

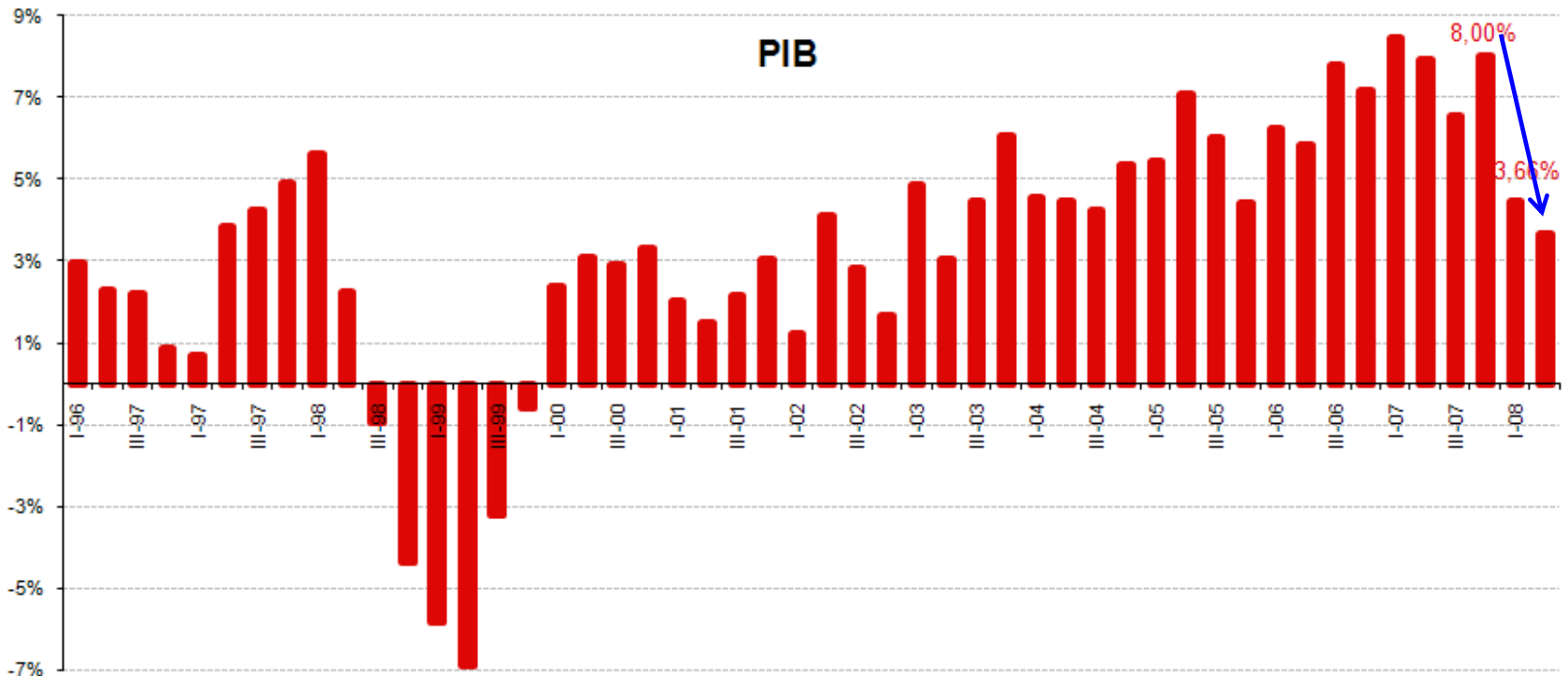
# ¿DESACELERACIÓN ECONÓMICA O RECESIÓN?

**Impacto de la Crisis Financiera Internacional en Colombia**

**MAURICIO CABRERA GALVIS**  
**UNIVERSIDAD ICESI**  
**Cali, Noviembre 13 de 2008**

# INTRODUCCIÓN

Después de 4 años de crecimiento sostenido del PIB la economía colombiana se frenó súbitamente = 4% en el primer semestre de 2008

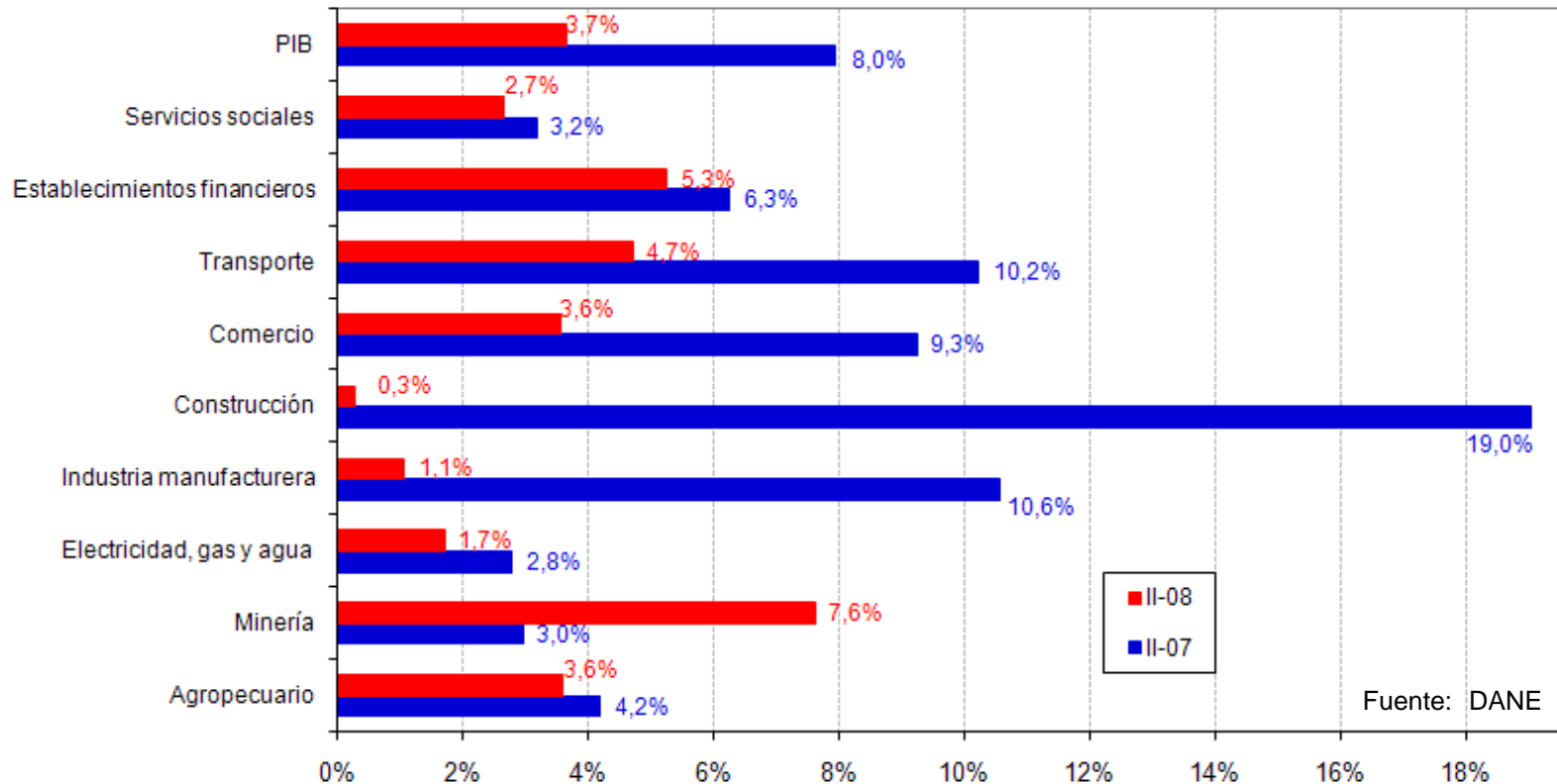


.....**ANTES** del estallido de la crisis financiera internacional en Septiembre 08

Fuente: DANE

# INTRODUCCIÓN

Desaceleración en todos los sectores de la economía



Lo más golpeados : construcción e industria

En el momento estelar de la política de Seguridad por los contundentes golpes a las FARC.

# INTRODUCCIÓN

Las preguntas que nos debemos plantear:

- ¿Qué causó la desaceleración de la economía en el 2008?  
¿Por qué no se pudo sostener el crecimiento acelerado del 2007?
- Si esto fue ANTES del estallido de la crisis financiera mundial  
¿La crisis financiera producirá una Recesión mundial?  
¿Cuál será el impacto de esa crisis en Colombia?
- ¿Estamos blindados frente a la Recesión mundial?  
¿Cuáles son los aspectos VULNERABLES de la economía colombiana?  
¿Qué instrumentos tienen las autoridades para hacer frente a los coletazos de la crisis?

# ¿DESACELERACIÓN O RECESIÓN?

- I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA**
- II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO EN COLOMBIA**
- III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE**

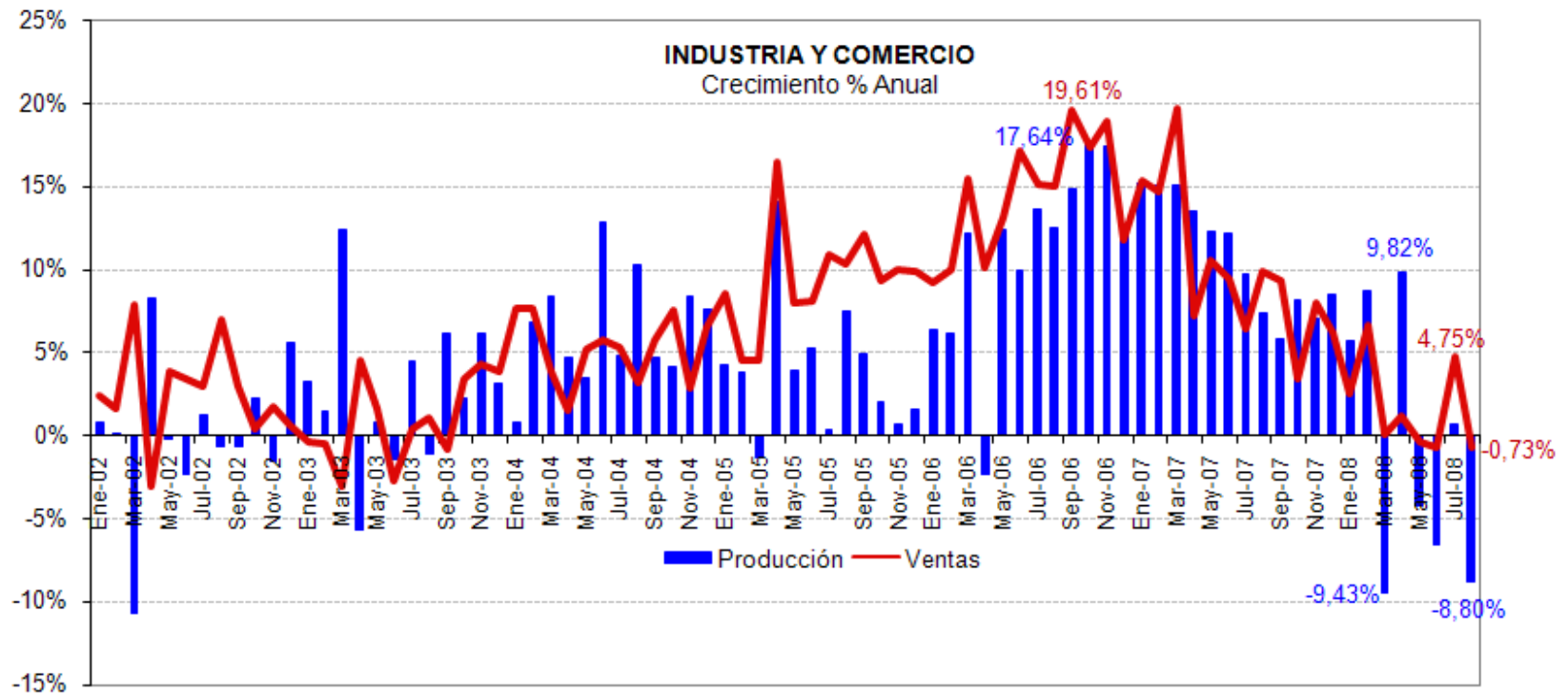
# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## SINTOMAS DE RECESIÓN

Caída de la PRODUCCION INDUSTRIAL y de las VENTAS DEL COMERCIO

Técnicamente la Industria está en Recesión

Dos trimestres consecutivos de disminución de la producción y crecimiento negativo en el semestre: -0.8% (A septiembre -1,1%)



Fuente: DANE

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## SÍNTOMAS DE RECESIÓN

### Caída de la PRODUCCION INDUSTRIAL

Sectores más afectados:

- Vehículos y autopartes (por Venezuela)
- Electrodomésticos (por revaluación)

Códigos	Clases	Agosto 2008 / Agosto 2007	Ene - Ago 2008 / Ene - Ago 2007
	<b>TOTAL NACIONAL</b>		
1500	a - Total con trilla	-9,29	-0,73
1501	b - Total sin trilla	-8,80	-0,80
2920	Maquinaria de uso especial	25,09	24,96
2210	Actividades de edición	10,23	10,17
2410	Sustancias químicas básicas, fibras sintéticas y artificiales	8,27	8,00
1800	Prendas de vestir, confecciones	5,68	1,30
1570	Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches b/	3,62	5,23
2100	Papel, cartón y sus productos	0,19	3,35
2520	Productos de plástico	-4,44	9,59
1590	Bebidas	-7,80	-3,49
2699	Productos minerales no metálicos	-7,89	-1,09
2710	Industrias básicas de hierro y acero; fundición de metales	-8,50	-3,56
3500	Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	-9,85	-5,24
1540	Productos de molinería y almidones	-10,61	-0,30
1750	Tejidos y artículos de punto y ganchillo	-11,27	3,45
1720	Hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles	-12,21	-8,46
1580	Otros productos alimenticios	-12,60	5,66
2910	Maquinaria de uso general	-17,46	-15,92
3610	Fabricación de muebles	-18,11	-8,68
2510	Productos de caucho	-18,80	-0,65
2321	Refinación del petróleo	-20,08	-5,57
2800	Fabricación de productos elaborados de metal	-21,78	-3,96
2930	<b>Aparatos de uso doméstico</b>	<b>-22,39</b>	<b>-7,47</b>
3430	Partes, piezas y accesorios para vehículos automotores	-30,82	-9,45
3200	<b>Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones</b>	<b>-39,04</b>	<b>-23,15</b>
3420	Carrocerías para vehículos automotores	-45,98	-28,06
3410	Vehículos automotores y sus motores	-54,36	-32,11

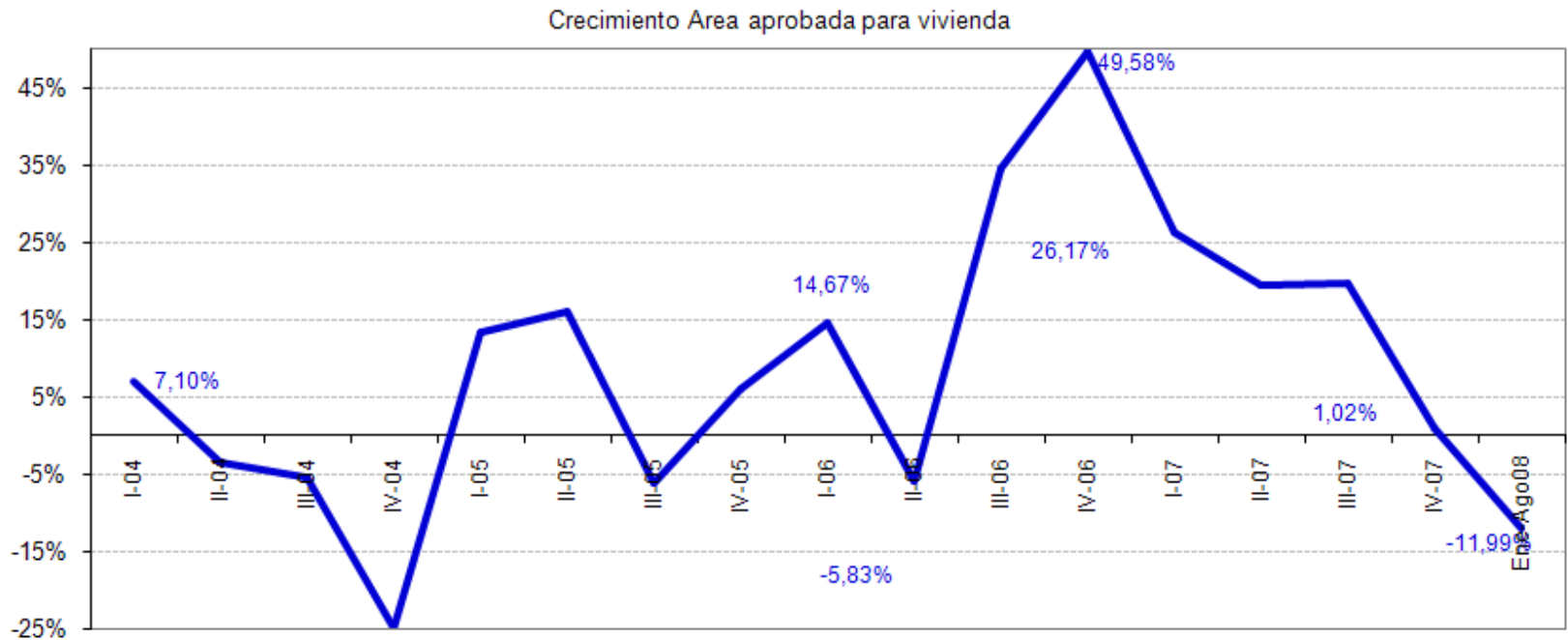
# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## SÍNTOMAS DE RECESIÓN

