENDA



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo

10,8 y 10,7 respectivamente). Lo anterior evidencia el deterioro de la confianza en las cuatro ciudades principales aunque Medellín es la ciudad más afectada con su índice de confianza en terreno negativo.

En cuanto a la confianza por estratos, los tres tuvieron una fuerte disminución siendo el estrato bajo el de mayor deterioro. En efecto, el ICC para el estrato bajo cayó 14,8 puntos con respecto al mes anterior ubicándose en -5,4 puntos. El estrato alto mostró una confianza negativa ubicando el balance en -7,6 puntos. Por último, el estrato medio es el único que mantiene su confianza positiva con un balance de 3,3 puntos (6,3 menos que el mes anterior).

Las expectativas de empleo y de compra de vivienda siguen deteriorándose

Durante el mes de febrero, los consumidores prevén un aumento en el nivel de desempleo durante el próximo año. Un 54,9% de los encuestados espera un desempleo mayor en los próximos doce meses, mientras que un 17,5% espera lo contrario y el 27,7% restante espera que el desempleo se mantenga en niveles similares. (Gráfico 5) El balance de esta pregunta se ubica en 37,5 %, 16,4 puntos más que el mes de octubre y 33,1 puntos más que en noviembre

de 2007. Estas expectativas de empleo pueden ser explicadas por el incremento de la tasa de desempleo actual y las perspectivas de una mayor desaceleración de la economía. Por otro lado, la disposición para comprar vivienda tuvo una fuerte disminución durante el mes de noviembre, cambiando la tendencia que se había observado en los últimos cuatro meses. El balance de la pregunta se ubicó en -1,7 puntos, nivel no registrado desde abril de 2003. Con respecto al mes anterior, el balance de la pregunta disminuyó 20,1 puntos y a noviembre de 2007, 36,3 puntos.

Los hogares reducen sus solicitudes de créditos

A los hogares se les pregunta acerca de su expectativa de tasas de interés y de los precios en la economía. En la última encuesta, un 44% afirma que durante los próximos doce meses los intereses de los préstamos subirán mientras el 27% restante manifiesta lo contrario. De otra parte, el 69% piensa que durante los próximos doce meses los precios subirán, mientras que un 7% espera una reducción. Estas dos preguntas, aunque están en terreno positivo, presentan fuertes reducciones con respecto al mes de enero de 2009, de 14 y 13 puntos respectivamente.

ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL

La confianza industrial retrocede en el mes de enero

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial EOE para el mes de enero muestran un deterioro de la confianza industrial. En efecto, el índice de confianza industrial disminuyó 5 puntos con respecto al mes de diciembre (Gráfico 1). Al parecer, este indicador vuelve a retomar la tendencia vista desde finales del 2007. Este indicador ha anticipado correctamente el comportamiento de la producción industrial y la correlación con el Índice de Producción Industrial del DANE es de 0,74.

Dos de los componentes del ICI (existencias y nivel de pedidos) tuvieron un deterioro en la última encuesta, mientras que el tercero (expectativas de producción para los próximos 3 meses) mejoró. En cuanto a las existencias, los empresarios afirmaron que su inventario ha aumentado. De hecho, un 21% neto de los encuestados afirmó tener grandes existencias de productos terminados, 9% más respecto al mes anterior (Gráfico 2). El segundo componente que mostró un deterioro fue el nivel de pedidos para el próximo mes: un 4% de los empresarios manifiesta que volumen actual de pedidos por atender es alto, mientras que 54% opina lo contrario. El balance de esta pregunta se ubica en -50 puntos, con una notable caída de 11 puntos frente al mes anterior. En cuanto a las expectativas de producción, el 4% neto de los empresarios considera que la producción para los próximos 3 meses aumentará. En este componente un 23% de los encuestados aseguró que su producción aumentará, mientras un 19% opina lo contrario. El 58% restante manifiesta que se mantendrá en niveles actuales.

