

88113 - 059

PERSPECTIVAS DEL AHORRO EN COLOMBIA

Elaboró: Mercedes Hernández
Jefferson Pinzón
Miguel A. Ramos

Fecha: Enero 30 de 2008

Ubicación: Scsiif026 / D / Laboral / Archivos 2007 / 88113-059 Estudios e investigaciones / 88113-059-05 Análisis sectoriales y de políticas públicas / Ahorro en Colombia / 2. Desarrollo

Revisión # 1: Luis Wilson Báez S.

Fecha de la revisión: Enero 10 de 2008

1. INTRODUCCIÓN

Uno de los canales principales a través de los cuales el Estado orienta la actividad económica es a través de la política financiera. Mediante ella se brinda impulso a la canalización de recursos líquidos de los agentes o sectores superavitarios hacia los deficitarios, en condiciones de costos regulados, promoción de la competencia, información de calidad y estímulo al ahorro. Cuando alguna de tales condiciones presenta deficiencias respecto de su valor deseable o potencial, la asignación de recursos de financiamiento perderá parte de su efecto sobre el desempeño económico institucional, sectorial y general.

El presente documento aborda la última de estas condiciones, el ahorro. La selección de este tópico encuentra su justificación en la fuerte dependencia que la literatura sugiere entre la tasa de ahorro doméstico y el crecimiento económico. En los países en vías de desarrollo los patrones de ahorro son poco estables y vulnerables al influjo de variables exógenas. Además de ello, en el caso particular de Colombia existe una circunstancia complementaria, consistente en que con el paulatino desmonte de la banca pública, el papel del Estado en el mercado de financiamiento tiende a alterarse cualitativamente, más aún ante la expectativa de los cambios que pueden generar en la estructura productiva fenómenos como la aprobación del Tratado de Libre Comercio (TLC).

Aunque en el texto se efectúa una revisión básica de indicadores macroeconómicos, en consonancia con el enfoque de análisis más usual sobre el ahorro por parte de los académicos y conocedores del tema, se lleva a cabo también una exploración del ahorro en el contexto de la planeación económica a la luz de experiencias internacionales, complementado por un análisis de orden sectorial, en el que se realiza una comparación de ramas o subramas de actividad económica según su desempeño reciente y su potencial de expansión.

2. MARCO CONCEPTUAL: LA MEDICIÓN DEL AHORRO

2.1 El modelo básico

En la literatura estándar de la escuela económica neoclásica, se concibe el equilibrio desde el punto de vista de la igualdad entre la producción y la demanda de bienes. Un modo equivalente de concurrir al mismo resultado es planteado por Keynes (1936). En su formulación, el ahorro (S) de los consumidores, por definición, es igual a la renta disponible de éstos (Y_D) menos su consumo (C):

$$S \equiv Y_D - C$$

La renta disponible es a su vez el resultado de descontar los impuestos (T) de la renta total percibida por las familias (Y):

$$Y_D \equiv Y - T$$

Enlazando las expresiones anteriores, el ahorro puede expresarse ahora como

$$S \equiv Y - T - C$$

Volviendo a la ecuación de equilibrio del mercado de bienes, la producción debe ser igual a la demanda, la cual equivale a su vez a la suma del consumo, la inversión (I) y el gasto público (G):

$$Y = C + I + G$$

Restando los impuestos de ambos miembros de la igualdad, y trasladando el consumo al primer miembro de la ecuación, se obtiene

$$Y - T - C = G - T$$

Obsérvese que el primer miembro de esta ecuación es simplemente igual al ahorro (S), por lo que podemos volver a expresar esta ecuación de la forma siguiente:

$$S = I + G - T$$

O lo que es lo mismo,

$$I = S + (T - G) \quad (1)$$

La ecuación (1) nos permite concebir de otra forma el equilibrio del mercado de bienes. La inversión se encuentra en el primer miembro. El primer término del segundo miembro es el ahorro de los consumidores, que puede denominarse “ahorro privado”. El segundo término

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
Dirección de Estudios Sectoriales

es igual a los impuestos menos el gasto público. Si el valor de la expresión entre paréntesis es positivo, el estado experimenta un superávit presupuestario, o lo que es lo mismo, el “ahorro público” es positivo; si el citado valor es negativo, se incurre en un déficit presupuestario (Blanchard, 2000).

Por lo tanto, la ecuación (1) establece que para que haya equilibrio en el mercado de bienes la inversión debe ser igual a la suma del ahorro privado y público. Esta manera de examinar el equilibrio es la razón por la que la condición de equilibrio del mercado de bienes se denomina relación IS¹.

Podemos ahora analizar las condiciones de equilibrio, por medio de la ecuación (1) y de las ecuaciones de la conducta del ahorro y la inversión. Obsérvese que las decisiones de consumo y de ahorro son realmente una misma cosa: una vez que los consumidores han elegido el consumo, su ahorro está determinado y viceversa.

La hipótesis sobre el comportamiento del consumo, también de inspiración keynesiana, consiste en que éste varía a la par con la renta disponible y posee un componente autónomo. La expresión algebraica que representa este patrón es

$$C = c_0 + c_1(Y - T)$$

Por tanto, la especificación del consumo implica que el ahorro privado viene dado por:

$$\begin{aligned} S &\equiv Y - T - C \\ &= Y - T - c_0 - c_1(Y - T) \end{aligned}$$

Reordenando se tiene:

$$S = -c_0 + (1 - c_1)(Y - T)$$

El término c_0 es el consumo autónomo, y el coeficiente c_1 se denomina propensión marginal a consumir. Consiste en la medida en que variará el consumo a partir de una unidad adicional de renta. Y de manera análoga, puede denominarse propensión marginal a ahorrar al término $(1 - c_1)$. La propensión marginal a ahorrar indica cuánto ahorran los individuos a partir de una unidad adicional de renta.

