



Reformas estructurales:

EL FUTURO ESTA EN JUEGO

En la Asamblea de la Andi el Gobierno anunció un ambicioso paquete de proyectos de ley para consolidar y proyectar hacia el futuro el ajuste fiscal que se ha venido haciendo en los últimos años. Las reformas incluyen: un presupuesto austero para el año 2002, una ley de facultades para la reforma del Estado, la Reforma a la Ley 60, un Estatuto de Ingresos Territoriales para poner en orden la estructura fiscal de municipios y departamentos, la reforma pensional y la ley de responsabilidad fiscal. Como lo demuestra la historia económica colombiana, la aprobación de un paquete de medidas económicas de semejante magnitud tendría consecuencias muy profundas sobre la confianza de inversionistas nacionales y extranjeros, sobre los niveles de inversión privada y sobre el crecimiento de la economía.

A continuación se repasa la evidencia que pone de manifiesto la importancia de la inversión privada para el crecimiento y se analizan las últimas cifras sobre evolución de la inversión. Se analiza el escenario de inversión que podría llegar a darse con la aprobación de las reformas propuestas por el gobierno.

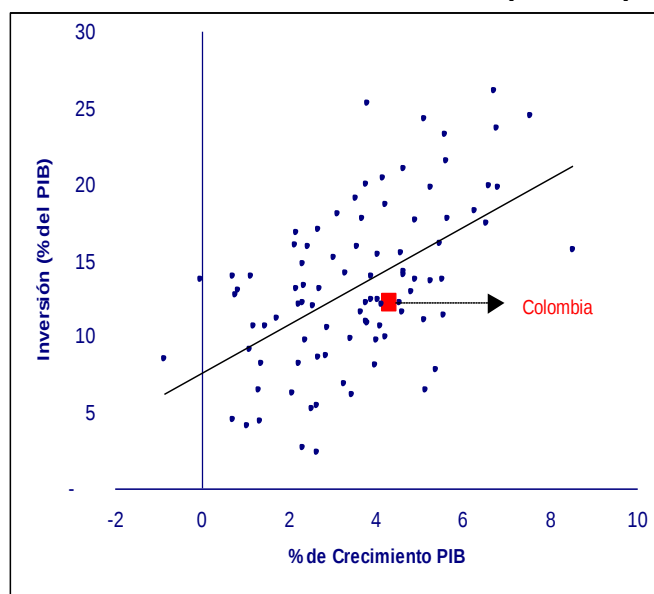
El que invierte...crece más rápido

Para una muestra de 93 países, durante el período comprendido entre 1970 y 1999, se encuentra que tasas de crecimiento económico por encima del 5% estuvieron acompañadas de tasas de inversión (como proporción del PIB) del orden del 18%; países con crecimientos entre el 3 y el 5% registraron tasas de inversión del orden del 14%, mientras que países con crecimientos por debajo del 3% registraron una inversión cercana al 10% del PIB (ver gráfico).

Un sencillo ejercicio para el caso colombiano muestra que un aumento en la

inversión privada, equivalente a un punto del PIB, genera un crecimiento económico cercano al 0.5%. Mayor inversión significa mayor crecimiento futuro aquí y en cualquier parte del mundo.

Crecimiento económico e inversión (1970-99)

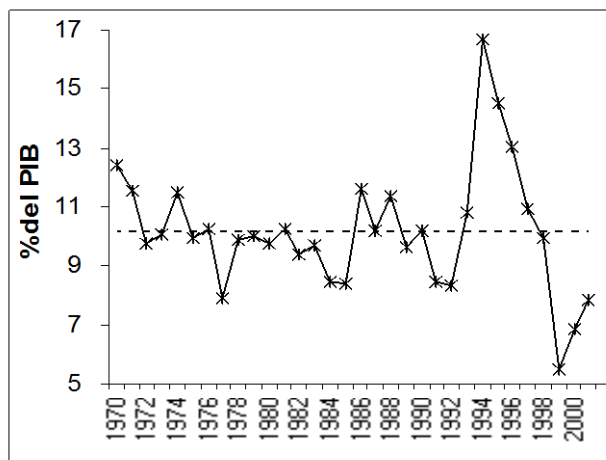


Fuente: Banco Mundial, cálculos Asobancaria

Inversión privada en Colombia

Entre 1970 y 1990 la inversión privada, como proporción del PIB, se mantuvo oscilando alrededor del 10%; sin embargo, las *reformas estructurales de comienzos de los noventa*, junto con la revaluación del tipo de cambio que abarató la importación de bienes de capital, impulsaron la inversión privada a niveles sin precedentes en el país; en 1994 se llegó a un nivel *record* del 16.7% del PIB. Desde entonces ha venido descendiendo hasta llegar a un mínimo de 5.5% en 1999 (ver gráficos siguientes).