Modulo especial anual: inversión

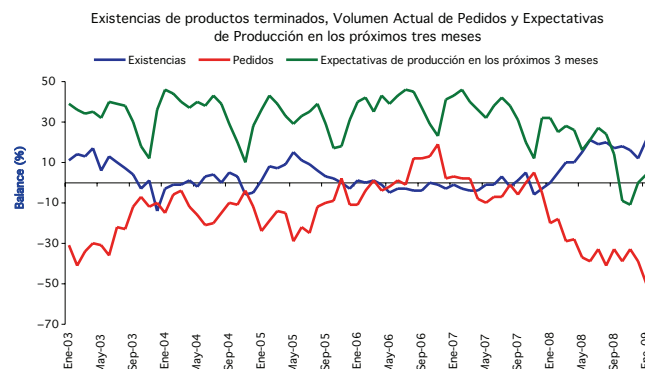
Adicionalmente, desde enero de 1989 se incluye dentro de la EOE un módulo especial anual

Gráfico 1
ÍNDICE DE CONFIANZA INDUSTRIAL (ICI)



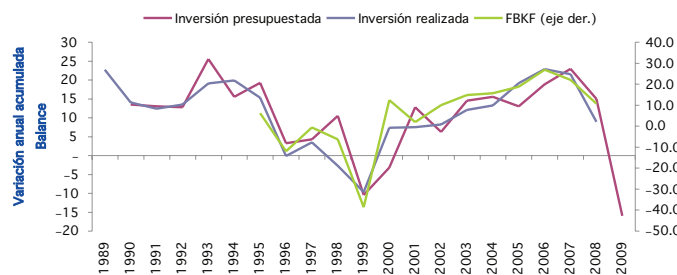
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) -Fedesarrollo

Gráfico 2
COMPONENTES DEL ICI



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) -Fedesarrollo

Gráfico 3
PREGUNTAS ESPECIALES ANUALES SOBRE INVERSIÓN VS. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL



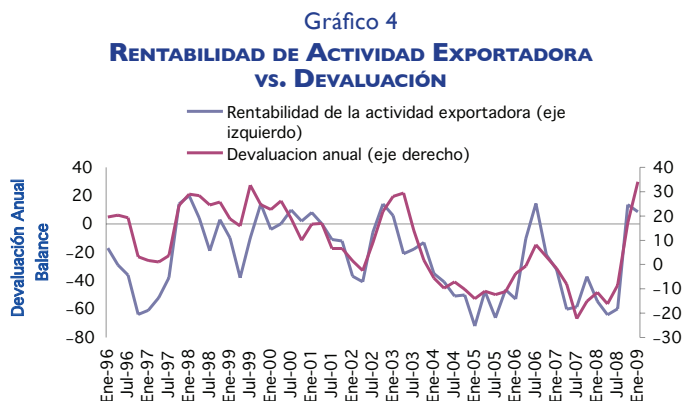
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) -Fedesarrollo. DANE

de inversión. En este módulo se le pregunta a los empresarios cuál fue el nivel de inversión (de maquinaria, equipo y construcción) realizado durante el año anterior y el nivel proyectado de inversión para el presente año. El 58% de los empresarios encuestados respondió que la inversión en el año anterior (2008) aumentó, mientras que 42% afirmó que la inversión disminuyó. Adicionalmente, el 48% de los empresarios espera aumentar el nivel de inversión durante el 2009 mientras que 52% espera una reducción de este rubro. La medición de enero 2009 muestra una disminución con respecto a años anteriores ya que la percepción de los empresarios está estrechamente relacionada con el comportamiento de la formación bruta de capital (Gráfico 3). Es de esperar que en el 2009, el crecimiento de la FBKF disminuya ya que el balance de la pregunta y las cifras del DANE tienen una correlación de 0,75.

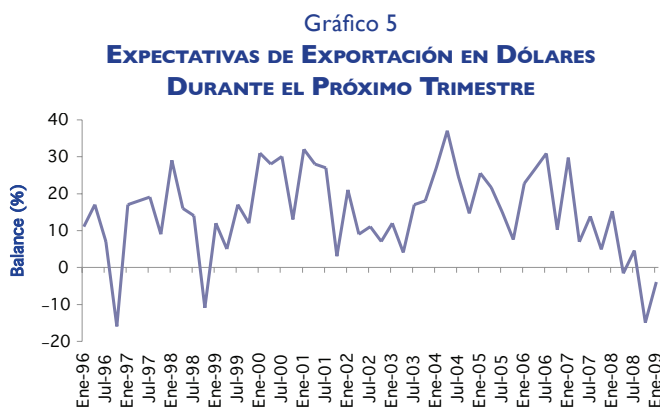
La situación económica del país comprador y políticas comerciales y aduaneras de los países compradores afectan la actividad exportadora