Por la llamada “ley psicológica fundamental”, Keynes expone que la propensión marginal a consumir (c_1) se encuentra entre 0 y 1, lo cual implica que la propensión marginal a ahorrar ($1 - c_1$), su complemento, también oscilará entre 0 y 1. El ahorro privado aumenta cuando aumenta la renta permanente, pero en menor cuantía que ésta (Blanchard, 2000;60).

¹ Lo que indica que la inversión es igual al ahorro (investment y saving, por sus abreviaturas en inglés). Blanchard, Oliver y Pérez Enri, Daniel, *Macroeconomía: teoría y política económica con aplicaciones a América Latina*. Buenos Aires, Pearson - Prentice Hall, 2000, p.59.

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
Dirección de Estudios Sectoriales

En condiciones de equilibrio, la inversión debe ser igual al ahorro, que es la suma del ahorro privado y del público. Sustituyendo en la ecuación (1) el ahorro privado por la nueva expresión obtenida para el mismo, se tiene que:

$$I = -c_0 + (1 - c_1)(Y - T) + (T - G)$$

Despejando el valor de la producción, resulta la ecuación

$$Y = \frac{1}{(1 - c_1)}(c_0 + \bar{I} + G - c_1 T) \quad (2)$$

Esta expresión representa el nivel de producción de equilibrio. En el lado derecho de la ecuación, $c_0 + \bar{I} + G - c_1 T$ es igual a la demanda de bienes que tendría lugar si la producción fuera igual a 0. Este término se denomina el gasto autónomo, que es el componente de la demanda de bienes que no depende del nivel de producción.

Considérese ahora el término $1/(1 - c_1)$. Dado que la propensión marginal a consumir (c_1) se encuentra entre 0 y 1, $1/(1 - c_1)$, es un número mayor que 1. Como este valor aparece multiplicando el efecto del gasto autónomo, se le denomina multiplicador. Cuanto más cercano es c_1 a 1, mayor es el valor del multiplicador (Blanchard, 2000;55).

2.2 La inversión y el ahorro en una economía abierta

El mismo análisis realizado anteriormente se puede extender a una economía abierta. Es decir que ahora la demanda agregada incluye, además del consumo, la inversión y el gasto público, a las exportaciones netas ($X-M$). Por lo tanto, el nuevo modelo responderá a la formulación de la demanda

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Restando los impuestos de ambos lados de la igualdad se obtiene

$$Y - T = C + I + G - T + (X - M)$$

$$Y - T - C = I + G - T + (X - M)$$

El primer miembro de la ecuación es igual al ahorro, por lo que la ecuación puede expresarse como sigue:

$$S = I + G - T + (X - M)$$

Reordenando términos se llega a la expresión

$$(S - I) + (T - G) = (X - M)$$

Esta expresión, que muestra los equilibrios interno y externo, es denominada modelo de las tres brechas: la brecha del ahorro, la brecha fiscal y la brecha del comercio exterior (Blanchard, 2000; 61). Algunos autores complementan esta deducción mediante una distinción entre inversión pública e inversión privada, así como también entre consumo público y consumo privado².

2.3 La Paradoja del Ahorro

A la luz de lo explicado hasta aquí, las personas que gastan toda su renta están condenadas a acabar en la pobreza (Blanchard, 2000; 63), y a las que ahorran se les promete una vida dichosa. También los gobiernos suelen utilizar el argumento según el cual una economía que ahorra es una economía que crece fuerte y próspera. Sin embargo, la ecuación (2) dice una cosa distinta y bastante sorprendente.

Supóngase que con un determinado nivel de renta los consumidores deciden ahorrar más. En la ecuación del consumo, se reduce c_0 y por lo tanto, disminuye el consumo y aumenta el ahorro con un determinado nivel de renta. ¿Qué ocurre con la producción y el ahorro?

La ecuación (2) muestra claramente que la producción de equilibrio disminuye cuando disminuye c_0 . Si los individuos ahorran más con su nivel inicial de renta, reducen su consumo. Pero esta reducción del consumo reduce a su vez la demanda, con lo cual se reduce también la producción.

¿Qué ocurre con el ahorro?, Por una parte, los consumidores ahorran más, cualquiera que sea el nivel de renta, lo que tiende a elevar el ahorro, pero por otra, ahora la renta es menor, lo que tiende a reducir el ahorro. Parecería que el efecto neto es ambiguo, pero en realidad puede conocerse su sentido. Recuérdese que la condición de equilibrio puede concebirse como la condición de la igualdad del ahorro y la inversión. Por hipótesis, la inversión no varía. Por lo tanto, según la condición de la igualdad de equilibrio, el ahorro no varía. Eso significa que los intentos del público por ahorrar más provocan una reducción de la producción y no alteran el ahorro. Esto se conoce como la “paradoja del ahorro”³.

De la exposición efectuada se deriva la existencia de una multiplicidad de modelos para tratar de explicar el comportamiento del ahorro en el largo plazo, de modo que éste pueda

² Ver Ferruci, Ricardo, Instrumental para el estudio de la economía argentina. Ed. Macchi, Buenos Aires, 1998.