### Estancamiento de la CONSTRUCCIÓN de Vivienda

El boom de la construcción también parece haber llegado a su fin:

- Licencias decrecen el 12%
- Dramática caída en VIS= -22%



Fuente: DANE

El número de viviendas aprobadas cae 12%, y el de VIS 23%

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## La explicación: La DEMANDA INTERNA

El motor del crecimiento hasta el 2007 fue la **Demanda Interna**

Y también fue el freno en la gran Recesión de 1999

### Promedios del PIB

	98-02	03-07	Var II 08 - 07
<b>Demanda Interna</b>	<b>-0,7%</b>	<b>8,6%</b>	<b>4,19%</b>
Consumo	0,5%	5,1%	2,81%
FBK	-5,5%	28,4%	8,36%
Variación de Existencias	-5,3%	300,3%	ND
<b>PIB Total</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,2%</b>	<b>3,66%</b>
Exportaciones	3,2%	9,2%	11,57%
Importaciones	-3,4%	22,5%	10,55%
<b>Demanda Externa neta</b>	<b>-20,8%</b>	<b>-1422,1%</b>	<b>9,04%</b>

Fuente: DANE

Todos los componentes de la Demanda Interna se frenaron

- El Consumo de los Hogares
- Y se desplomó el crecimiento de la Inversión  
A pesar de la CONFIANZA de los inversionistas

Pero hubo un DESPLAZAMIENTO de la Demanda que disminuyó el crecimiento:

- Consumidores e Inversionistas compraron más, pero productos Importados

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## La explicación: La DEMANDA INTERNA

El acelerado crecimiento de la Demanda Interna hasta el 2007 no debe causar sorpresa (pero si asombro)

Fue el resultado lógico y esperado de:

- Bonanza del Sector Externo
- Políticas públicas expansionistas:
  - Monetaria y Crediticia que financian consumo e Inversión privados
  - Incremento del Gasto Público
  - Incentivos tributarios a la Inversión
- Que “aceitó” la Confianza de los Inversionistas.

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

¿Por qué se frenó la DEMANDA INTERNA?

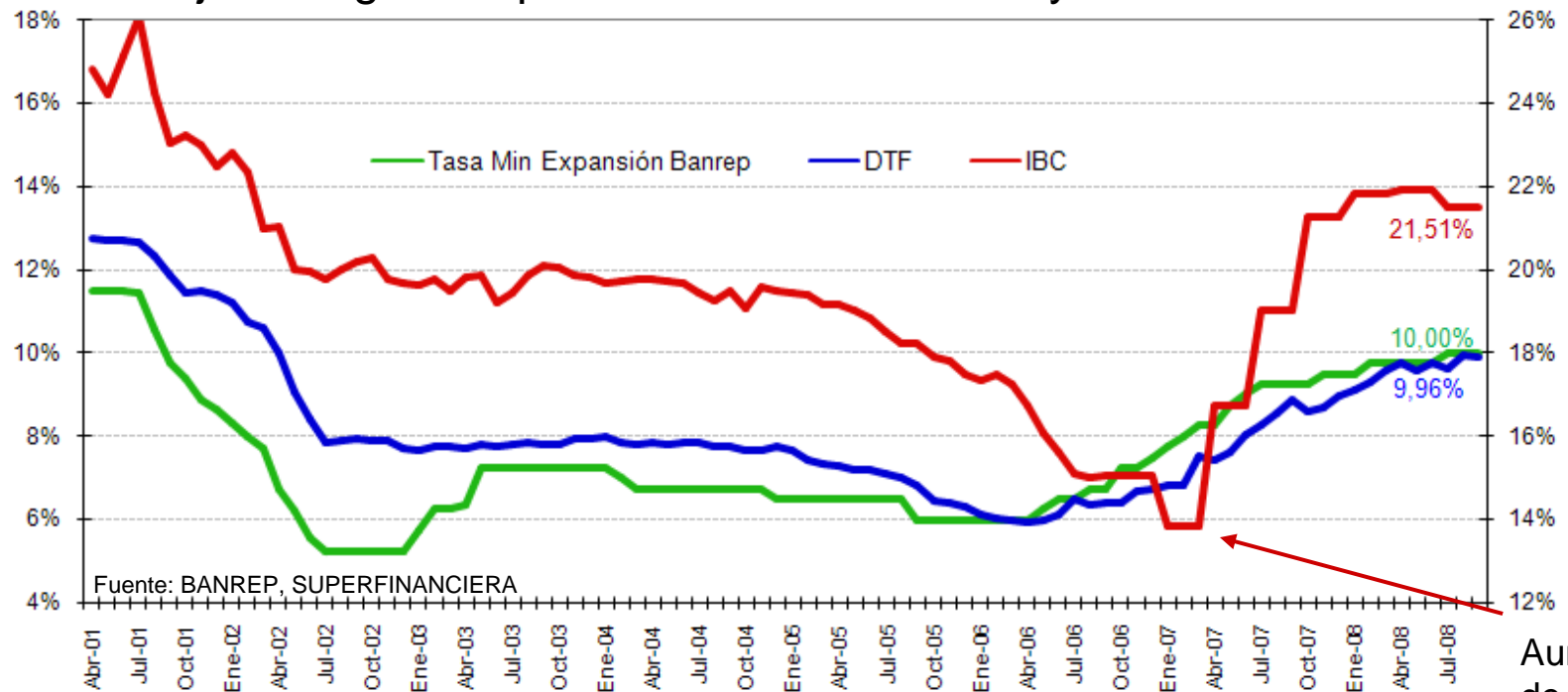
- Disminución del CONSUMO de los hogares que es el 65% del PIB por:
  1. Alza de tasas de interés
  2. La Revaluación
  3. Inflación de Alimentos
  4. Inequidad: modelo de crecimiento sin empleo.
- Bajo nivel de Inversión Pública en Departamentos y Municipios

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 1. Contracción MONETARIA y FINANCIERA

El Diagnóstico del B de R: la economía estaba RECALENTADA  
La TERAPIA de enfriamiento

- 15 alzas de la tasa de intervención del BR: de 6% a 10%
- Encajes marginales para Cuentas Corrientes y Ahorros



Con un impacto MULTIPLICADO en las tasas de interés de los Bancos

- Mientras la tasa del BR y el DTF subieron 4%, el IBC subió 8%

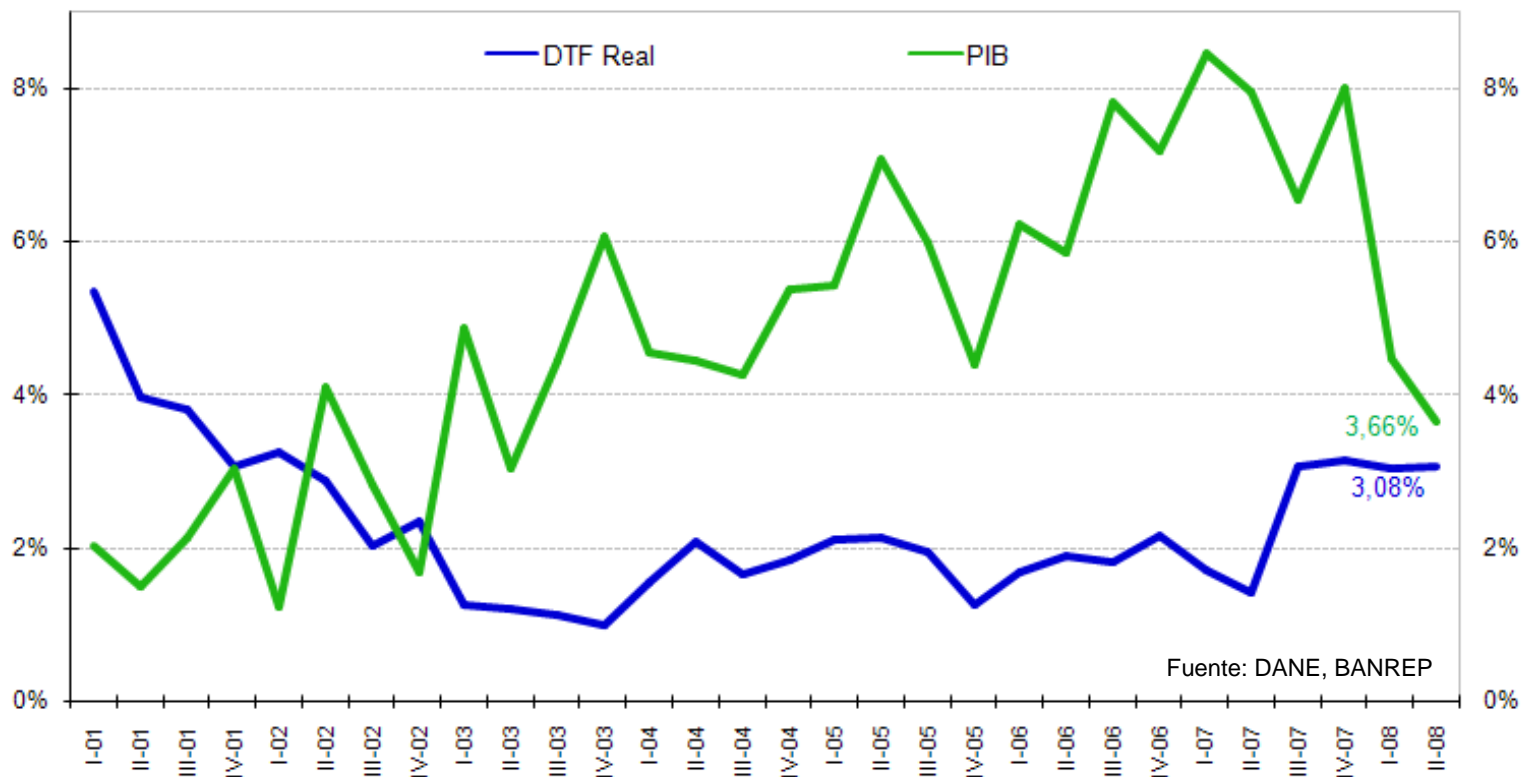
Aumento de Tasa de Usura

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 1. Contracción MONETARIA y FINANCIERA

Se redujo la LIQUIDEZ de la economía

Pero no es la causa única, ni la más importante de la desaceleración



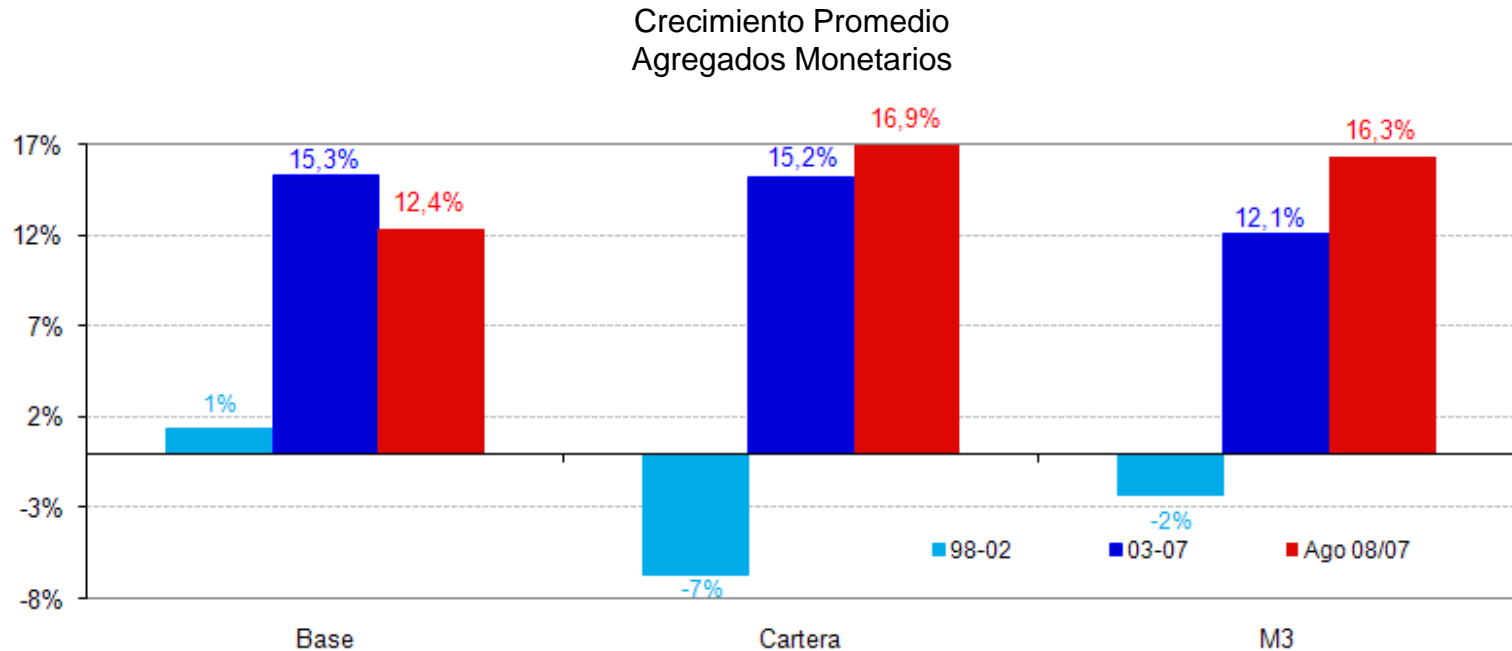
Y no ha afectado las utilidades de los Bancos!