Inversión privada como % del PIB (70-01e)



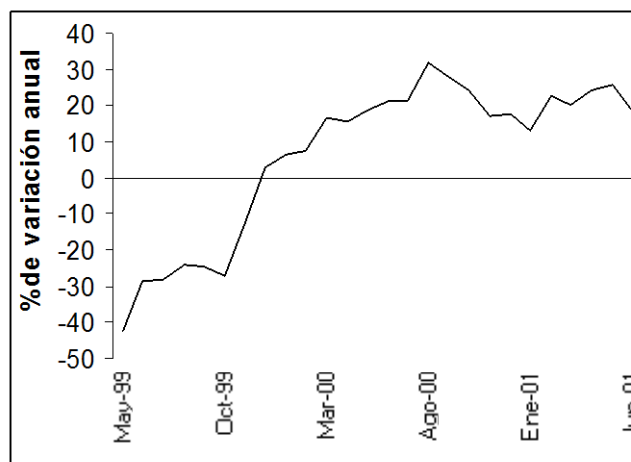
Fuente: IFC

¿Qué dicen las cifras recientes?

Aunque no se dispone de información directa sobre el comportamiento reciente de la inversión, las cifras de producción e importaciones de bienes de capital pueden arrojar luces sobre lo que viene ocurriendo.

A junio de este año, el índice conjunto de la producción de bienes de capital (sectores 381 a 385 de la muestra mensual manufacturera del DANE) está creciendo anualmente al 19% en términos reales (ver gráfico).

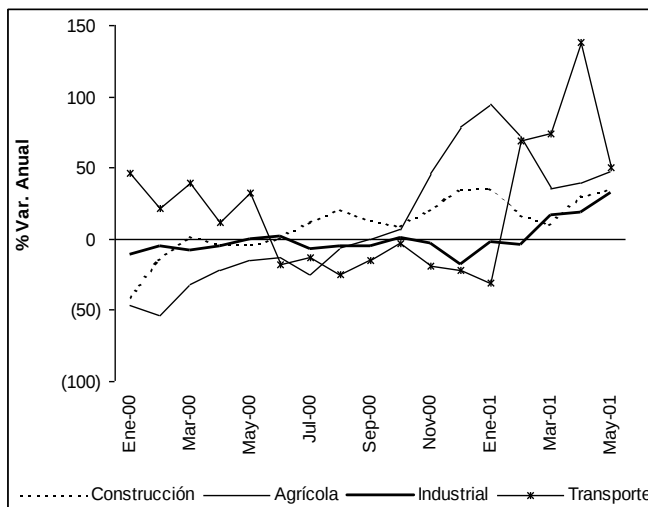
Crec. anual de la producción de bienes de capital



Fuente: DANE, cálculos Asobancaria

De otro lado, las importaciones de bienes de capital vienen creciendo a un ritmo acelerado. Pese a que las importaciones destinadas al sector de transporte han liderado estas importaciones, las compras del exterior de bienes de capital para la industria, la construcción y para el sector agrícola también registran desempeños favorables (ver gráfico).

Crecimiento anual de las importaciones de bienes de capital



Fuente: DANE, cálculos Asobancaria

La dinámica de la producción y las importaciones de bienes de capital nos llevan a

pensar que la inversión seguirá siendo en este año el principal factor de crecimiento.