³ Tal vez se piense que el resultado según el cual el ahorro no varía se debe en realidad a uno de los dos supuestos menos atractivos que hemos postulado hasta ahora, a saber, que la inversión es fija. Si se permitiera que la inversión variara con la producción, el resultado sería aún más sorprendente. Los intentos de los individuos por ahorrar más seguirían reduciendo la producción; la reducción de la producción provocaría una disminución de la inversión, y por lo tanto una disminución del ahorro (Blanchard, 2000; 63).

fomentarse mediante los estímulos correctos. Dos modelos que se han replicado al caso de la economía colombiana son el del ingreso permanente y el de las generaciones traslapadas. En el primero subyace la hipótesis de suavización del consumo por parte de los hogares, de suerte que el ahorro fluctúa a la par con las condiciones cíclicas del producto. En el segundo, se efectúan diversos supuestos sobre la transferencia de capital de una generación a otra en el marco de un proceso de optimización de tipo intertemporal.

3. EVOLUCIÓN DEL AHORRO A PARTIR DE LOS NOVENTA

En términos generales, Colombia adoptó los lineamientos del Consenso de Washington (1990) para reenfocar el desarrollo económico en América Latina a partir de la liberalización comercial, la desregulación financiera y la redefinición del papel del Estado frente a la actividad económica. La subsección 3.1 muestra los elementos básicos mediante los cuales se dio inicio a la iniciativa aperturista y su respuesta de corto plazo en el entorno macroeconómico, mientras que la subsección 3.2 aborda la estadística posterior a 1993, con el fin de evaluar la magnitud de los cambios en los patrones de ahorro interno, por complemento, el papel del ahorro externo en el financiamiento de la inversión doméstica.

3.1 Una estrategia malograda

En el curso de la década de los noventa se implementó en Colombia una serie de reformas encaminadas a posibilitar la liberación comercial, el aumento de la inversión extranjera, una mayor competencia entre intermediarios financieros, la privatización de algunos servicios sociales y de infraestructura tradicionalmente provistos por el Estado, la modernización del sector público y la descentralización fiscal. Sobre un horizonte de mediano plazo tales medidas deberían proveer las condiciones necesarias para mejorar la capacidad de ahorro interno y consolidar un esquema o pauta para orientar el desarrollo del país.

A pesar de esta pretensión, a la indiscriminada política de apertura económica se le atribuye el debilitamiento de la estabilidad laboral y de la protección social, lo cual generó a su vez un aumento considerable de la economía informal; de otro lado, la estabilidad económica pretendida fue afectada por medidas económicas inmediatistas, tanto en el frente fiscal como en el monetario. El tamaño del Estado no se redujo, y por el contrario se acentuó el déficit público, a la par con una serie de altibajos en la política monetaria derivados de las condiciones cambiantes de la economía mundial, en particular los episodios de crisis financiera en Rusia, Hong Kong, México y Brasil.

Entre 1991 y 1992 confluyeron medidas como la reducción del encaje, elevación gradual de las tasas de interés, relajamiento de medidas de endeudamiento y políticas fiscal y monetaria expansionistas, lo cual se tradujo en una menor acumulación de reservas internacionales.

Posteriormente, entre 1993 y 1994, la implementación del esquema de banda cambiaria permitió una desaceleración del incremento de los agregados monetarios y crediticios, pero el crecimiento de la demanda agregada y del PIB fue jalonado por bienes no transables, en

particular la construcción, de modo que la cuenta corriente de la balanza de pagos desmejoró y se elevó la tasa de inflación especialmente por el incremento de productos agrícolas. Paralelamente los flujos de capital, al generar mayor competencia en el mercado financiero, disminuyeron los márgenes de intermediación.

A mediados de la década se interrumpió la bonanza constructora, aumentaron las tasas de interés nominales pero se redujeron las tasas reales, hubo reducción de encajes, mayor gasto público aún por la vía del incremento de las transferencias a las regiones, al sistema de seguridad social y el costo de la deuda, junto con una reducción de los ingresos tributarios. La desaceleración de la demanda afectó adversamente el crecimiento.

Se observa además que una constante gubernamental en aquella época fue el control de los flujos de capital, porque se consideraba que tenían un efecto importante en la tasa de cambio, en la medida que aumentaban el nivel de reservas internacionales y se hacía necesario contrarrestar las expectativas de revaluación. Se efectuaron restricciones sobre el endeudamiento en moneda extranjera en cuanto al uso y plazo de vencimiento mínimo, el endeudamiento comercial sobre pagos de importaciones y prefinanciación de importaciones, la posición propia en moneda extranjera de los intermediarios financieros y el manejo de los activos internos de los fondos de inversión extranjera.

En esencia, entonces, las medidas iniciales de liberalización y desregulación terminaron traduciéndose en posteriores controles. El escenario entonces no era el mejor para brindar estímulo al ahorro interno, dado el entorno tan cambiante sumado al diferencial entre las tasas de interés interna y externa. En contraposición a la expectativa, el sector privado aumentó considerablemente el endeudamiento a corto y largo plazo, mientras que en el sector público predominaron los pasivos de largo plazo, especialmente concentrados en operaciones con la banca multilateral antes del desarrollo del mercado de deuda pública mediante títulos TES.

3.2 Indicadores de ahorro en las Cuentas Nacionales

Una revisión panorámica de las Cuentas Nacionales publicadas por el DANE facilita la lectura de cuán efectivo o inefectivo fue el patrón de desarrollo modelado por las reformas aperturistas. La tabla 1 enseña la evolución de las variables macroeconómicas asociadas al análisis del vínculo ahorro - inversión para el período 1994 - 2005.