Utilidades a Ago/08 = \$3.381.118 millones  
Crecimiento Anual = 24,09%

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## I. Contracción MONETARIA y FINANCIERA

Además la cartera sigue creciendo muy por encima de la inflación  
Inclusive más que en el quinquenio anterior



Fuente: BANREP

El Banco de la República inyectó \$18 billones

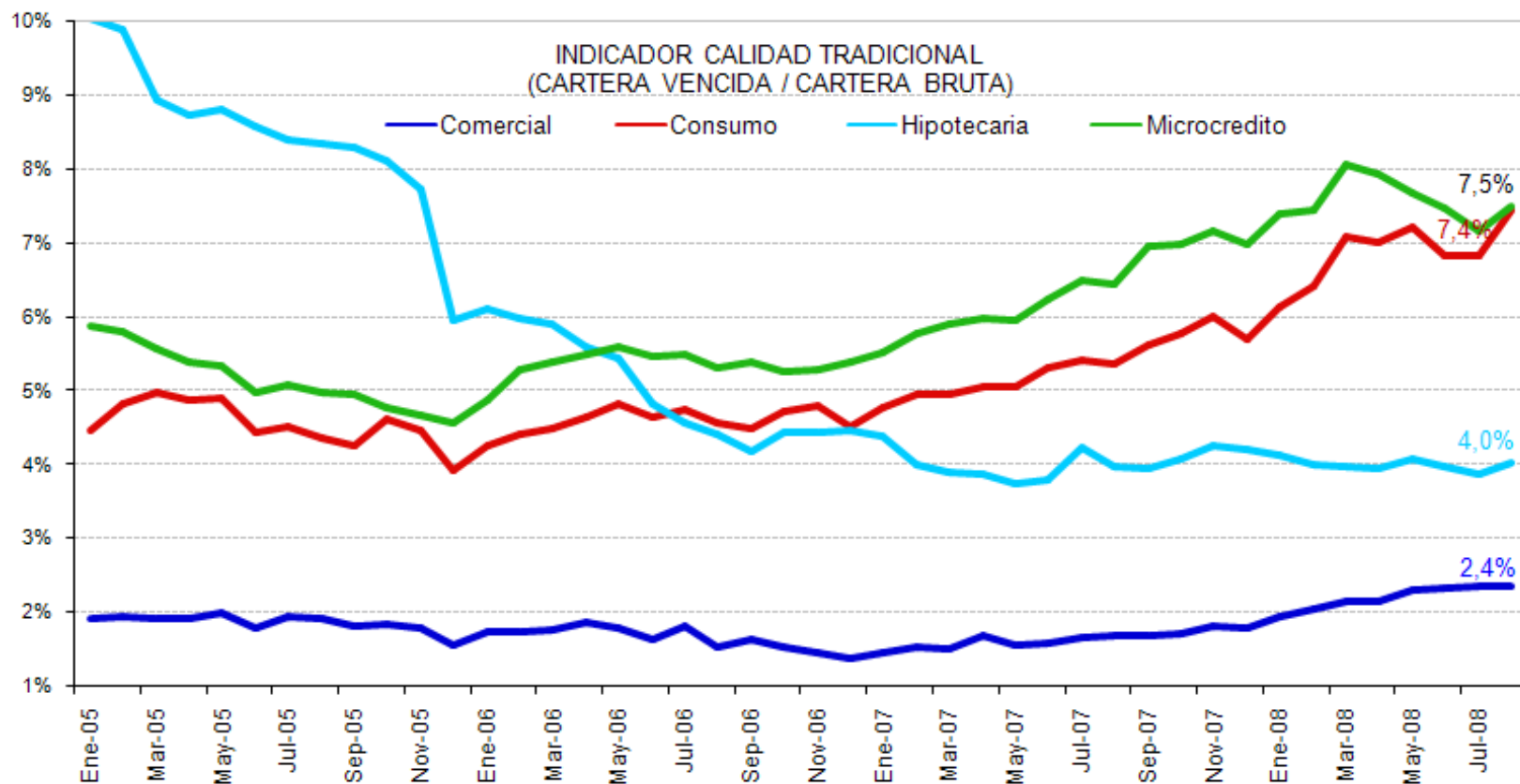
El crédito bancario aumentó \$56.7 billones

En 2008 mayor expansión monetaria que en el quinquenio anterior

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 1. Contracción MONETARIA y FINANCIERA

Además era necesaria para evitar un mayor deterioro de la Calidad de la Cartera bancaria



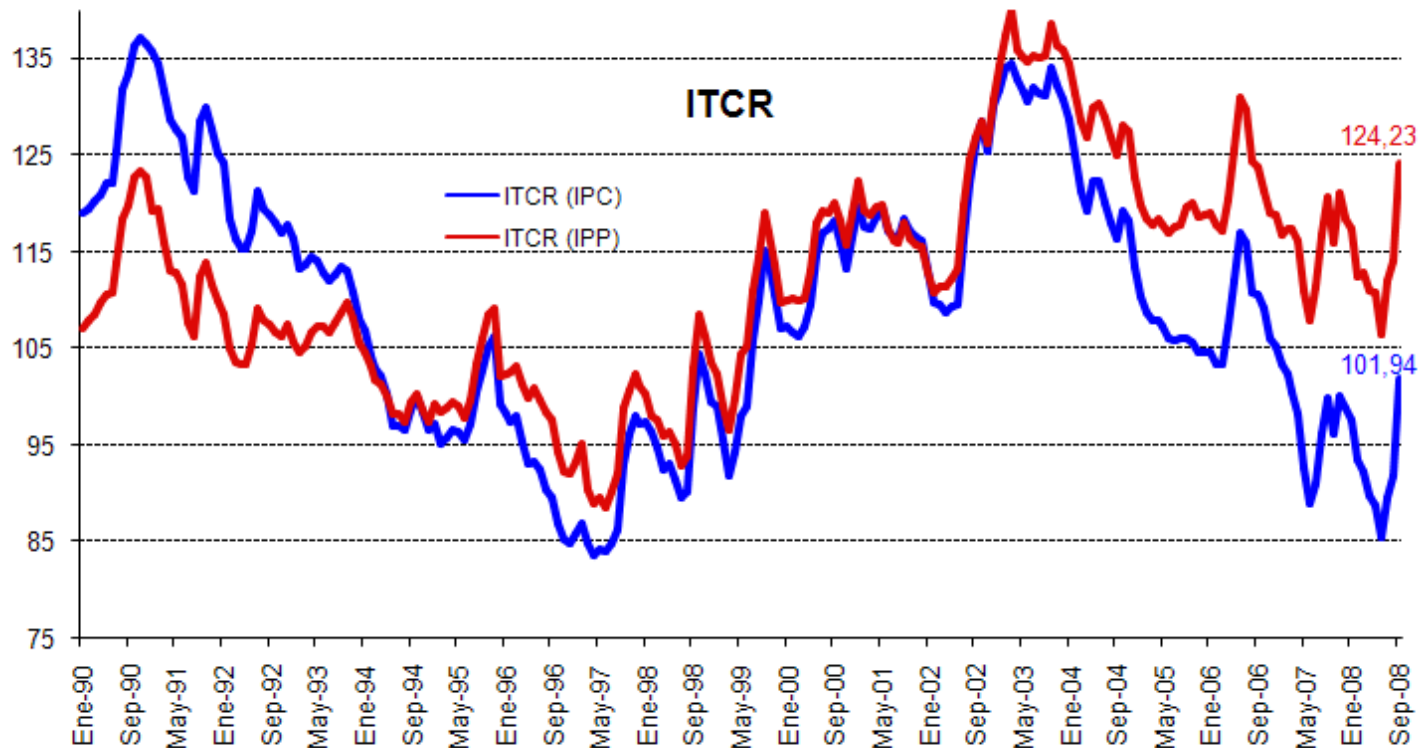
Fuente: SUPERFINANCIERA

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 2. La REVALUACIÓN

El precio del Dólar llegó a caer \$1.300 pesos en cuatro años

A pesar del falso consuelo de los Índices de Tasa de cambio real



Llegamos a estar 20% por debajo del promedio histórico (109,2)

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 2. La REVALUACIÓN

Los EFECTOS NEGATIVOS de la Revaluación:

- Desplaza la Demanda Interna hacia bienes importados
- Reduce la competitividad de la economía colombiana : Enfermedad holandesa
- Destruye empleo
- Tiene efectos Redistributivos
- Genera presiones de Gasto Público
- Induce Subsidios parciales e inequitativos

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 2. La REVALUACIÓN

### POR QUÉ LA REVALUACIÓN?

No era por los factores fundamentales de la economía

No era un fenómeno Universal

	Año Corrido	Año Completo	Cta Cte % del PIB
<b>Colombia</b>	<b>-17,8%</b>	-13,8%	<b>-3,9%</b>
<b>Brasil</b>	-10,1%	-14,7%	0,3%
<b>Argentina</b>	-4,4%	-0,8%	0,7%
<b>México</b>	-5,1%	-4,0%	<b>-0,8%</b>
<b>Perú</b>	-3,6%	-9,2%	1,6%
<b>Chile</b>	-0,2%	-5,8%	4,7%
<b>Japón</b>	-3,4%	-12,3%	nd
<b>China</b>	-5,5%	-9,5%	11,1%
<b>Euro</b>	-4,7%	-12,3%	nd

Nota: Datos al 17 de Junio de 2008

Fuente: FMI

Y Colombia fué el campeón mundial...

A pesar de tener el mayor déficit de la Balanza de Pagos





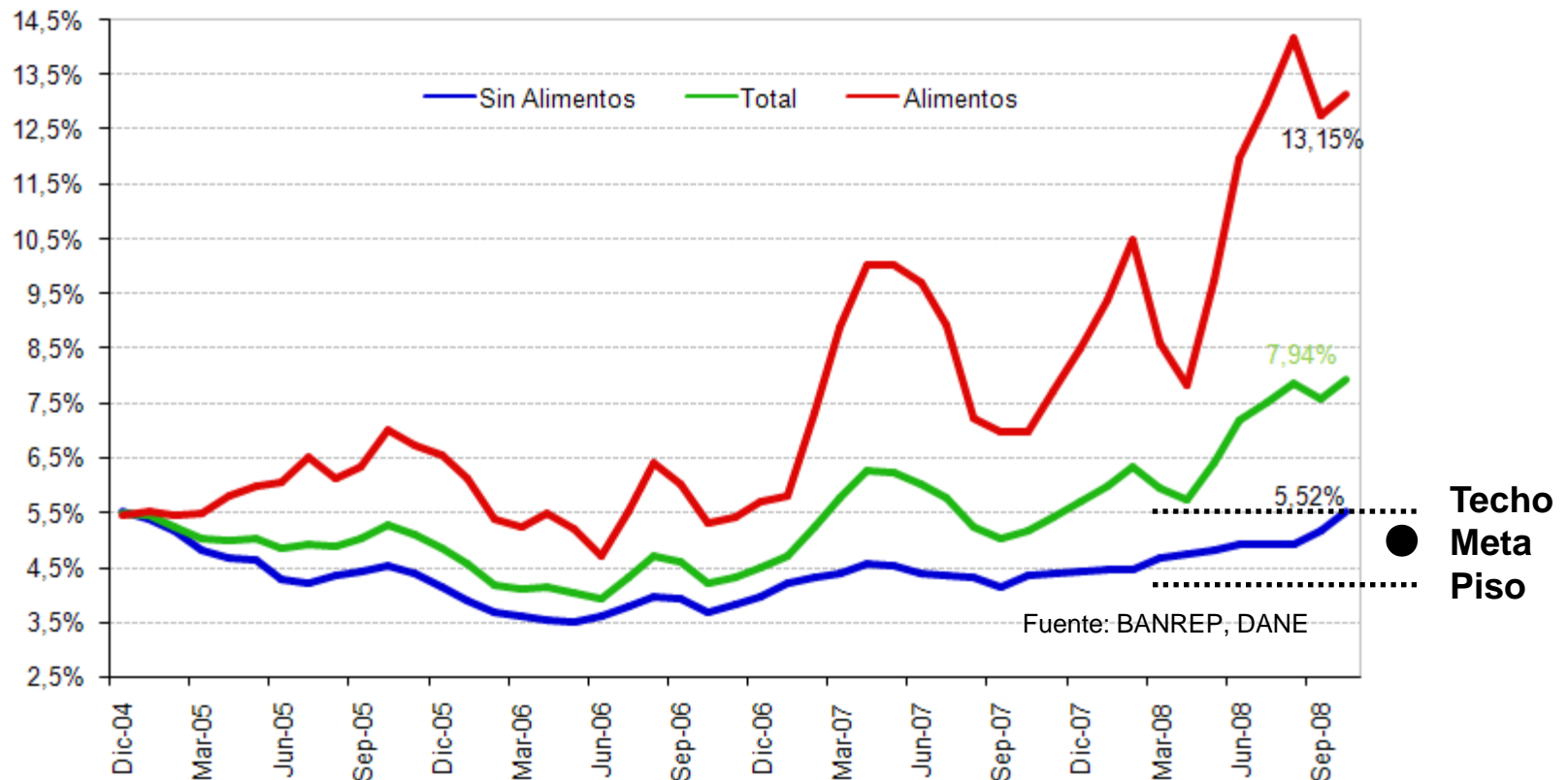


# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 3. La INFLACIÓN (de Alimentos)

La INFLACION se ha acelerado, desbordando la meta del B de R

Precios al consumidor  
Inflación anual a Oct/08



# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 3. La INFLACIÓN (de Alimentos)

Pero afecta de manera diferente a ricos y pobres

Por el peso de los alimentos en la canasta de los estratos bajos

Inflación  
Variación doce meses según niveles de ingreso

Niveles de Ingreso	Variación % Octubre	
	2007	2008
<b>Bajos</b>	<b>5,05</b>	<b>9,34</b>
Medios	5,34	8,07
Altos	4,83	5,96
<b>Total</b>	<b>5,16</b>	<b>7,94</b>

Fuente: DANE

La negociación del salario mínimo debe hacerse con la inflación de los estratos bajos

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 3. La INFLACIÓN (de Alimentos)

Las cuentas de “José el Cortero”

- Ingresos mensuales = \$700.000 (es un privilegiado)
- Costo del mercado en 2007 = \$300.000
- Costo del mercado en 2008 = \$340.000

El problema es que no tiene los \$40.000 adicionales, ni mucho menos los \$70.000 que necesitaría para comprar la canasta familiar.

Su única alternativa : comer menos y comprar menos.

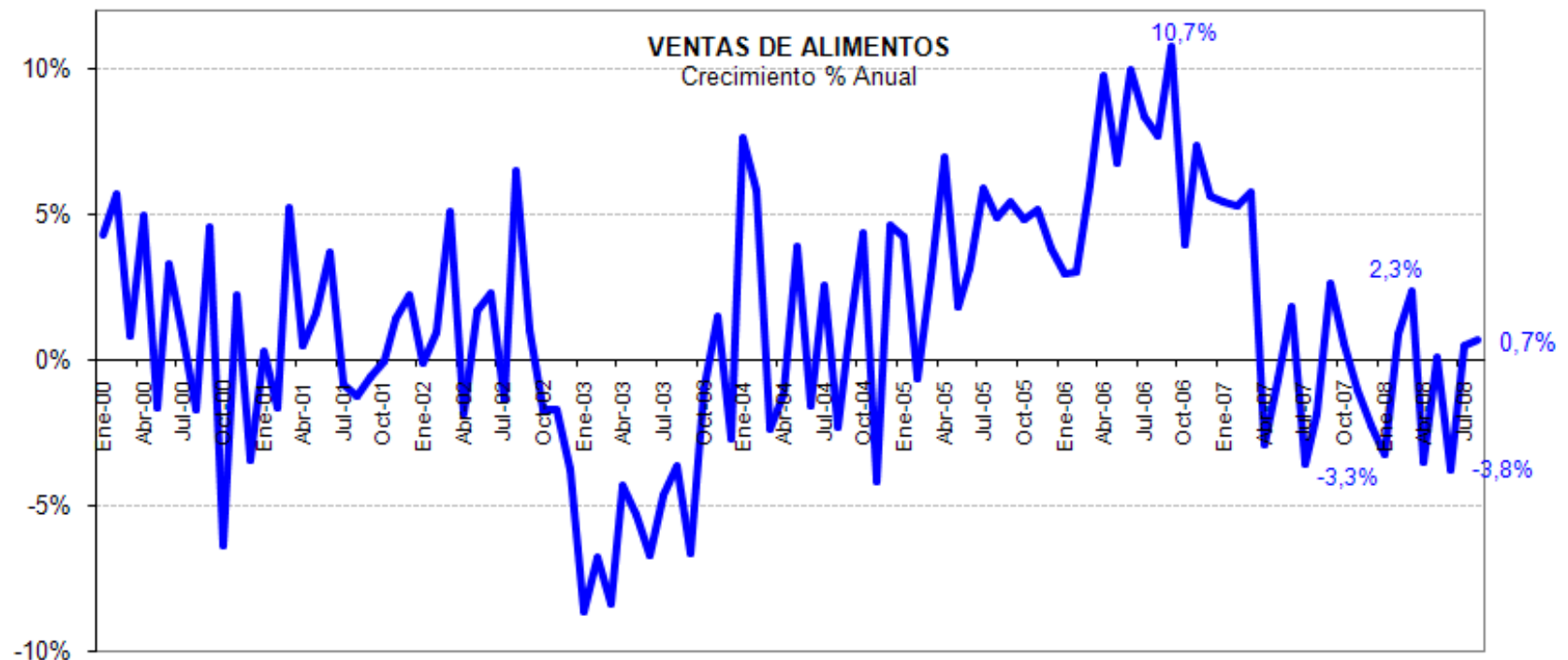
# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 3. La INFLACIÓN (de Alimentos)

Preocupante caída en productos de Consumo Masivo (Alimentos, Aseo Personal, utensilios domésticos, prendas de vestir)

Pérdida de capacidad adquisitiva de la población

..... La mala distribución del crecimiento!