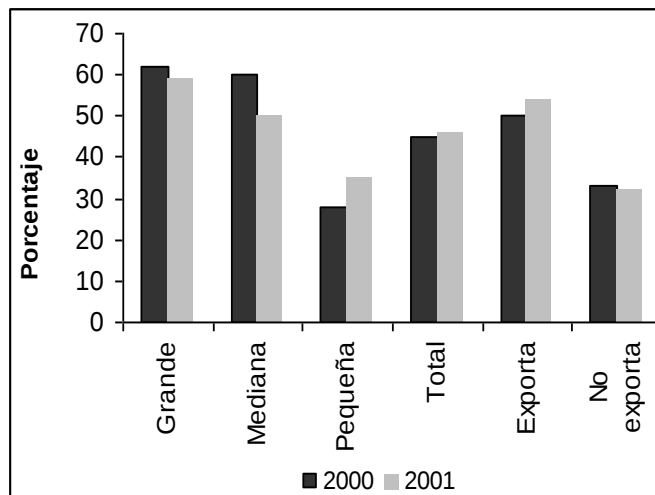
¿Qué dicen los empresarios?

La encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo del pasado julio sondeó las intenciones de inversión para los próximos seis meses. Los resultados muestran que el crecimiento de la inversión se concentra en sectores muy específicos de la economía.

En total, el 46% de los empresarios señala que va a incrementar la inversión en los próximos meses, mientras que el porcentaje restante afirma que no lo va a hacer. Las empresas exportadoras son las que mayor intención de inversión revelan (54%). Por el contrario, las que no exportan, en un alto porcentaje indican que no van a aumentar la inversión en lo que resta del año (68%).

Por tamaño, la pequeña empresa manifiesta una intención de inversión mayor a la del año pasado; por el contrario, la empresa grande y mediana reducen ligeramente sus intenciones de invertir (ver gráfico).

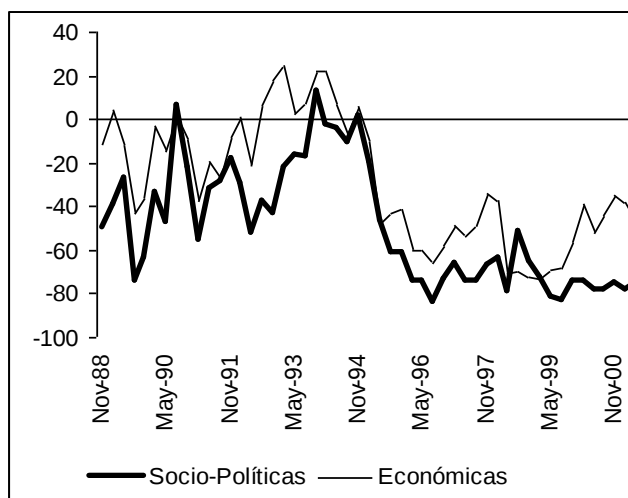
Porcentaje de empresas que manifestaron intención de invertir en los próximos seis meses (julio)



Fuente: Fedesarrollo

La misma encuesta revela que las condiciones económicas para la inversión han mejorado notablemente, mientras que las condiciones socio-políticas siguen siendo desfavorables (Ver Gráfico). Los avances en el ajuste fiscal, las ganancias de competitividad por la devaluación real en los últimos años, la estabilidad de la tasa de cambio en los últimos meses, y la disminución de las tasas de interés han actuado en el primer frente. Las condiciones socio-políticas siguen afectadas por las condiciones de orden público y de seguridad.

Balance de condiciones para la inversión privada¹



Fuente: Fedesarrollo

Reformas e inversión privada

Según cálculos de la Asobancaria, la inversión privada necesaria para crecer al 4% el próximo año debe ser un 40% superior a la de este año, llegando a representar un 10.7% del PIB. El reto para llegar a tener ese crecimiento tan grande de la inversión privada es enorme, sin embargo, la aprobación de un ambicioso paquete de medidas como el propuesto por el Gobierno

¹ El balance se define como la proporción de empresarios que manifiesta que hay un clima favorable menos la proporción que manifiesta lo contrario.

podría llegar a tener un impacto similar sobre la inversión privada al que tuvo el paquete de reformas estructurales emprendidas a comienzos de la década pasada.