Se observa en ella que en la segunda mitad de los noventa el ingreso bruto disponible ajustado⁴ para consumo y ahorro fue superior al PIB, mientras que a partir de 2000 esta proporción ha sido inferior al 100% en razón al saldo negativo de las operaciones de agentes no residentes; es decir, las remuneraciones y rentas netas dirigidas al exterior han crecido lo suficiente para contrarrestar las transferencias netas recibidas por los agentes residentes.

⁴ Concepto que acumula tanto las operaciones del Producto Interno Bruto como las de distribución primaria (remuneraciones y rentas) y secundaria (otras transferencias) del ingreso con agentes no residentes.

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
Dirección de Estudios Sectoriales

TABLA 1
Agregados macroeconómicos relacionados con el ahorro y la inversión (%PIB)

Año	Ingreso bruto disponible ajustado	Consumo Final	Ahorro Nacional Bruto	Formación bruta de capital	Endeudamiento neto
1994	103.3%	80.4%	23.0%	25.5%	2.6%
1995	103.7%	80.6%	23.0%	25.8%	2.8%
1996	101.8%	83.5%	18.3%	22.2%	3.8%
1997	101.2%	85.0%	16.2%	20.9%	4.7%
1998	101.4%	86.2%	15.3%	19.7%	4.5%
1999	100.0%	86.6%	13.4%	12.9%	-0.6%
2000	99.3%	84.2%	15.1%	13.7%	-1.4%
2001	99.2%	86.2%	13.0%	14.3%	1.2%
2002	100.2%	86.1%	14.1%	15.3%	1.2%
2003	99.9%	83.3%	16.6%	17.2%	0.6%
2004	100.4%	81.4%	18.9%	19.2%	0.3%
2005 p	99.7%	80.0%	19.7%	20.8%	1.1%

Fuente: DANE. Cálculos DES Gestión Pública.

Por su parte, los gastos de consumo han representado entre el 80% y el 86% del PIB, con una tendencia creciente entre 1997 y 2002, seguida de una disminución en la proporción a partir de 2003. Significa que durante los años de depresión y bajo crecimiento una mayor porción del producto fue destinada al consumo final y una porción menor al ahorro. Éste mantuvo una senda decreciente especialmente a partir de 1996, y a partir de 2002 retomó una senda ascendente, pero aún sin alcanzar en 2005 los niveles de una década atrás.

La formación bruta de capital, categoría bajo la cual se agrupan la inversión en activos fijos (sin descontar la depreciación), la variación de inventarios y otros procesos de acumulación de menor volumen⁵, tuvo una evolución similar a la del ahorro, pero más pronunciada, ya que pasó de ser superior al ahorro en 1994, a ser menor que éste en 2000, y luego de la recuperación económica volvió a situarse en un nivel superior.

La diferencia entre el ahorro y la formación de capital, denominada endeudamiento neto, da cuenta del exceso o defecto de la capacidad interna de la economía para financiar la expansión de su aparato productivo. Este concepto es asemejable al ahorro externo o financiación del resto del mundo. Como se deduce de la tabla, esta financiación creció aceleradamente hasta 1997 y sufrió a partir de entonces un declive hasta valores negativos,

⁵ Denominados “adquisiciones menos disposiciones de objetos valiosos” en las Cuentas Nacionales.

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
Dirección de Estudios Sectoriales

lo cual es indicativo de que los agentes residentes retiraron recursos generados internamente para financiar inversión en el exterior, ante las pérdidas incurridas y el pesimismo sobre el curso futuro de la economía. Si bien en lo corrido de la presente década el ahorro externo volvió a ser positivo, ya no presenta los mismos niveles que precedieron a la crisis financiera.

Este hecho no posee una interpretación lineal, en el sentido de que hay tanto defensores como detractores de que el país dependa de fondos externos para financiar su proceso de acumulación. La idea básica provista por modelos como los de la sección 1 es que la financiación es razonable cuando se estima que el rendimiento de la inversión bastará para cubrir los costos de financiamiento, pero como se trata de valores futuros, la deliberación de los analistas versa o bien sobre las expectativas que se tienen en el presente sobre los condicionantes de rendimientos y costos, o bien sobre la composición de la inversión y los flujos financieros que la respaldan.

En lo que concierne al ahorro interno, muchos de sus componentes han sufrido los efectos del desarrollo del mercado de deuda pública y el mercado de capitales en general. Es el caso, por ejemplo, de los depósitos en los fondos de pensiones y cesantías, creados mediante la reforma laboral de los noventa, y que se han visto afectados por la valoración de los portafolios de referencia, que en una alta proporción incluyen títulos de deuda pública⁶.

Los depósitos en el sistema financiero mantenidos por los hogares se han visto desestimulados por el descenso en el interés de captación, la implementación del gravamen a los movimientos financieros y las facilidades otorgadas al crédito de consumo, que tienden a modificar los patrones de gasto. Entre más consumo sea anticipado, más se constriñe a la economía para alcanzar un crecimiento elevado en los años subsiguientes.

Tampoco los activos de largo plazo como las acciones han logrado la suficiente estabilidad y los mecanismos de difusión que permitan un acercamiento amplio del pequeño inversionista, si bien se viene operando en tal dirección mediante emisiones recientes como las de ETB, Grupo Aval, ISA y ECOPETROL.