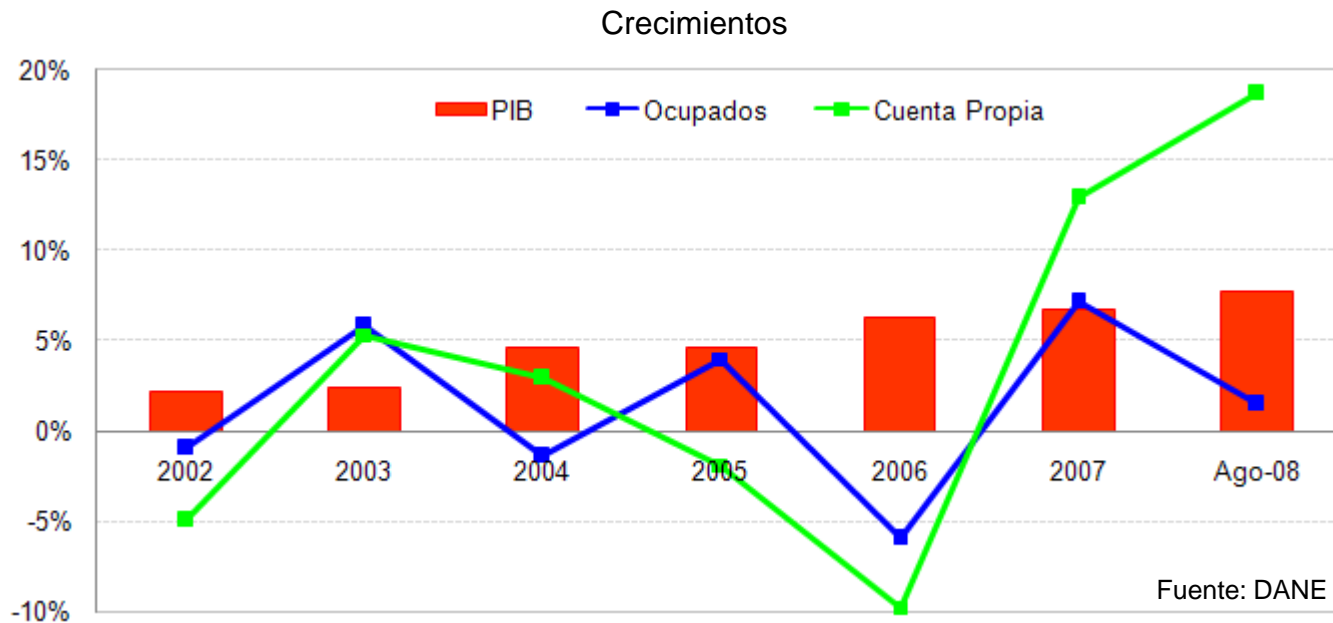


# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 4. El modelo de CRECIMIENTO SIN EMPLEO

En 6 años el número de trabajadores pasó de 15.7 a 17.2 millones (crecimiento de 9.7%)

Mientras el PIB creció 35%



Y de los nuevos “ocupados” 1.2 millones (el 76%) fueron CUENTA PROPIA  
El principal motor de la Demanda Interna (Consumo de los Hogares) está bloqueado

# I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

## 4. El modelo de CRECIMIENTO SIN EMPLEO

En lo corrido del año el Desempleo aumentó de 9.9% a 11.2%

Y la situación sería peor de no ser por el éxito de nuestro principal producto de exportación....

¡ Los trabajadores colombianos !

Año	Salidas	Variación
2005	140.815	
2006	178.260	26,6%
2007	169.918	-4,7%
Sep-08	184.739	10,9%
<b>Total</b>	<b>673.732</b>	

Fuente: DAS

Pero, la menor población disminuye el consumo y la producción

# ¿DESACELERACIÓN O RECESIÓN?

I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

**II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO EN COLOMBIA**

III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

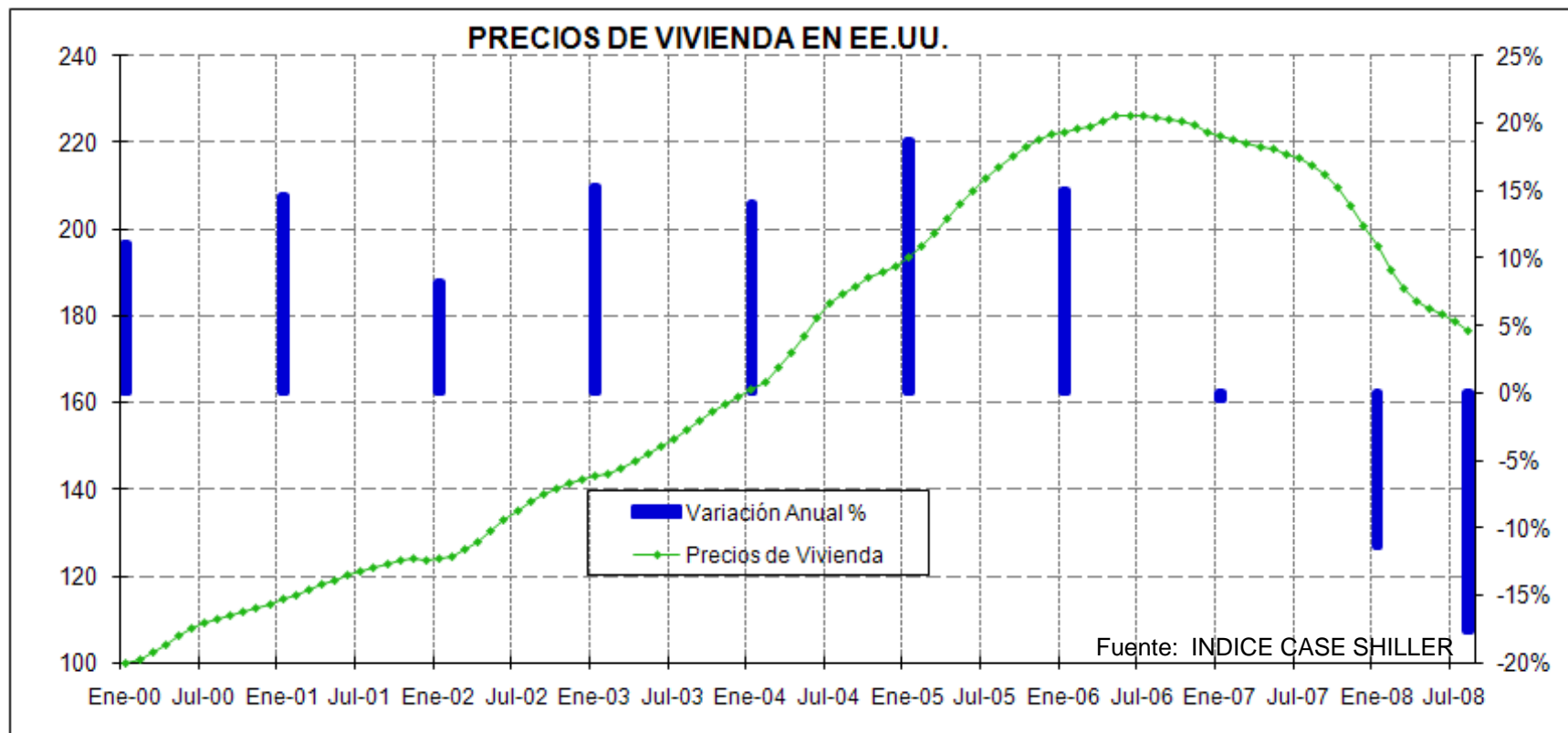
Una receta para el desastre:

- Desregulación: eliminación de límites y controles a Bancos de Inversión por la ideología de la Autorregulación
- Política monetaria laxa con fines políticos: el legado de Greenspan
- Auge del Consumo financiado con Crédito: relajación de los estándares de crédito
- Innovaciones Financieras para “diluir” los riesgos
  - Titularizaciones y “empaquetamiento” de hipotecas
  - Hipotecas Sub-prime
  - Derivados ( MBS - CDS – ARS –etc): llegaron a USD 600 billones
- Incentivos monetarios a banqueros por resultados de corto plazo
- Ambición (Greed is good) y Fraude

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

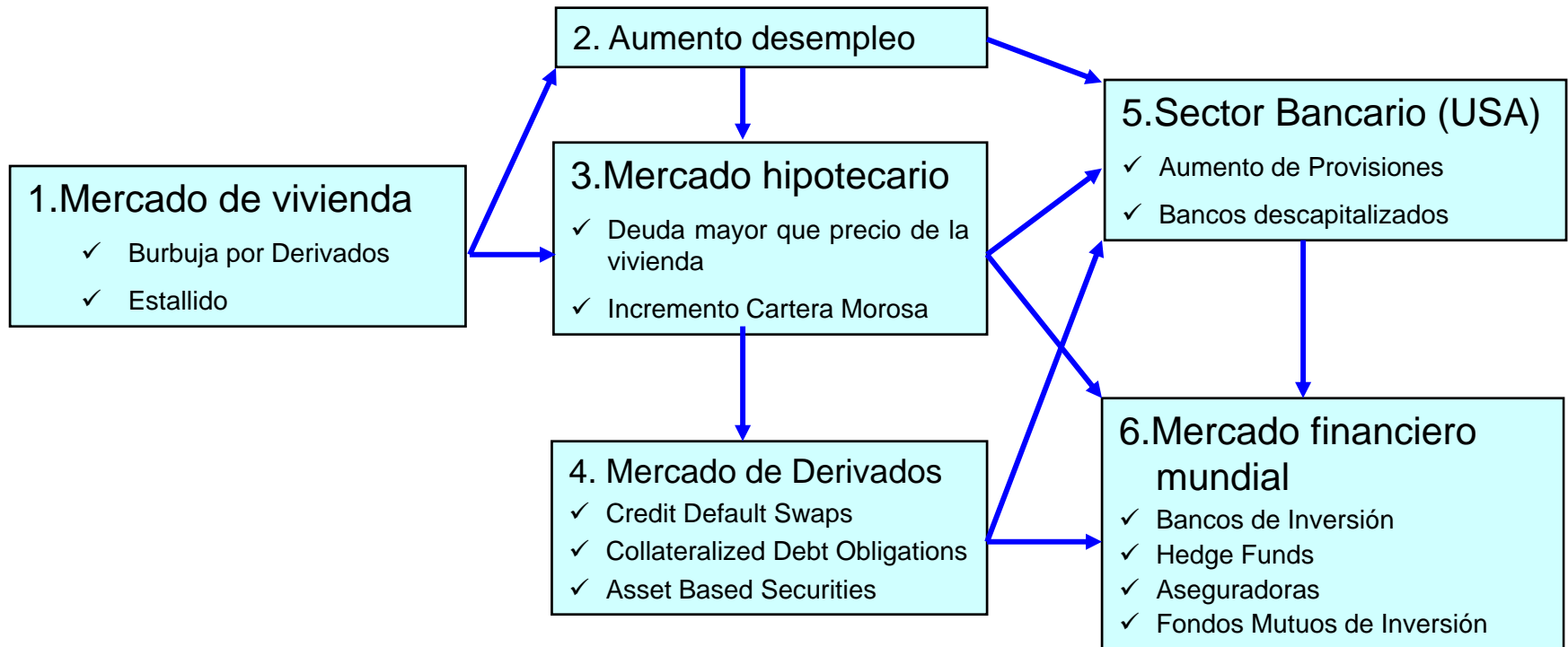
El origen de la crisis está en el sector REAL: la burbuja de los precios de la vivienda



Para solucionar el estallido de una burbuja especulativa (de las empresas dot.com) se incentiva la creación de una nueva burbuja.

# I. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## EL PROCESO DE LA CRISIS



# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

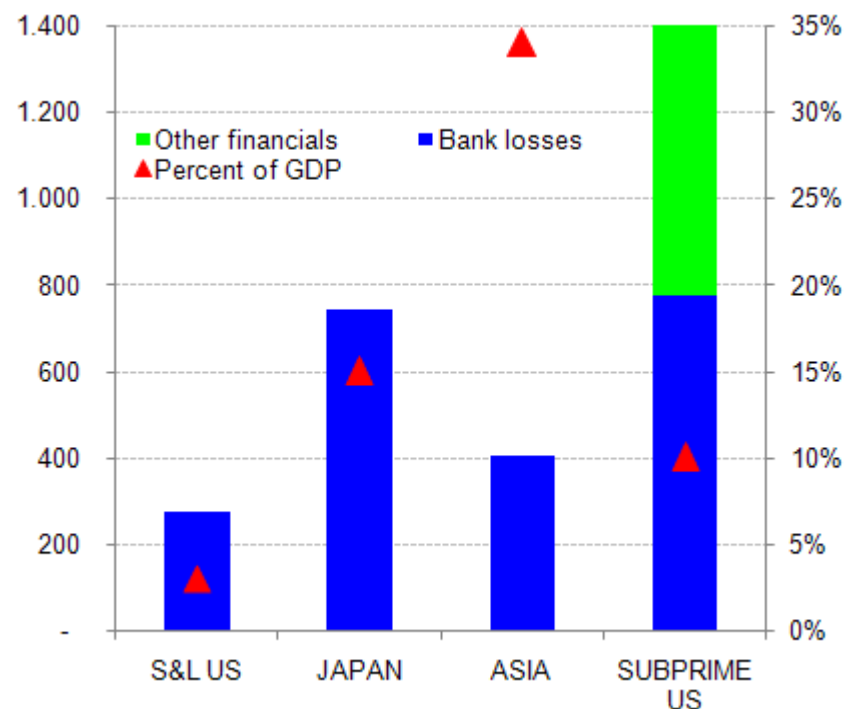
### Las pérdidas de bancos e inversionistas institucionales en USA

Pérdidas de Bancos en USA  
US\$ millardos

	Saldo	Pérdidas Estimadas
Subprime	300	50
Alt-A	600	35
Prime	3.800	85
Commercial real estate	2.400	90
Consumer loans	1.400	45
Corporate loans	3.700	110
Leveraged loans	170	10
<b>Total for loans</b>	<b>12.370</b>	<b>425</b>
Asset Backed Securities	1.100	210
Asset Backed Securities Collateralized Debt Obligation	400	290
Prime Mortgage Backed Security	3.800	80
Commercial Mortgage Backed Security	940	160
Consumer Asset Backed Securities	650	-
High-grade corporate debt	3.000	130
High-yield corporate debt	600	80
Collateralized loan obligation	350	30
<b>Total for securities</b>	<b>10.840</b>	<b>980</b>
<b>Total for loans and securities</b>	<b>23.210</b>	<b>1.405</b>

Fuente: FMI

Comparación de Pérdidas en Otras Crisis  
US\$ millardos



Fuente: FMI

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

El problema es internacional y las pérdidas son (hasta ahora) USD 2.8 millones de millones

Equivale a 14 veces el PIB de Colombia

Pérdidas de Bancos  
US\$ millardos

	Saldo	Pérdidas Estimadas
<b>United Kingdom</b>		
Prime residential mortgage-backed securities	328,1	29,6
Non-conforming residential mortgage-backed securities	66,3	13,1
Commercial mortgage-backed securities	56,1	7,5
Investment-grade corporate bonds	765,0	147,1
High-yield corporate bonds	25,5	11,2
<b>Subtotal</b>		<b>208,4</b>
<b>United States</b>		
Home equity loan asset-backed securities (ABS)(c)	757,0	309,9
Home equity loan ABS collateralised debt obligations (CDOs)	421,0	277,0
Commercial mortgage-backed securities	700,0	97,2
Collateralised loan obligations	340,0	46,2
Investment-grade corporate bonds	3.308,0	600,1
High-yield corporate bonds	692,0	246,8
<b>Subtotal</b>		<b>1.577,2</b>
<b>Euro area</b>		
Residential mortgage-backed securities	541,8	54,5
Commercial mortgage-backed securities	47,6	5,7
Collateralised loan obligations	144,2	31,9
Investment-grade corporate bonds	7.453,6	900,1
High-yield corporate bonds	245,0	106,3
<b>Subtotal</b>		<b>1.098,4</b>
<b>Total</b>		<b>2.884,1</b>

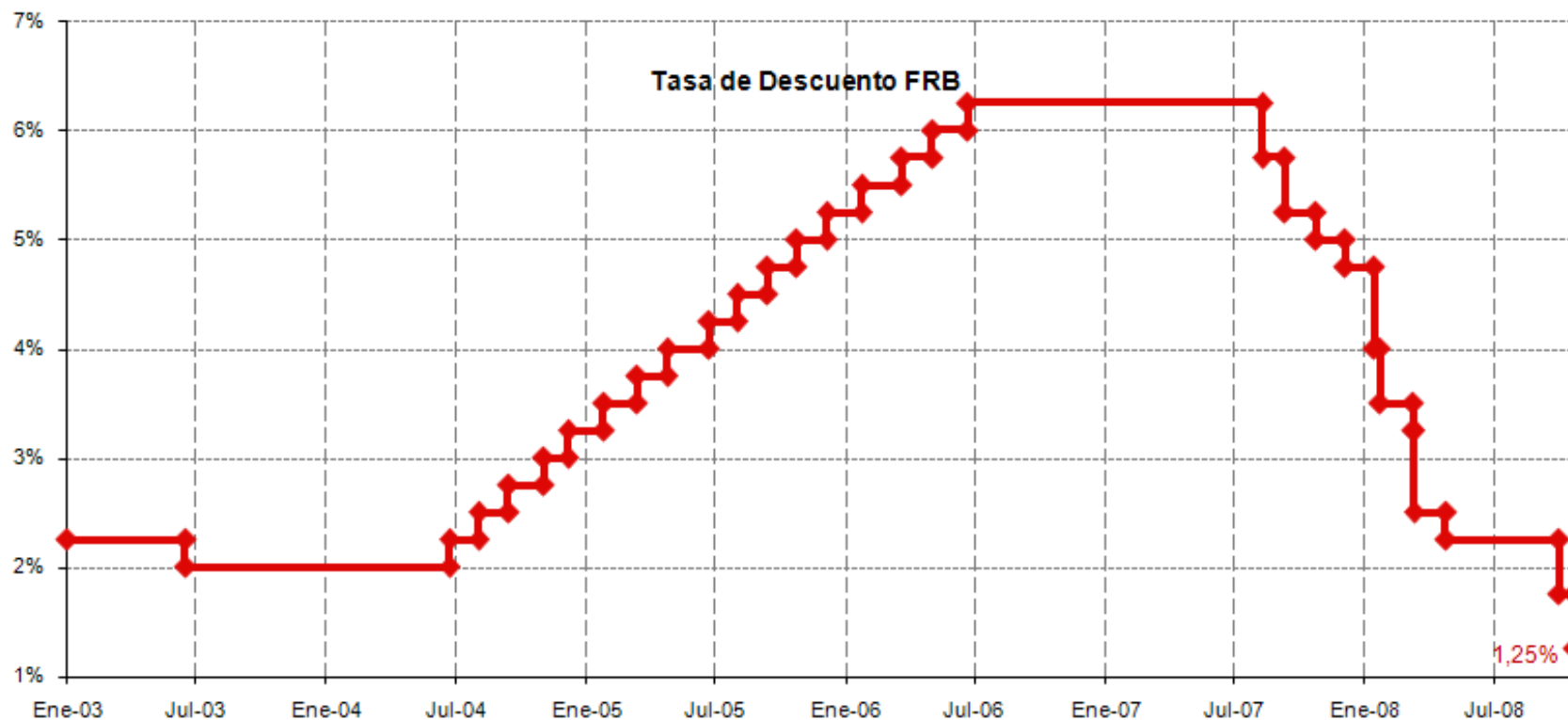
Fuente: BANK OF ENGLAND

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

La respuesta de las autoridades para evitar otra Gran Depresión:

El instrumento clásico de la política monetaria = Reducción de tasas de interés de 6% a 1.25%



Doce veces en 1 año, en montos y circunstancias excepcionales (domingo por la noche)

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

La respuesta de las autoridades para evitar otra Gran Depresión:

**El Banco Central (FED)** como Prestamista de última instancia:

- A los bancos comerciales – flexibiliza colaterales
- A Bancos de Inversión – Comisionistas de Bolsa
- A Compañías de Seguros (AIG)
- A Fondos Mutuos – Fiduciarias
- A Empresas industriales y comerciales – “Crédito de fomento”

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA CRISIS FINANCIERA

La respuesta de las autoridades para evitar otra Gran Depresión:

**Intervención Estatal** para evitar el colapso del Mercado Libre

- Seguro para depósitos bancarios
- Rescate de Fannie Mae y Freddie Mac
- Garante de rescate privado (Bearn Sterns)
- Comprador de “activos tóxicos” por USD 700.000 millones
- Capitalización de entidades financieras privadas
- Nacionalización de Bancos
- Préstamos a empresas privadas: GM, GE, Ford

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA RECESIÓN MUNDIAL

A pesar de todas las medidas oficiales, las Bolsas de todo el mundo siguen cayendo.

AMÉRICA	Jul-07	27-Oct-08	Variación
TSX Comp. Canada	14.559	8.537	-41,4%
Bovespa Brazil	65.318	29.435	-54,9%
Bolsa Mexico	32.137	16.869	-47,5%
IPSA 40 Chile	3.496	2.347	-32,9%
IGBC Colombia	11.439	6.461	-43,5%

USA	Jul-07	27-Oct-08	Variación
Dow Jones	14.165	8.176	-42,3%
S&P 500	1.565	849	-45,8%
Nasdaq composite	2.859	1.506	-47,3%

EUROPA	Jul-07	27-Oct-08	Variación
FTSE 100 Britain	6.732	3.853	-42,8%
DAX Germany	8.106	4.335	-46,5%
CAC 40 France	6.168	3.067	-50,3%
FTSE Eurofirst 300 Europe	1.565	816	-47,9%

ASIA PACÍFICO	Jul-07	27-Oct-08	Variación
Nikkei 225 Japan	18.262	7.163	-60,8%
Hang Seng Hong Kong	31.638	11.016	-65,2%
Shanghai Composite China	6.092	1.723	-71,7%
All Ordinaries Australia	6.854	3.768	-45,0%

Fuente: THE NEW YORK TIMES, YAHOO FINANCE

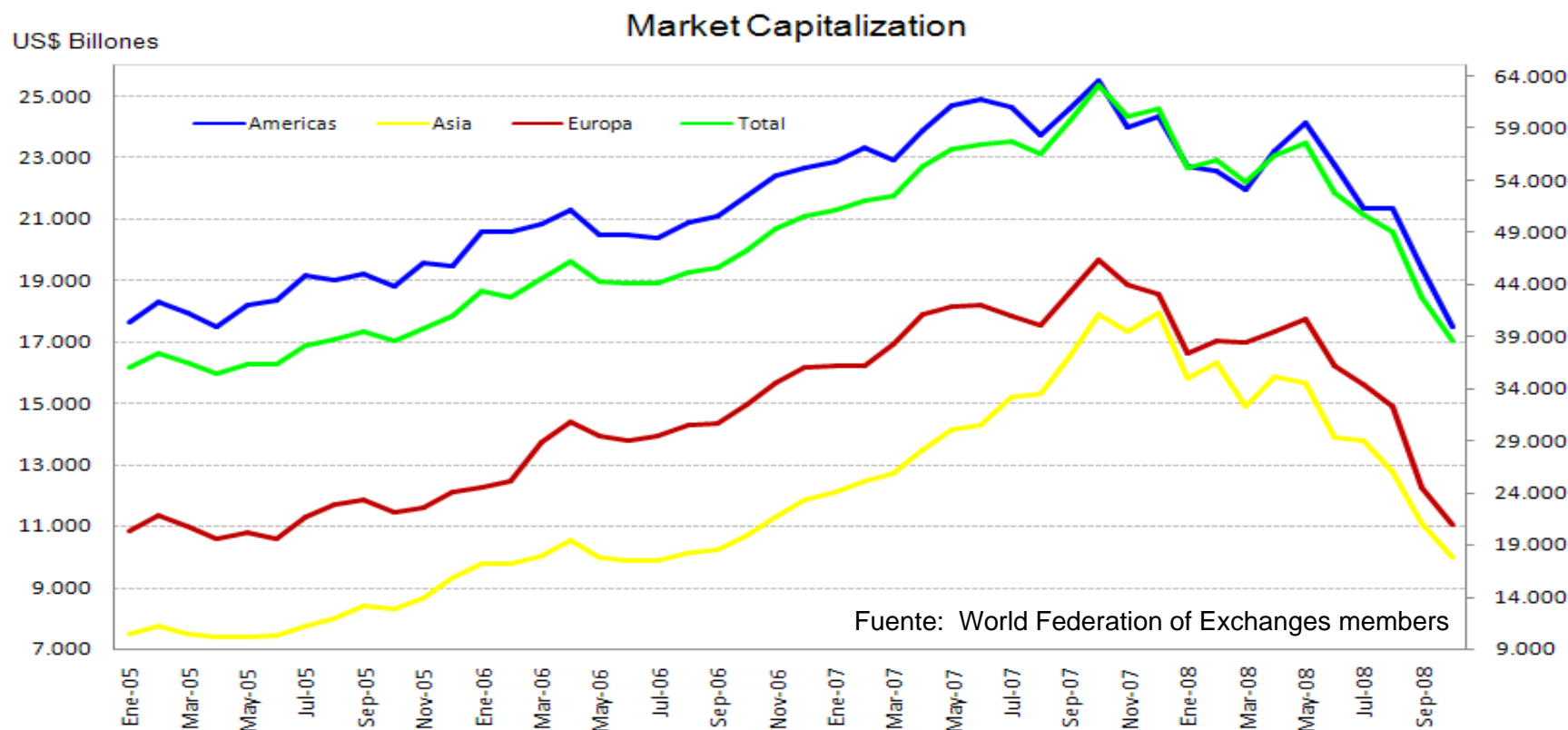
La crisis financiera puede estar contenida, pero los coletazos sobre el sector real van a ser grandes:

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## LA RECESIÓN MUNDIAL

La enfermedad ya es una Pandemia que afecta al mundo entero

En el último año en las Bolsas del mundo se han “perdido” 25 millones de millones de dólares (120 veces el PIB de Colombia)



# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## DE LA CRISIS A LA RECESIÓN MUNDIAL

### Los Canales de Transmisión

1. Racionamiento de Crédito
2. Efecto Riqueza (Pobreza)
3. Pérdida de Ingresos por Desempleo
4. Incertidumbre

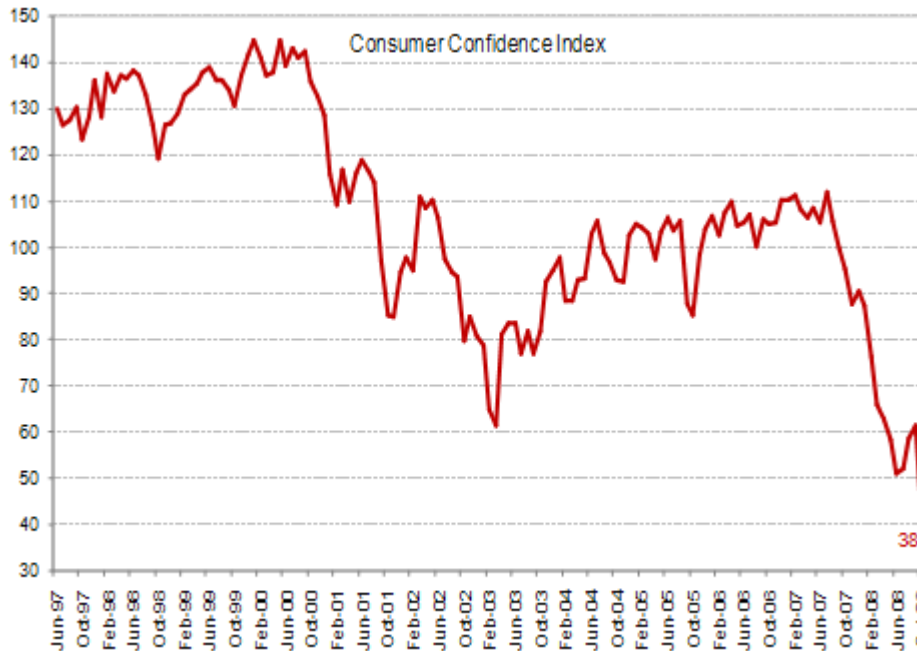
Todos implican una reducción en el Consumo

Por lo que se pronostica una Recesión de por lo menos 12 meses en USA

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

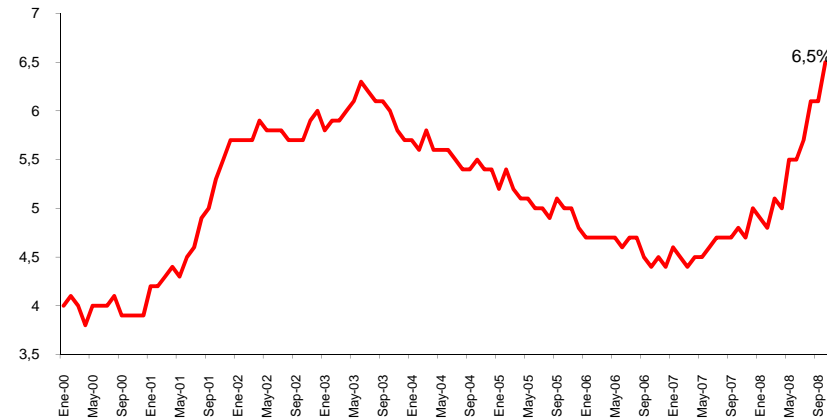
## DE LA CRISIS A LA RECESIÓN MUNDIAL

Ya se sienten los efectos de la crisis sobre los consumidores



En Octubre, el consumo cayó 3%

En el 2008, en EUA se han perdido 1.2 millones de empleos

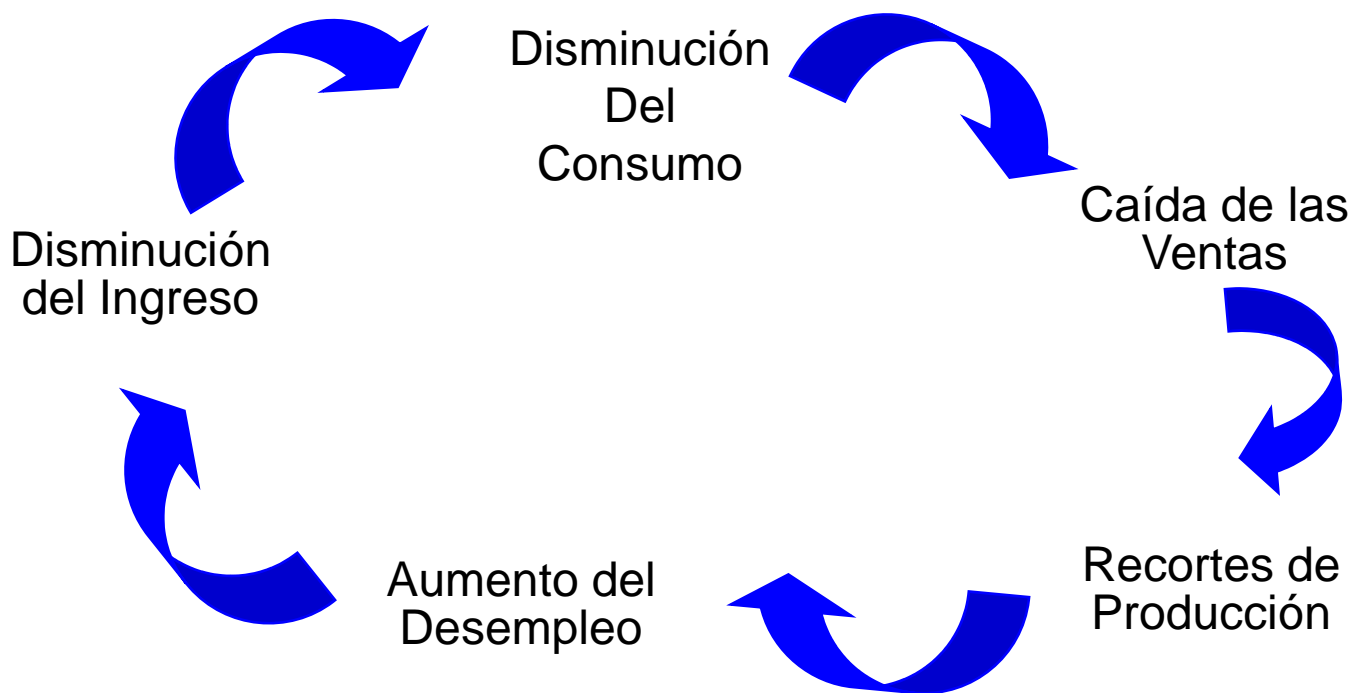


Fuente: St. Louis FED.