El módulo especial de comercio exterior aplicado trimestralmente con la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) revela una caída en la rentabilidad de la actividad exportadora durante el último trimestre. Con respecto al trimestre anterior, el balance de la pregunta acerca del comportamiento de sus utilidades en cuanto a sus exportaciones tuvo una disminución de 6 puntos porcentuales. (Gráfico 4) De la misma manera el balance de la pregunta acerca de los pedidos de exportación en el último trimestre cayó 24 puntos ubicándose en terreno negativo)

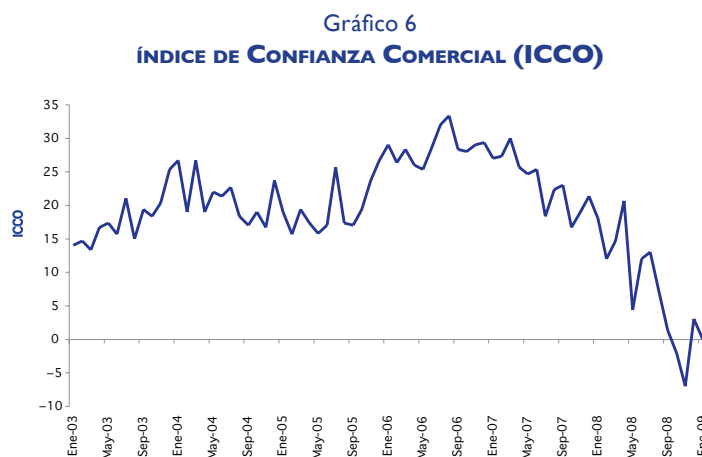
A la pregunta sobre los factores que afectan la actividad exportadora, el 69% neto de los encuestados afirmó que La situación económica del país comprador es un factor desfavorable para su actividad. Esta cifra se ubica 25 puntos



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) -Fedesarrollo. DANE



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) -Fedesarrollo



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) -Fedesarrollo

por debajo de lo observado en el trimestre anterior, evidenciando que Estados Unidos, Venezuela y la Unión Europea, que representan el 66% de las exportaciones, muestran fuertes señales de recesión económica lo que impactará negativamente la demanda externa. Seguido de este factor, las políticas comerciales y aduaneras de los países compradores tuvieron una caída de 32 puntos. El plan Vallejo es el que tiene el balance más positivo como factor en la actividad exportadora. La tasa de cambio peso dólar mantiene un nivel positivo pues en lo corrido del año, la moneda se ha depreciado 12%. Los demás factores que afectaron la actividad exportadora fueron: costos de producción (-43%) transporte interno en Colombia (-41%) transporte internacional (-28%) y Servicios portuarios en Colombia (-28%)

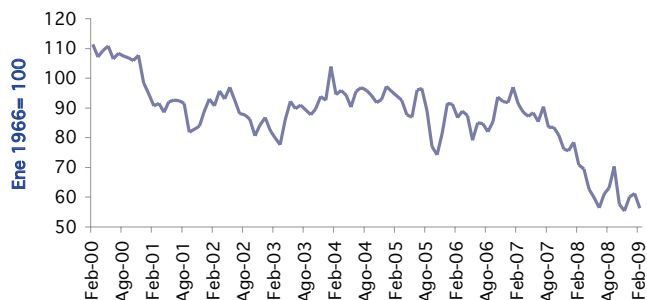
Por su parte, las expectativas de exportación en dólares para el próximo trimestre mejoraron con respecto al anterior. En el cuarto trimestre de 2008, esta pregunta se ubicó en -4% neto, aumentando 11 puntos con respecto al tercer trimestre de 2008. El 26% de los encuestados afirma que en el próximo semestre sus exportaciones aumentarán, mientras que el 30% dijo lo contrario. El 43% restante piensa que sus exportaciones se mantendrán iguales a las del trimestre anterior. (Gráfico 5). Aunque se muestra una mejora en el balance, este sigue siendo negativo anticipando una menor dinámica de la actividad exportadora para el primer trimestre de 2009.