La relación entre la aprobación de las reformas y el crecimiento de la inversión es múltiple. Por un lado, las reformas que tienden a disminuir el gasto público son consistentes con unas bajas tasas de interés. El menor déficit fiscal disminuye las necesidades de financiamiento externo lo cual contribuye a menores expectativas de devaluación y por lo tanto a una mayor preferencia de los ahorradores por papeles denominados en pesos. El mayor ahorro disminuye el costo del crédito. Si la financiación es interna el menor déficit fiscal alivia directamente la presión sobre el costo doméstico de los recursos. Por otra parte, medidas estructurales planteadas, como la reforma a la Ley 60, tendrían un enorme impacto sobre la eficiencia en el uso de los recursos públicos. Finalmente la reforma pensional tendrá un sensible impacto sobre el volumen de ahorro.

Gobierno y Congreso tienen una oportunidad histórica para mejorar el clima de confianza en la economía.



A continuación encontrará el programa preliminar del VI Congreso Nacional de Tesorería:

VI CONGRESO NACIONAL DE TESORERIA

Mercados financieros:

Retos en el manejo del riesgo

Cartagena de Indias, Colombia.

Septiembre 27 y 28 de 2001

PROGRAMA PRELIMINAR

Jueves 27 de Septiembre

8:00 a.m. – 8:30 a.m.

Entrega de credenciales.

8:30 a.m. – 9:00 a.m.

Sesión de instalación

- **Diana Patricia Valderrama**, Presidente Comité de Tesorería Moneda Legal de Asobancaria
- **Patricia Cárdenas Santa María**, Presidente Asobancaria

9:00 a.m. – 11:00 a.m.

Segunda sesión

Entorno macroeconómico colombiano

- **Carlos Caballero Argáez**, Codirector del Banco de la República *
- **Juan José Echavarría**, Director de Fedesarrollo
- **Federico Kaune**, Goldman Sachs

11:00 a.m. – 11:30 a.m.

Café

11:30 a.m. – 12:30 p.m.

Tercera sesión

¿El gobierno está financiado?

- **Juan Mario Laserna**, Director de Crédito Público

12:30 p.m. – 2:00 p.m.

Almuerzo

2:00 p.m. – 3:00 p.m.

Cuarta sesión

Las titularizaciones de cartera hipotecaria y el mercado de valores

- **Mauricio Cárdenas Santa María**, Presidente Titularizadora Colombia

3:00 p.m. – 3:30 p.m.

Café

3:30 p.m. – 5:30 p.m.

Quinta sesión

Dolarización: salida o encrucijada

- **José Luis Cordeiro**, Asesor dolarización en América Latina
- **Juan Luis Londoño**, Ex-director Revista Dinero *
- **José Jaime Nicholls**, Senador de la República
- Representante de la banca argentina (BBVA Banco Francés o Lloyds TSB Bank)*

Viernes 28 de Septiembre

8:30 a.m. – 10:00 a.m.

Sexta sesión

Nuevos retos del manejo de riesgo en Colombia

- **Fernando del Olmo**, Consultor
- **Patricia Correa**, Superintendente Bancario

10:00 a.m. – 11:00 a.m.

Séptima sesión

Derivados y crisis: experiencias internacionales recientes

- **Angel Vilariño Sanz**, Consultor

11:00 a.m. – 11:30 a.m.

Café

11:30 a.m. – 1:00 p.m.

Octava sesión

Sistemas de pago: Colombia y el vecindario

- **Mario Guadamillas o Massimo Cirasino**, Banco Mundial
- **Joaquín Bernal**, Subgerente de Operación Bancaria, Banco de la República

1:00 p.m. – 2:30 p.m.

Almuerzo

2:30 p.m. – 3:30 p.m.

Novena sesión

Uso de derivados en el manejo de portafolios

- **María Méndez**, Vicepresidente Lehman Brothers

3:30 p.m. – 4:00 p.m.

Café

4:00 p.m. – 5:30 p.m.

Décima sesión

Mercado público de valores

- **Catalina Crane**, Viceministra Técnica de Hacienda
- **Jorge Castellanos**, Asesor financiero.

5:30 p.m. – 5:45 p.m.

Sesión de clausura

- **Guillermo Puentes**, Presidente Comité de Tesorería en Moneda Extranjera de Asobancaria

* Pendiente de confirmación.

Informes con Juan Pablo Estrada en el teléfono 2496411 ext. 470-480, ó en el correo electrónico jestrada@asobancaria.com