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## DE LA CRISIS A LA RECESIÓN MUNDIAL

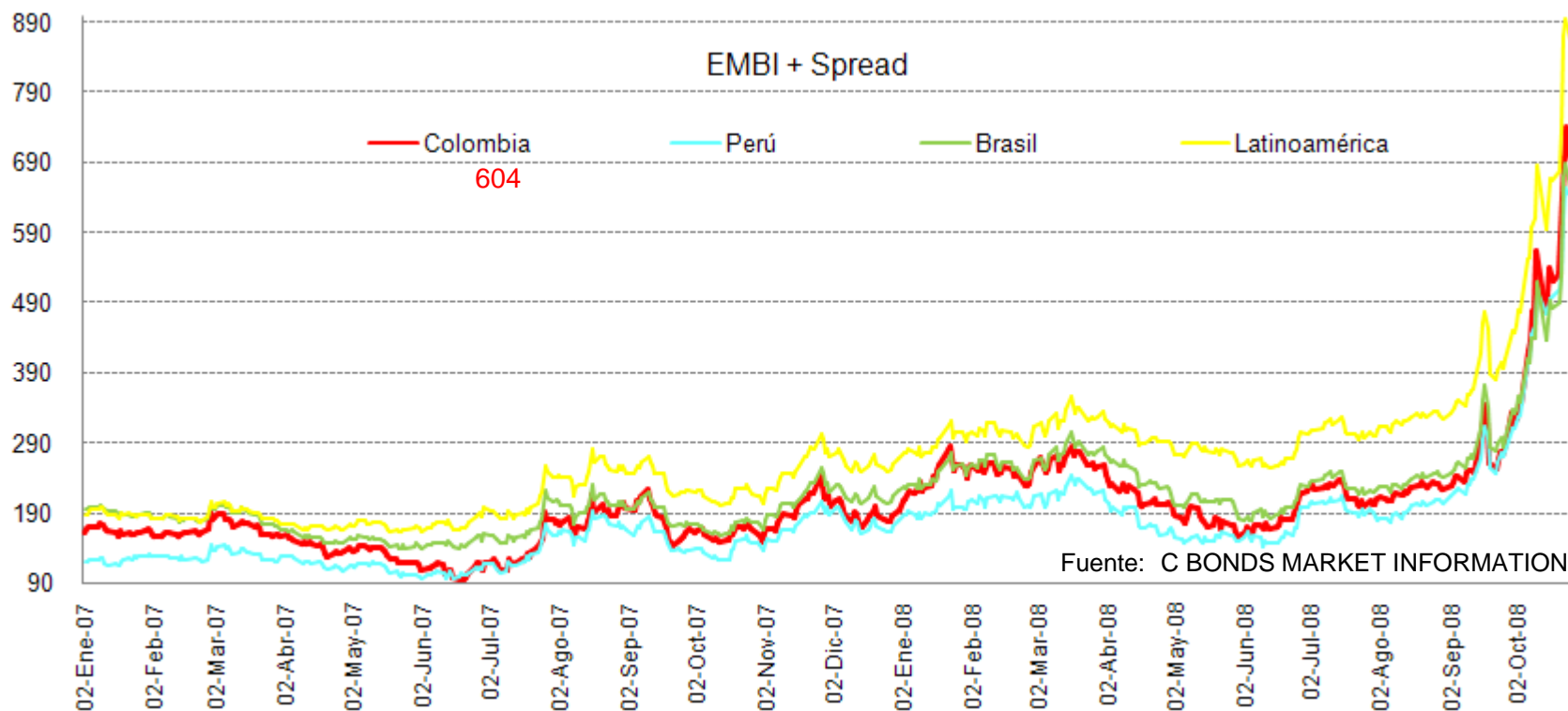
La espiral de la Recesión



# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## EL IMPACTO SOBRE COLOMBIA

La primera consecuencia: el encarecimiento de los flujos de capitales a países emergentes



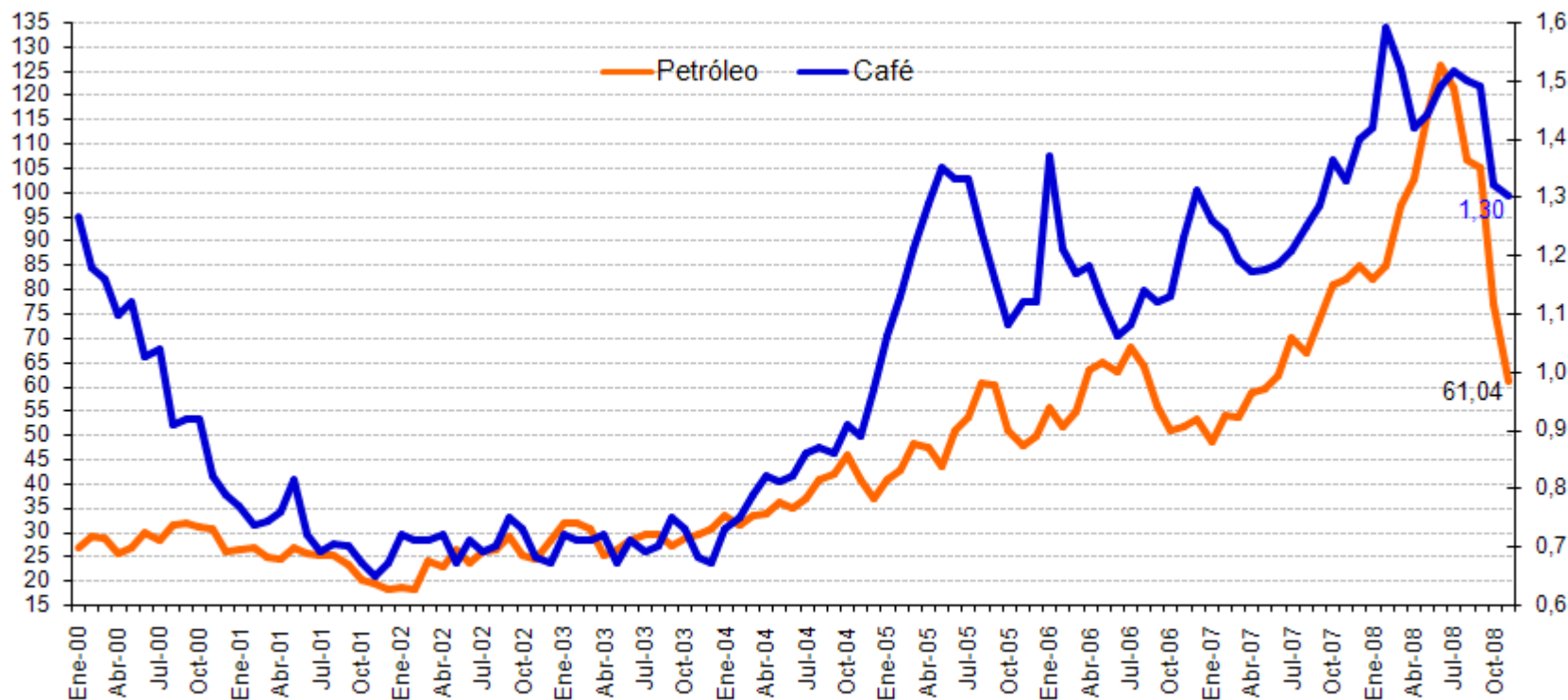
El crédito no solo es más caro, sino más escaso.

La alternativa de las Multilaterales es posible, pero lenta en el trámite.

# II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO

## EL IMPACTO SOBRE COLOMBIA

La otra consecuencia directa: caída de los precios de nuestros productos de exportación



Fuente: DANE

Y también se reducirá el Volumen de nuestras exportaciones  
A EE.UU., a Venezuela, Ecuador.....

# ¿DESACELERACIÓN O RECESIÓN?

I. LA DESTORCIDA DE LA BONANZA

II. LA CRISIS INTERNACIONAL Y SU IMPACTO EN COLOMBIA

**III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE**

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## En Colombia ¿Desaceleración o Recesión?

El riesgo de CRISIS FINANCIERA es bajo:

- La calidad de la cartera es buena
- El sector tiene altos niveles de provisiones
- Gracias a la Regulación prudencial,
- A las medidas contraccionistas del B de R.
- Y las restricciones al endeudamiento externo.

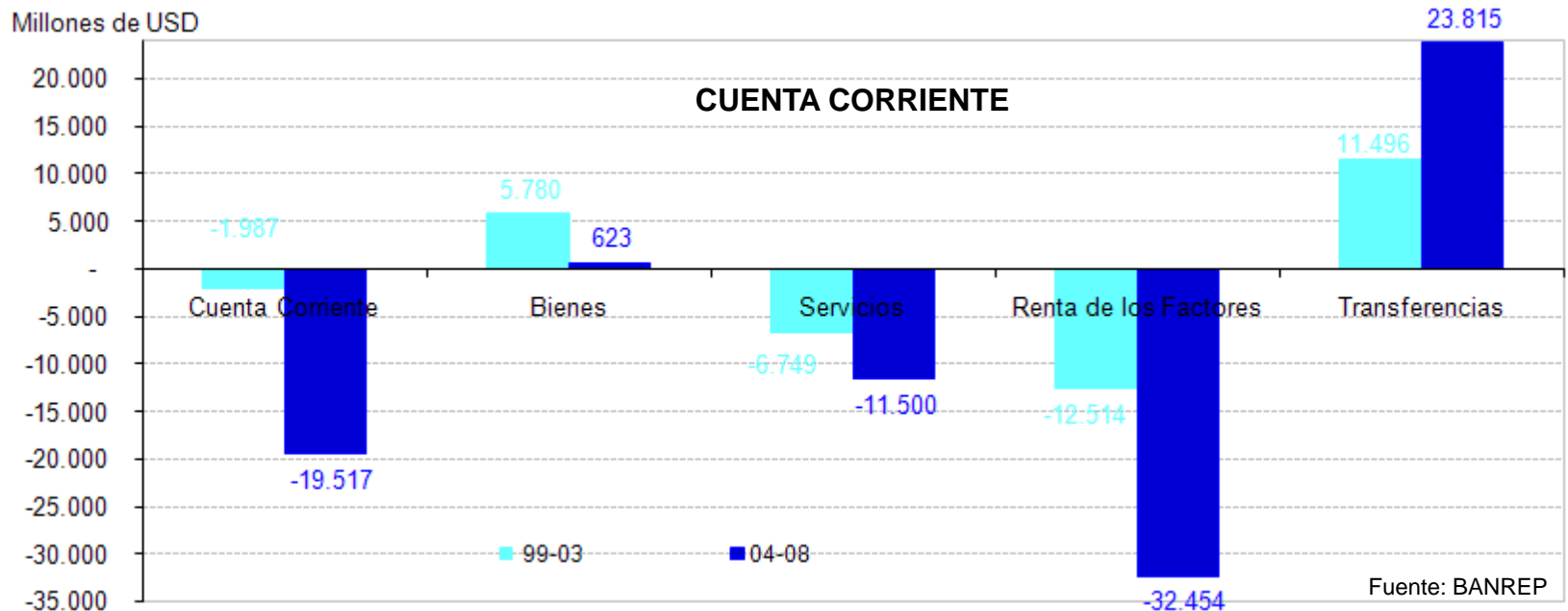
Pero el SECTOR REAL si es vulnerable al coletazo de la recesión mundial

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## 1. El Desequilibrio Externo

### EL FIN DE LA BONANZA EXTERNA

A pesar de la mejoría del último semestre, el Comercio Exterior arroja saldos negativos

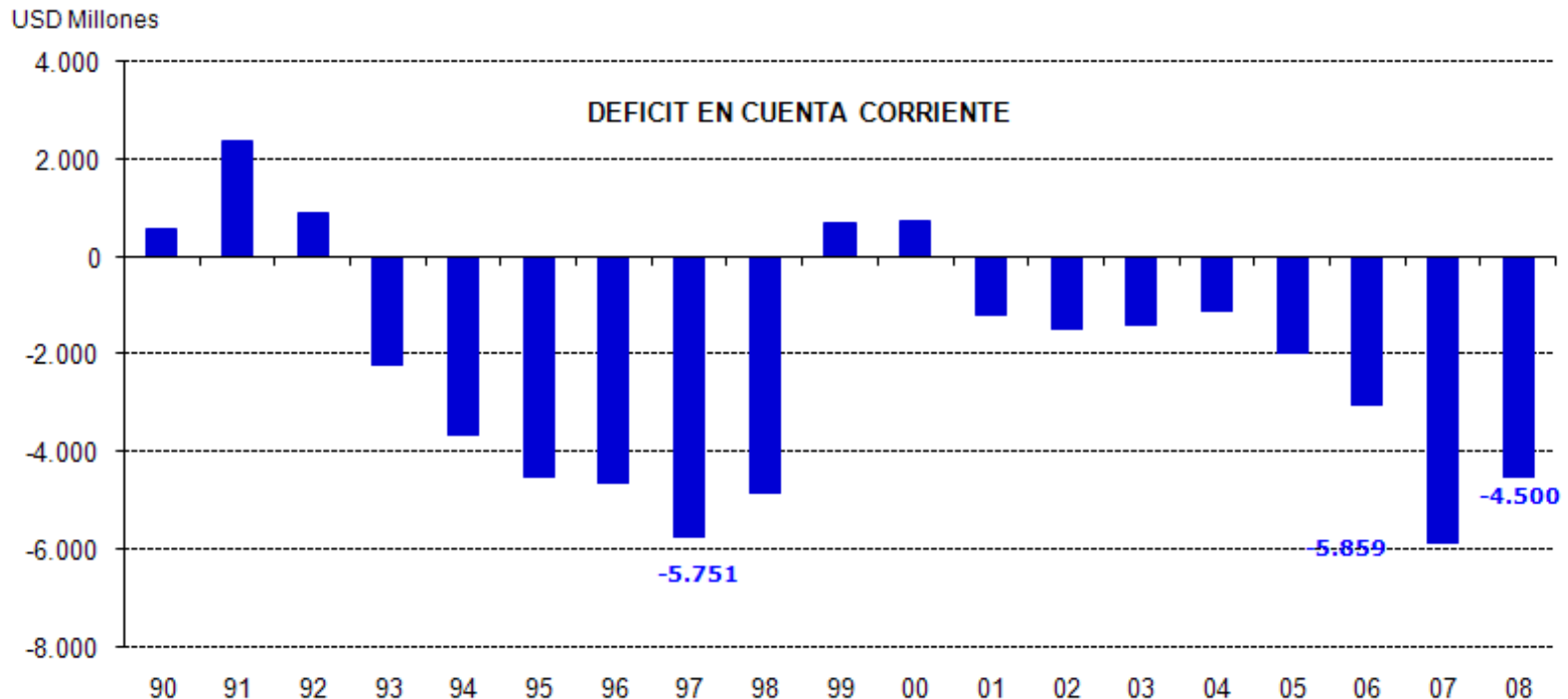


- Gran DETERIORO en todos los rubros:  
Bienes – Servicios – Renta de los Factores
- La Excepción es nuestro segundo producto de exportación: capital humano  
Las remesas de trabajadores se duplican frente al quinquenio anterior

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## EL FIN DE LA BONANZA EXTERNA

Lo que ha producido el MAYOR DEFICIT en la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos de toda la historia



USD 5.900 mm en el 2007, y 4.500 mm en el 2008

Fuente: BANREP

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## EL FIN DE LA BONANZA EXTERNA

Las Exportaciones solo están creciendo por Precios y por Venezuela

Cifras en millones de Ton métricas y en US\$ millones

	Var I SEM 07 / 08		Var Jul - Ago 07 / 08	
	Volumen	Valor FOB	Volumen	Valor FOB
Total exportaciones	6,7%	42,4%	-18,4%	36,0%
Total X No Trad	1,7%	22,9%	-15,9%	18,5%
Venezuela	-1,5%	41,2%	-1,3%	8,4%
Venezuela (% de total X NT)				
No Trad Sin Venezuela	2,3%	16,1%	-18,8%	23,3%
Tradicional	7,3%	63,6%	-18,7%	53,9%

Y la tendencia

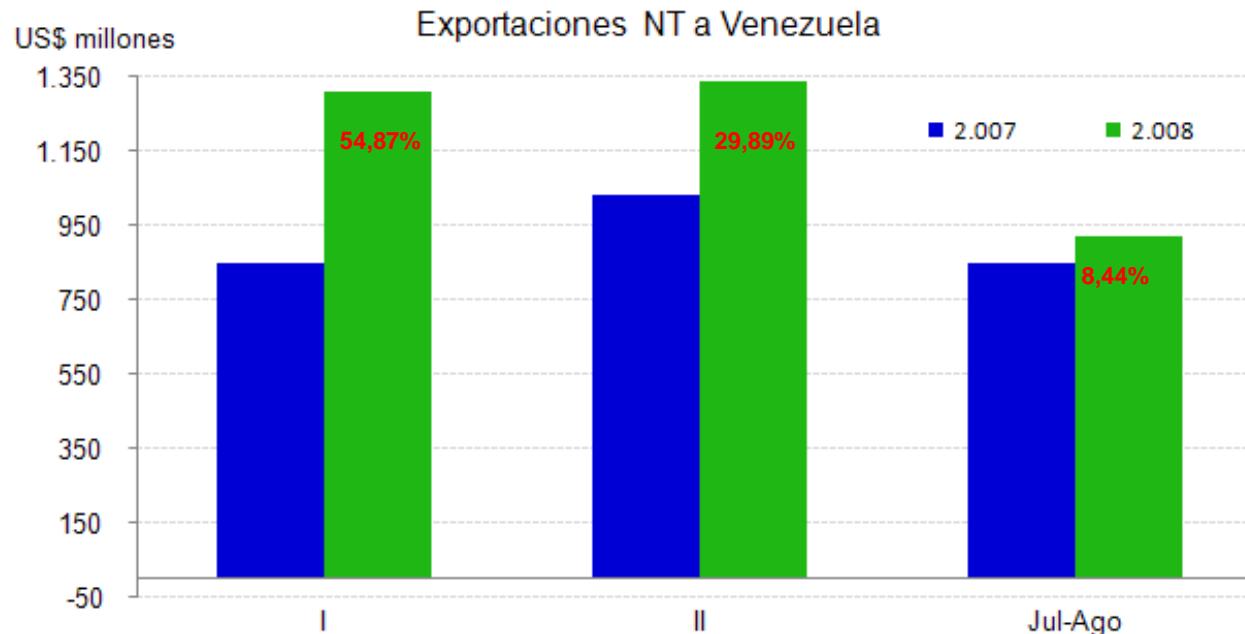
Fuente: DANE

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## EL FIN DE LA BONANZA EXTERNA

A corto plazo el MAYOR RIESGO para la economía colombiana es VENEZUELA (no Chávez):