El tipo de endeudamiento de las familias y las empresas privadas o públicas se convierte en un tema de particular cuidado, por cuanto el mayor crecimiento de la deuda nueva viene sustentando el gasto de corto plazo, en especial representado por bienes de consumo, que en opinión de algunos economistas es el que menor efecto tiene en el crecimiento económico a largo plazo.

Expresado de otra manera, la democratización del crédito plasmada en una mayor disponibilidad del sistema financiero, dirigida incluso a agentes que antes eran considerados riesgosos, se ha traducido en un aumento de la demanda corriente de bienes

⁶ La participación de los TES en el valor del portafolio de referencia de los Fondos de Pensiones a enero de 2008 es de 50.28%, mientras que en el caso de los Fondos de Cesantías es de 60.49%.

de consumo y no en activos productivos que propicien el crecimiento futuro. La actual política de profundización financiera, por ejemplo, se ha enfocado a aumentar el número de usuarios de instrumentos del sistema, sin considerar la recomposición del crédito irrigado. Por supuesto, ello apunta a generar incertidumbre sobre la capacidad del sistema productivo para retribuir en el mediano y largo plazo a sus aportantes.

4. COLOMBIA FRENTE A LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL

Un modelo de desarrollo cualquiera debe involucrar al menos cinco elementos esenciales: (i) una conceptualización teórica determinada; (ii) un horizonte temporal; (iii) una definición de metas puntuales sobre variables objetivo de primera importancia para el colectivo social; (iv) roles delimitados para el Estado, el sector privado, las organizaciones sociales y la comunidad en general; y (v) una especificación de acciones a seguir, en sintonía con los objetivos, los roles y la teoría subyacente.

En la sección 2 se señaló que la brecha entre ahorro e inversión responde a la igualdad

$$(S - I) = (G - T) + (X - M)$$

Es decir que si en un momento dado la brecha es negativa, la manera de revertirla es o bien a través de acentuar el déficit público o bien a partir de generar superávit comercial. Las experiencias de los países que evidenciaron profundas transformaciones de su aparato productivo, con el consecuente efecto sobre el crecimiento, han resultado de combinar de distinta manera y mediante distintas estrategias estas orientaciones. Cabe distinguir al menos cuatro estrategias documentadas, de conocimiento común:

- Potenciar las exportaciones con alto valor agregado. Este tipo de producción corresponde a sectores como la industria electrónica digital, la maquinaria y los bienes de equipo, y manufacturas de marcas reconocidas. Un proceso de esta naturaleza fue el emprendido por la segunda generación de tigres asiáticos (Malasia, Tailandia, Taiwan y en menor medida Filipinas).
- Llevar a cabo una especialización sectorial extrema. Consiste en volcar una inmensa parte de los recursos humanos y técnicos hacia una única actividad productiva, de modo que se ésta se fortalezca hasta el punto de convertirse en referente de calidad y competitividad para el resto del mundo. El ejemplo típico es Finlandia en materia de explotación forestal.
- Acumular capital humano. Consiste en ejecutar una política pública de adiestramiento, especialmente mediante la educación profesional en universidades de primer nivel, para revertir luego los conocimientos adquiridos en la actividad local. A partir de este esquema, naciones como Japón y Corea dejaron atrás el colonialismo y la dependencia para convertirse en potencias económicas.

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
Dirección de Estudios Sectoriales

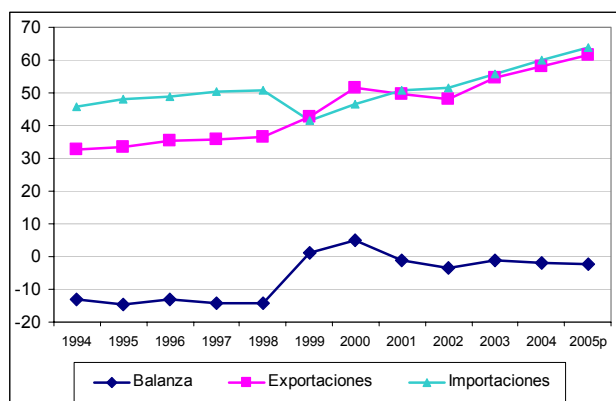
- Asimilar y emular tecnología foránea. Mediante el conocimiento detallado de los procesos productivos de bienes de alta demanda en el mundo, es posible replicar aquella producción, a veces simplemente a modo de imitación o a veces con un matiz propio. El caso más conocido, y cuya legitimidad ha llegado a ser objeto de controversia, es el de China, también aplicado a la electrónica, la industria automotriz y la maquinaria.

Es de advertir entonces que la ecuación de la brecha ahorro - inversión no reduce el problema del crecimiento a decisiones meramente de orden cuantitativo. De hecho, la ecuación esconde una lógica que puede actuar en sentido perverso. Un mayor déficit público, si no reviste una orientación o vocación productiva, de estímulo o apoyo a los agentes privados, lo que hace en realidad es cerrar la brecha por el lado opuesto, esto es, cercenando la inversión mediante la competencia por recursos financieros y la elevación de la tasa de interés doméstica, lo cual a su vez, en un régimen de flexibilidad cambiaria, genera revaluación y un desbalance comercial que puede incluso anular del todo el propósito inicial de cerrar la brecha.

La inspección del caso colombiano debe entonces considerar el desempeño de la balanza comercial, los movimientos en la cuenta de capitales, la composición de las exportaciones, la generación de valor agregado y la inversión en ciencia y tecnología.