La confianza comercial disminuye en el primer mes del año

En el mes de enero el Índice de Confianza Comercial ICCO retomó su tendencia decreciente y cayó con respecto al mes anterior. En dicho mes el índice cayó a 0, valor similar al registrado en octubre de 2008. Con respecto a diciembre, disminuyó 3 puntos (Gráfico 6). Esta disminución corrobora la tendencia negativa de este indicador y no sería sorprendente ver valores menores en los meses siguientes. Este indicador anticipa de manera correcta la variación del Índice de comercio al por menor del DANE pues estos dos indicadores tienen una correlación de 0,69.

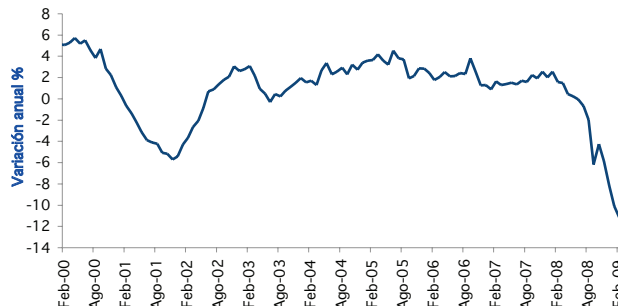
En cuanto a los componentes del ICCO (la situación económica actual, la situación económica durante los próximos seis meses y el nivel de existencias), los tres presentaron comportamientos diferentes. Por un lado el balance de la pregunta acerca de la situación económica cayó en 20 puntos, pasando de un balance de 32 en diciembre a 12 en enero de 2009. Por el otro lado, las expectativas económicas para los próximos seis meses se mantuvieron estables con un balance de 2 puntos. El tercer componente del ICCO, que se refiere al nivel de existencias para el período actual, registró un balance de 13 puntos, 11 puntos mejor que el mes anterior.

CONFIANZA DEL CONSUMIDOR EE.UU



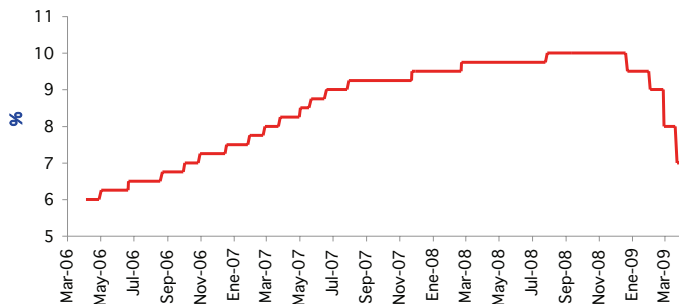
Fuente: St louis Fed

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EE.UU



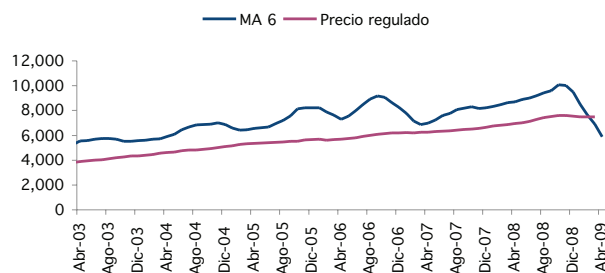
Fuente: St louis Fed

TASA INTERVENCIÓN BANCO DE LA REPÚBLICA



Fuente: Banco de la República

PRECIO DE LA GASOLINA

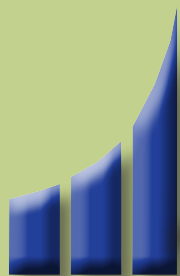


Fuente: Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo

PROYECCIONES PIB COLOMBIA (CRECIMIENTO REAL ANUAL, %)

	2009	2010
Institución		
Fedesarrollo	1.6	2.4
Consensus (promedio)	1,5	2.7
Más alto	3.4	4.2
Más bajo	-0.2	1.5
Desviación estándar	0.7	0.3

Fuente: Latin Focus Consesu Forecast



FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social