Es el mercado irremplazable para Colombia, pero muestra signos de estancamiento



A Agosto de 2008, crecieron el 31%

Y la participación en NT fue del 30,6%

AUN ANTES de la caída del precio del petróleo

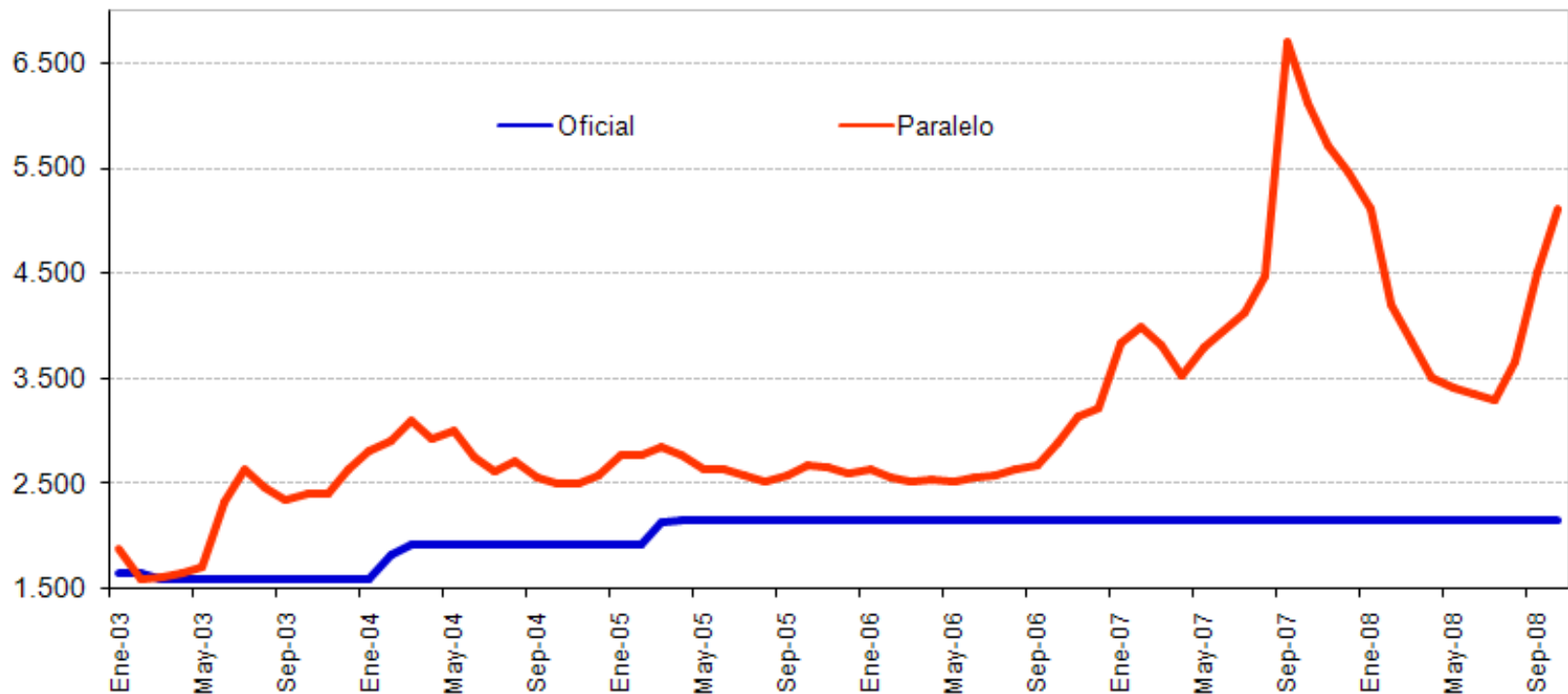
Fuente: DANE

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## Los DESEQUILIBRIOS MACROECONOMICOS de Venezuela

Son la verdadera causa del incremento de nuestras ventas

- No es por una tasa de cambio competitiva
- Ni porque tengamos nuevos productos
- Ni porque se haya incrementado la productividad colombiana
- Ni porque haya habido una mejora sustancial en la infraestructura de transporte y comunicaciones



# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## EL FIN DE LA BONANZA EXTERNA

En toda A.L. las REMESAS están disminuyendo

Y el aumento en Colombia en I-08 es una Ilusión Monetaria

US\$ millones

	2005	I SEM - 07	I SEM - 08	Crecimiento I SEM 08 - 07
Estados Unidos	1.488	778	895	15,0%
Europa	1.584	895	962	7,6%
Venezuela	11	110	260	135,7%
Otros	232	165	213	28,6%
<b>TOTAL</b>	<b>3.315</b>	<b>1.949</b>	<b>2.330</b>	<b>19,6%</b>

Fuente: Banrep y Cálculos C&B

	2005	I SEM - 07	I SEM - 08	Crecimiento I SEM 08 - 07
Estados Unidos (\$ millones)	3.453.276	1.652.159	1.645.928	-0,4%
EUROPA (\$ millones)	3.678.328	1.900.101	1.770.101	-6,8%
Europa (Euro millones)	1.273	673	628	-6,6%
Venezuela (\$ millones)	25.597	234.097	477.824	104,1%
Otros (\$ millones)	537.595	351.118	391.180	11,4%
<b>Total \$ millones</b>	<b>7.694.797</b>	<b>4.137.475</b>	<b>4.285.033</b>	<b>3,6%</b>

Fuente: Banrep y Cálculos C&B

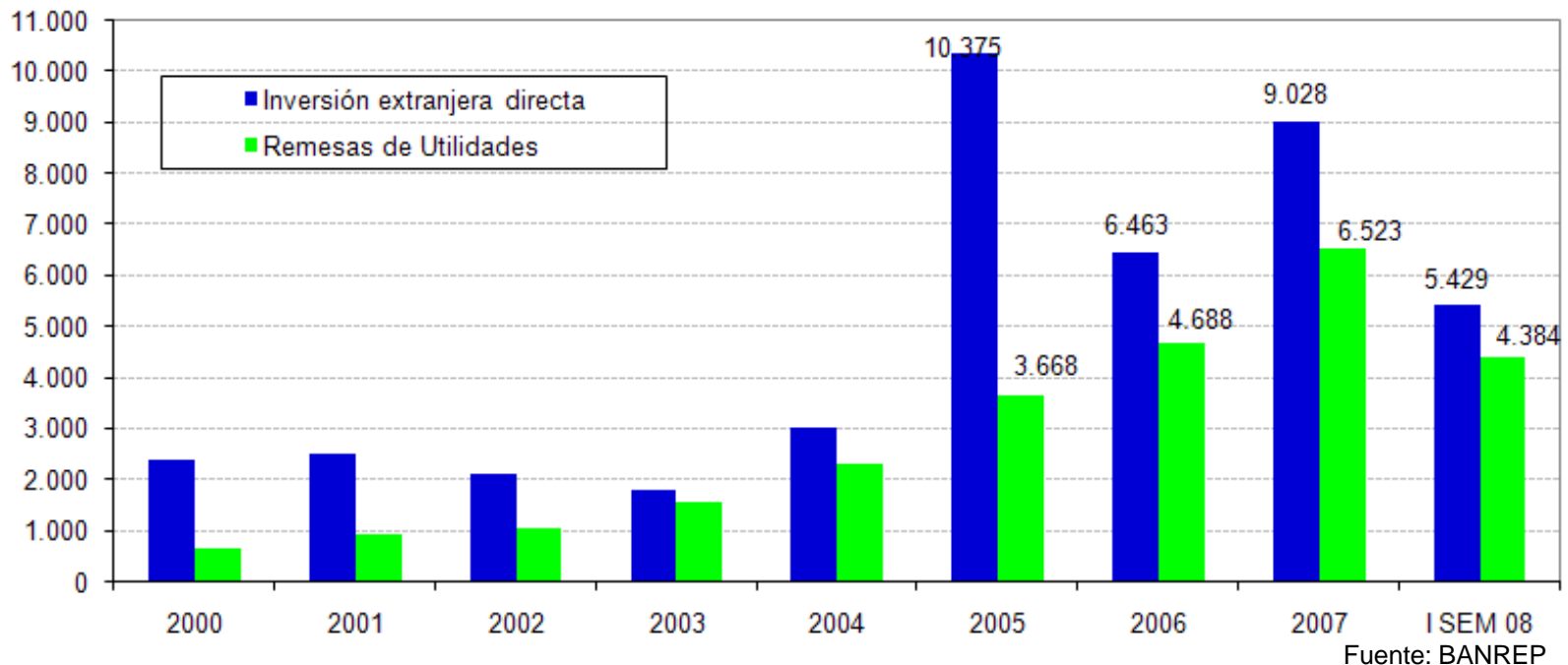
# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## EL FIN DE LA BONANZA EXTERNA

La PROSPERIDAD AL DEBE: Déficit Externo financiado con Inversión Extranjera (9.028 mm en 2007)

Pero no hay almuerzo gratis....

Y los giros de dividendos ya están agrandando el déficit



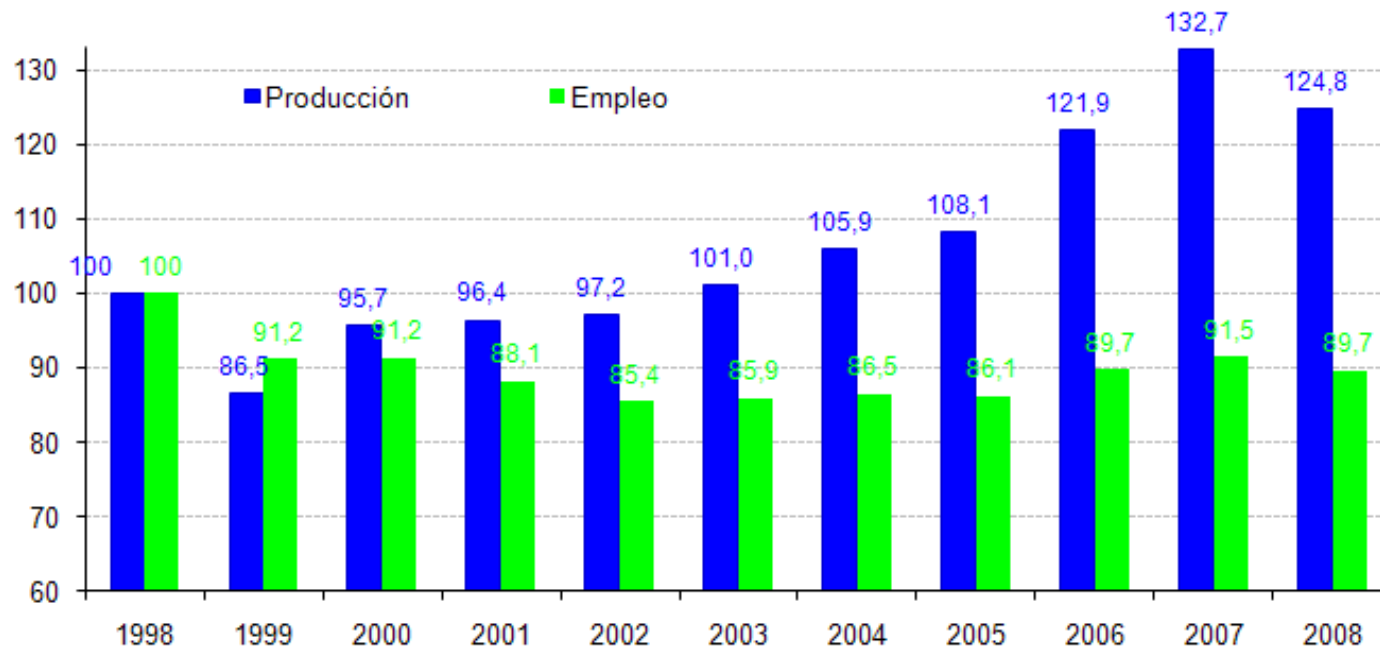
Dividendos del 2007 (6.523 mm) fueron mayores que la IED en el 2006

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## 2. Desempleo y Desigualdad

EL Choque Externo se amplifica por el Modelo de CRECIMIENTO SIN EMPLEO

Las empresas ya aprendieron a ser más “eficientes”



Fuente: BANREP

Decisión racional ante la Devaluación y las Gabelas Tributarias que reducen el costo del capital

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## LA PARADOJA DE LA EFICIENCIA

Cuando caen las ventas de la empresa.

La empresa debe reducir costos (eliminar “grasa”):

- Eficiencia en el uso de materias primas
- Simplificar procesos
- Bajar número de trabajadores = aumentar productividad

Todas estas medidas implican menores ingresos para terceros.

Si todas las empresas hacen lo mismo:

- Disminuye el Ingreso disponible de los trabajadores
- Disminuye el Consumo → Caen las ventas → Empresas buscan reducir más costos → Despiden trabajadores → Cae más el consumo...

La búsqueda individual de la Eficiencia.

Puede producir Ineficiencia Colectiva: **Joblost Growth**

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

La **INEQUIDAD** (concentración del Ingreso y la Riqueza) es un obstáculo para el CRECIMIENTO

- No permite el desarrollo del Mercado Interno: Bajo consumo
- Impide desarrollo de Mercados de Capitales: los pobres no ahorran.
- Limita acceso al crédito
- Reduce productividad y eficiencia de los trabajadores (Marshall).
- Limita las posibilidades de capacitación de los trabajadores

La ambivalencia del Salario:

Los salarios son un COSTO que afecta la competitividad.

Pero también definen la CAPACIDAD ADQUISITIVA del consumidor interno.

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

La DESIGUALDAD ha aumentado en Colombia

América Latina (10 Países): Estratificación de Países según el Coeficiente de Gini de la distribución del ingreso (2002-2005)				
Nivel de Desigualdad	2000-2002		2003-2005	
<b>Muy Alto</b> 0,580-1	<b>Brasil</b> <b>Bolivia</b>	<b>0,639</b> <b>0,614</b>	<b>Bolivia</b> <b>Brasil</b> <b>Colombia</b>	<b>0,614</b> <b>0,613</b> <b>0,584</b>
<b>Alto</b> 0,520-0,579	<b>Argentina</b> <b>Paraguay</b> <b>Colombia</b> <b>Chile</b> <b>Perú</b>	<b>0,578</b> <b>0,570</b> <b>0,569</b> <b>0,559</b> <b>0,525</b>	<b>Chile</b> <b>Paraguay</b> <b>Argentina</b>	<b>0,550</b> <b>0,536</b> <b>0,526</b>
<b>Medio</b> 0,470-0,519	<b>Ecuador</b> <b>Venezuela</b>	<b>0,513</b> <b>0,5</b>	<b>Ecuador</b> <b>Perú</b> <b>Venezuela</b>	<b>0,513</b> <b>0,505</b> <b>0,490</b>
<b>Bajo</b> 0-0,469	<b>Uruguay</b>	<b>0,455</b>	<b>Uruguay</b>	<b>0,451</b>