El desempeño de la actividad comercial frente al resto del mundo a lo largo del período 1994 - 2005 (gráfico 1) dio cuenta de un episodio de elevado déficit hasta 1999, seguido de una recuperación que no fue sostenida en el sentido de revertir la tendencia. Si bien las exportaciones tomaron impulso, lo mismo aconteció con las importaciones, de suerte que el saldo comercial sigue siendo negativo, con riesgo de incrementarse si se considera que parte de la dinámica exportadora es explicada no por los volúmenes transados sino por los precios favorables, específicamente los del petróleo y el café.

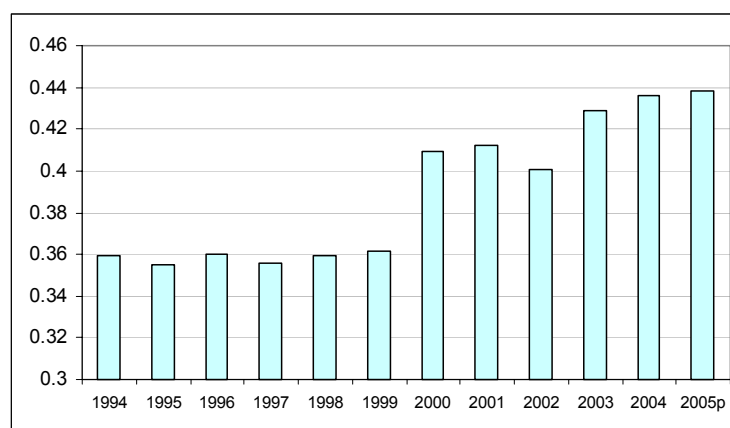
GRÁFICO 1
Balanza comercial (\$ billones corrientes de 2005)



Fuente: Banco de la República. Cálculos DES Gestión Pública.

Paralelamente con lo anterior, el tamaño del sector externo, que hace las veces de una medida de la internacionalización de la economía, experimentó un cambio de curso entre finales de los noventa y el lustro siguiente. El índice Bela Balasa del comercio internacional, definido como (exportaciones + importaciones)/PIB, pasó de 0.36 en 1999 a más de 0.40 en 2000, y desde allí ha continuado con una tendencia alcista (gráfico 2). Este crecimiento no obstante, no es explosivo, como sí aconteció con algunos de los países mencionados anteriormente como experiencias exitosas en la selección de su modelo de desarrollo.

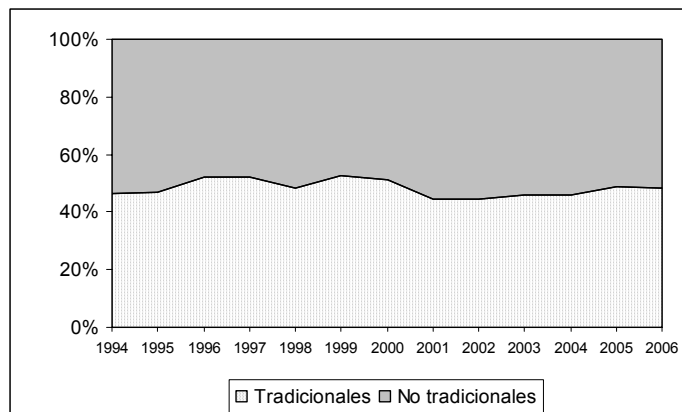
GRÁFICO 2
Índice Bela Balasa 1994 - 2005



Fuente: ídem. Cálculos DES Gestión Pública.

Una muestra de que el avance exportador no presenta señales de cambio cualitativo destacado radica en la composición de las exportaciones. En el período analizado, la distribución de las exportaciones entre tradicionales y no tradicionales prácticamente se ha mantenido inalterada (gráfico 3), salvo unas ligeras oscilaciones en el segundo lustro de los noventa. Dado que las exportaciones de bienes primarios conservan su participación, persiste la incertidumbre sobre factores como el desempeño futuro de los precios internacionales, la competencia de otras regiones del mundo en los mismos bienes, el cambio climático que tal como se configura es totalmente adverso a la actividad agrícola, y la disponibilidad limitada de recursos como los combustibles fósiles, aunada a su paulatina sustitución por recursos menos contaminantes.

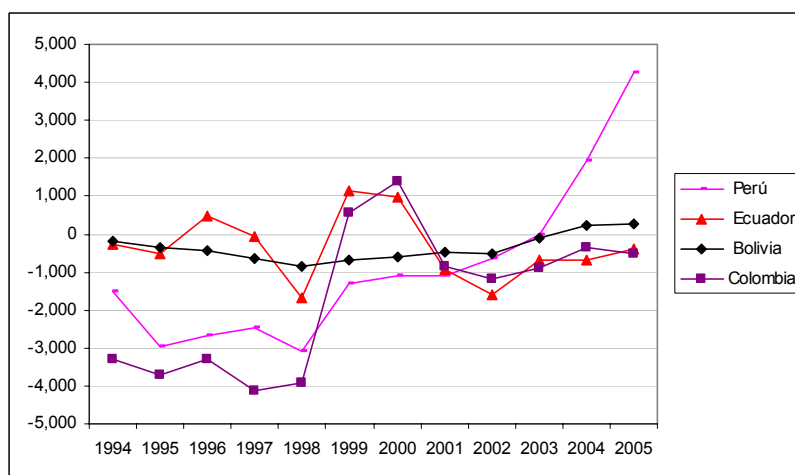
GRÁFICO 3
Composición de las exportaciones 1994 - 2005



Fuente: ídem.

Una aproximación diferente al tema surge a la luz de la comparación, frente al resto de la región andina, del desempeño de la balanza comercial y la cuenta corriente (gráficos 4 y 5). Fue excluido el caso de Venezuela en razón a las particularidades de su economía, que la llevan a mostrar rangos de valores muchísimo más altos que los de sus vecinos. En el frente comercial se observa que Colombia presentó, junto con Perú, una variabilidad elevadísima de su balance, con la diferencia de que este último país mantiene para los últimos años una senda superavitaria vertiginosa. Los demás países, con oscilaciones menos notables y persistente situación deficitaria, mantienen sus cifras en un orden muy semejante al de Colombia. A modo de ilustración, por contraste, Venezuela alcanzó un superávit de más de US\$27 mil millones en 2005.

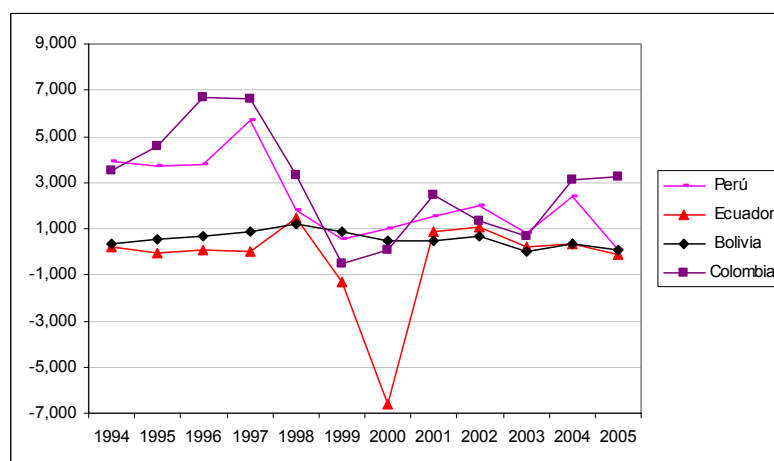
GRÁFICO 4
Balanza comercial países andinos (excepto Venezuela)
US\$ millones



Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

En lo que corresponde a los movimientos de capitales (gráfico 5), hay varios rasgos por destacar. El balance neto para la subregión oscila en cifras de mayor orden que las del comercio, de suerte que se trata de una variable más inestable. Colombia y Perú presentan durante la mayor parte del período 1994 - 2005 saldos positivos con trayectorias muy semejantes, mientras que los demás países se caracterizan por una gran estabilidad cerca del equilibrio correspondiente a un saldo nulo. El único episodio que rompe este patrón es el de Ecuador en la vigencia 2000, en el episodio de crisis que dio lugar al deterioro de la moneda y la posterior dolarización de la economía. Igualmente para referencia, Venezuela durante prácticamente todo el período experimentó salidas netas de capitales, que en 2005 llegaron al orden de los US\$16 mil millones, como consecuencia tanto del retiro de inversiones como de la constitución de activos externos por parte de los residentes con capacidad de ahorro.

GRÁFICO 5
Balance de la cuenta de capital en los países andinos (excepto Venezuela)
US\$ millones



Fuente: ídem.

La disquisición sobre el cambio cualitativo en la producción doméstica también arroja luces sobre la prospectiva de los patrones de ahorro. Si bien para Colombia comienza a perfilarse un excedente de divisas derivado del saldo comercial próximo al equilibrio y la entrada neta de capitales, debe examinarse la calidad de la reconversión productiva emprendida. Para el efecto se decidió abordar una análisis por subramas de actividad económica, en el cual se compara la generación de valor agregado como proporción del consumo intermedio (compras de insumos) con distintas variables de actividad que guardan relación directa o indirecta con el proceso ahorro - inversión. Propiamente se trata de la proporción del tamaño de cada subrama frente al PIB, de la tasa de variación (nominal) de las exportaciones entre 2000 y 2005, y de la formación bruta de capital.

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
 Dirección de Estudios Sectoriales

Del conjunto de 59 subramas⁷, fueron tomadas para cada caso aquellas que dieron lugar a valores numéricos (no vacíos ni indeterminaciones) del cociente valor agregado / consumo intermedio y de las otras variables de actividad mencionadas, siempre que efectivamente aplicaran para la comparación efectuada⁸.

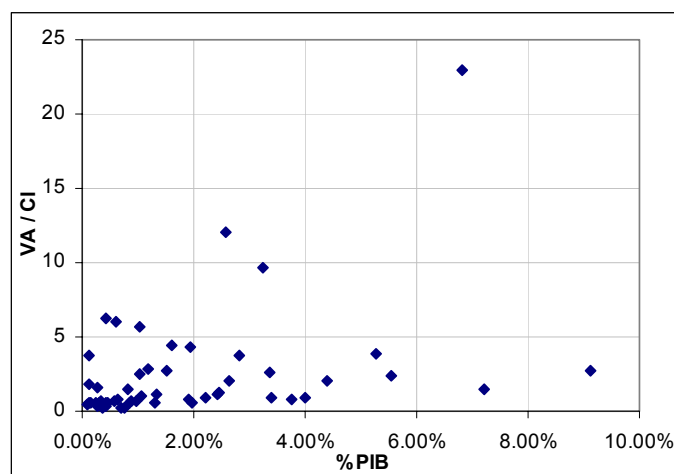
A partir de cada emparejamiento de variables fue generada una nube de puntos (gráfico de coordenadas) y una regresión lineal que evalúa la consistencia de la relación entre variables, medida por la bondad de ajuste y la significancia estadística para propósitos de estimación. La tabla 2 y los gráficos 6, 7 y 8 contienen el desarrollo del ejercicio indicado.