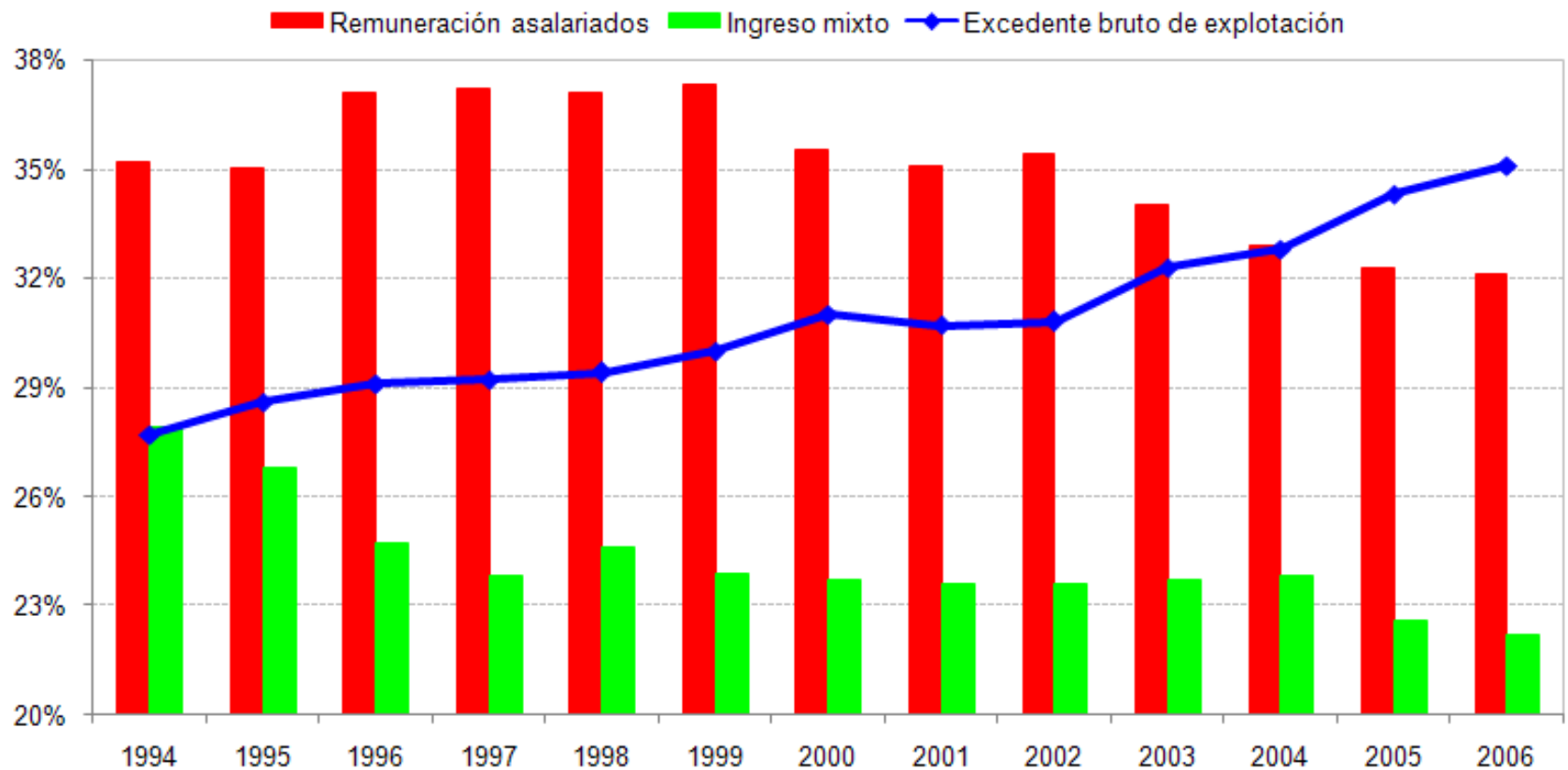
Fuente: CEPAL

Cuadro 1

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

La DESIGUALDAD ha aumentado en Colombia

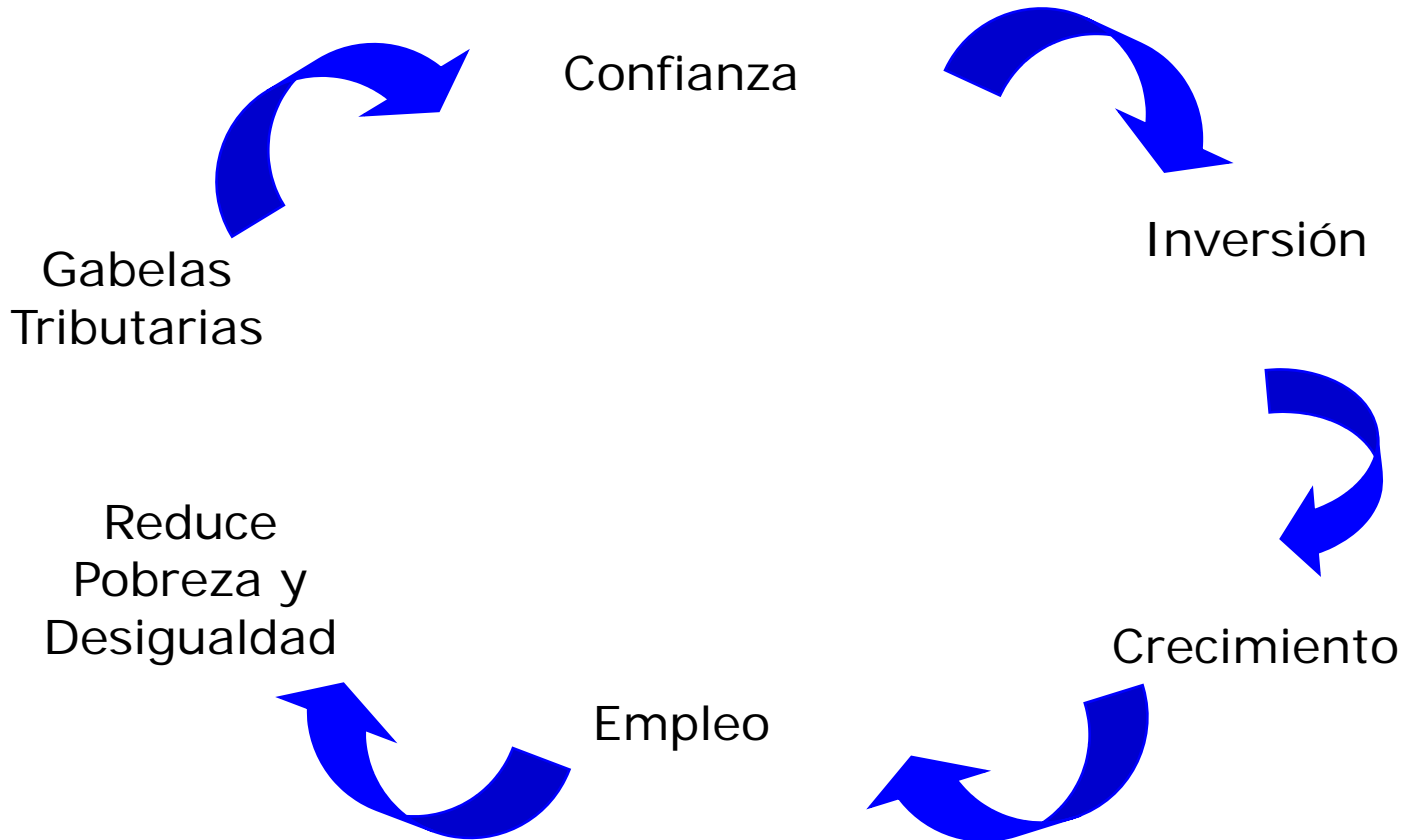
Distribución del PIB



# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

La **DESIGUALDAD** ha aumentado en Colombia

Como consecuencia del Modelo Económico Neo-Conservador



El “Supply Side Economics” no sirve cuando el problema es de Demanda.  
Además aumenta el Déficit Fiscal

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## 3. Los INSTRUMENTOS DE POLITICA para enfrentar la Crisis:

- Política Monetaria Expansionista
  - Reducción de Tasas de Interés
  - Emisión monetaria
  
- Aumento del Gasto Público
  
- Devaluación de la Tasa de Cambio  
Desplazamiento de Demanda a productos nacionales

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

La POLITICA MONETARIA si puede ser utilizada

Como el B de R enfrió la economía en medio de la Bonanza (política anticíclica), ahora puede:

- Bajar Tasas de Interés
- Bajar Encajes bancarios
- Comprar TES y dólares para emitir dinero

Pero tiene LIMITACIONES:

- La Inflación que va a aumentar por la Devaluación
- El bloqueo del Canal de Crédito: la emisión no sirve si los bancos no prestan
- Tasas de interés negativas (No se puede empujar una cuerda - Keynes)

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

El Gobierno **no puede** usar la POLITICA FISCAL

- Porque no ahorró en la época de las vacas gordas:
- No eliminó el déficit fiscal a pesar de la Bonanza Tributaria
- Dio enormes e inequitativas Gabelas Tributarias = \$5.5 billones este año

Por eso en el momento de la crisis:

- No puede aumentar el Gasto o la Inversión Pública
- Tiene dificultades para conseguir la financiación requerida para ejecutar el Presupuesto “ordinario”
- Además, el Presupuesto está desfinanciado en \$ 5 billones (Por reducción de ingresos)

La alternativa: la reforma Tributaria Estructural que no quiso hacer en medio del auge.

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## El Gobierno **no puede** usar la POLITICA FISCAL

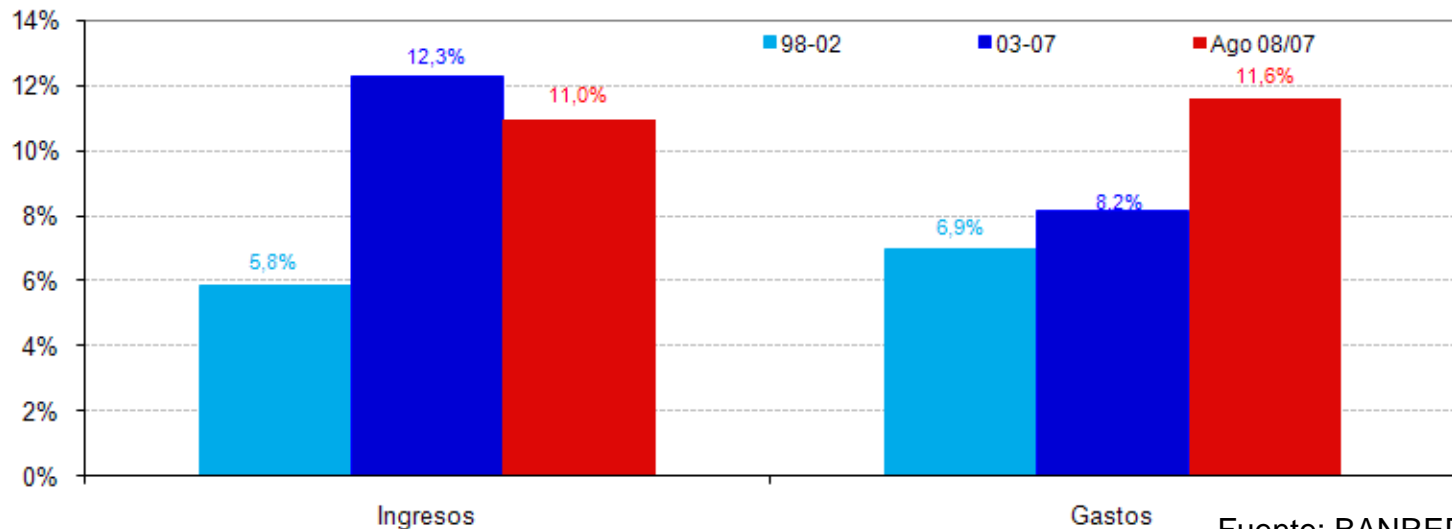
El Gobierno vivió la época de las “vacas gordas”

Ingresos fiscales crecieron a una tasa anual del 16.3 % desde el 2002

Es decir 11% anual por encima de inflación aumentando 3 puntos su participación en el PIB

A pesar de la proliferación de Gabelas y Exenciones tributarias

Crecimiento Promedio del Gasto Público



Pero no ahorró para las vacas flacas: el Gasto creció más que el PIB  
Siguió aumentando el Déficit Fiscal (Política PRO-CICLICA)

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## El Gobierno **no puede** usar la POLITICA FISCAL

Una complicación adicional :Gastos RECURRENTEs financiados con Ingresos TRANSITORIOS

- Gasto Militar financiado con Impuesto al Patrimonio
- Inversión es solo el 57% (en el mejor de los casos)
- El resto es aumento de gastos de Funcionamiento

### USOS DEL IMPTO AL PATRIMONIO

Millones de pesos

Movilidad	2.192.987
Intelig / Comunic	292.394
<b>Incremento Pie de Fza</b>	<b>2.961.167</b>
<b>Operación Asoc a la Inversiones</b>	<b>437.626</b>
Armamento y Material de Guerra	468.965
Infraestructura Operativa	68.142
<b>Acción Integral y Otros Programas</b>	<b>175.000</b>
Mant Capacidades Estrat Mínimas	1.659.719
<b>Total</b>	<b>8.256.000</b>

Fuente: MINDEFENSA

¿Cómo se va a financiar el aumento de pie de fuerza después?

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## Dos Estrategias frente a la crisis mundial

### MEXICO

1. Ampliar el gasto de infraestructura del Gobierno. (USD 5.000 mm)
2. Cambiar las reglas de ejercicio de ese gasto.
3. Construir una nueva refinería para Petróleos Mexicanos.
4. Impulsar de manera extraordinaria a las pequeñas y medianas empresas.
5. Acelerar la desregulación y la desgravación arancelaria.

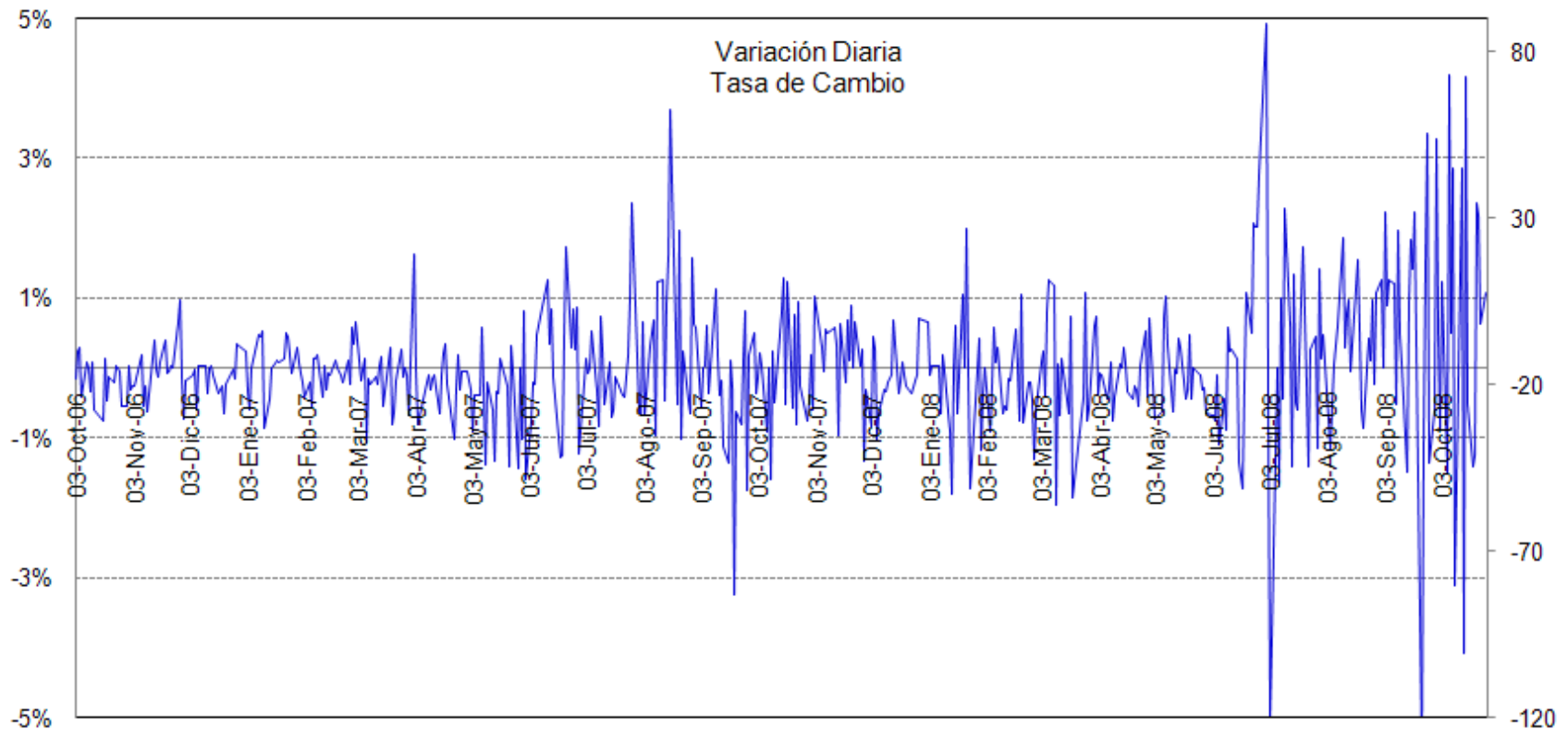
### COLOMBIA

1. Mantener el sistema de provisiones en el sector financiero
2. Asegurar financiación requerida con bancos multilaterales.
3. Explorar mercados financieros, asiático , japonés,
4. Estimular y fortalecer las actuales fuentes de inversión extranjera y buscar otras fuentes.
5. Hacer todo lo posible para mantener la confianza inversionista.
6. Amnistía Tributaria para capitales que regresen al país.

# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

LA DEVALUACIÓN del Peso es una ayuda inesperada

- A corto plazo protege a los productores nacionales que compiten con productos importados
- A mediano plazo permitirá recuperar mercados
- Pero hay que arreglar el problema de la VOLATILIDAD



# III. UNA ECONOMÍA VULNERABLE

## CONCLUSION

La crisis financiera mundial va a agudizar la Desaceleración de la economía que había empezado desde ANTES por la caída de la Demanda Interna.

La situación de la economía frente a la crisis:

### FORTALEZAS:

- El sector Financiero está mejor preparado para enfrentar la crisis
- El margen de acción del Banco de la República
- La Devaluación de la Tasa de Cambio

### DEBILIDADES

- Gobierno no puede usar la Política Fiscal
- La inflación sigue siendo una amenaza
- La Desigualdad y el modelo de crecimiento sin empleo amplificarán los efectos de la crisis
- No es probable que caigamos en Recesión pues el crecimiento del PIB en 2008 estará alrededor de 3.5; ero puede caer a 1% - 2% en 2009

MUCHAS GRACIAS