TABLA 2
Regresiones de la Razón VA / CI (valor agregado / consumo intermedio) contra distintas variables de actividad

Variable	Coefficiente	Bondad de ajuste	Estadístico t	Probabilidad
Participación en el PIB	0.0022	0.1622	3.2331	0.0021
Tasa de variación de las exportaciones	-2.1654	0.0306	1.1236	0.2679
Formación bruta de capital	-9.78 E-08	0.0115	0.6462	0.5222

Fuente de los datos: DANE. Elaboración DES Gestión Pública.

GRÁFICO 6
Razón VA / CI (valor agregado / consumo intermedio) y participación de las subramas de actividad en el PIB

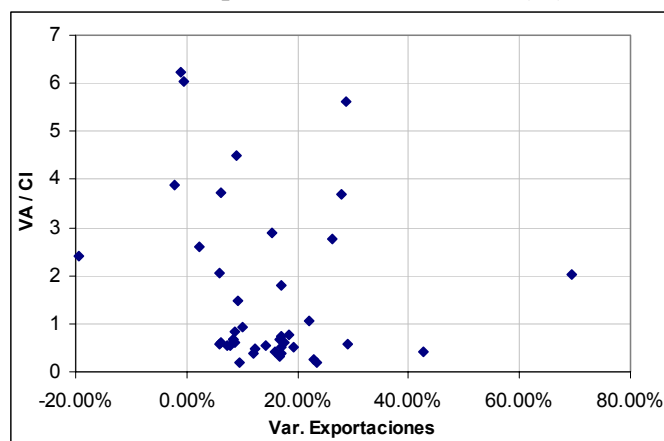


Fuente: DANE. Elaboración DES Gestión Pública.

⁷ Fue separado el renglón de intermediación financiera en razón de su naturaleza específica, que motiva al DANE a hacer mediciones indirectas de sus variables de actividad.

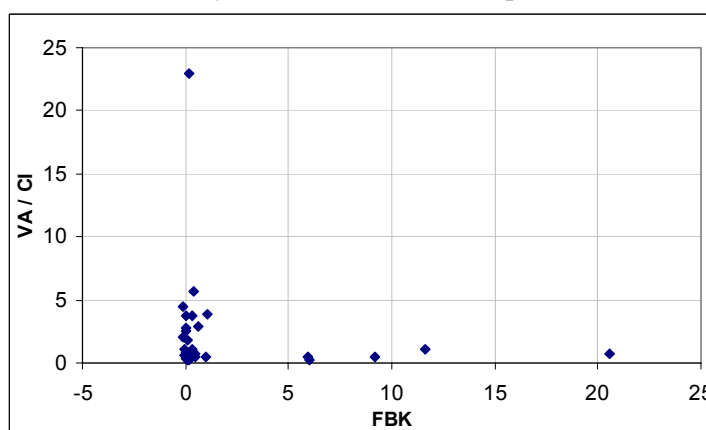
⁸ Se excluyeron las subramas que no presentaban exportaciones en 2000, las que dejaron de exportar en 2005 y las que por su naturaleza poseen formación bruta de capital nula o de magnitud ínfima.

GRÁFICO 7
Razón VA / CI y tasa de variación
de las exportaciones 2000 – 2005 (%)



Fuente: ídem. Elaboración DES Gestión Pública.

GRÁFICO 8
Razón VA / CI y formación bruta de capital (\$ billones)



Fuente: ídem. Elaboración DES Gestión Pública.

Ninguna de las nubes de puntos enseña una tendencia definida de los datos, y ello se refleja especialmente en los bajos valores de la bondad del ajuste (R^2 cuadrado). Quiere decir ello que la especificación de forma funcional lineal es muy deficiente para la representación de los pares ordenados. No obstante, tampoco se percibe otro patrón de comportamiento fácilmente discernible. Y aún en el caso de la proporción de las subramas de actividad en el PIB, el resultado es opacado por el valor casi nulo del coeficiente de la regresión, que aunque se muestre significativo, lo es solamente por el orden de magnitud de la desviación estándar del estimador, mucho menor aún que el coeficiente.

Contraloría Delegada para la Gestión Pública e Instituciones Financieras
Dirección de Estudios Sectoriales

Por lo que concierne a la tasa de variación de las exportaciones, el coeficiente resulta ser de signo contrario a la expectativa, de modo que sin considerar la debilidad de la forma funcional, reflejada en las medidas mostradas en la tabla, una mayor tasa de crecimiento exportador tiende a ser correspondida con menor valor agregado en proporción a los insumos empleados. Aunque, si se recuerda que la concentración de las exportaciones reside en gran medida en el sector primario, el resultado recobra algún sentido.

Finalmente, el caso más crítico de todos, en el sentido de una ausencia de correlación, es el de la formación bruta de capital, que es la variable donde se materializa la concurrencia del ahorro, interno y externo, sobre la adquisición de bienes duraderos para la reproducción, inventarios y objetos valiosos catalogados también como inversión. El coeficiente de regresión es prácticamente nulo, la nube de puntos tiende a mostrar una figura de L a partir de los valores más extremos del gráfico, y el estadístico t deja de ser significativo para casi cualquier probabilidad.

En esencia, ello indica que los sectores de alto valor agregado en relación al consumo intermedio, ni son los que jalonan la economía a través de su participación en el producto, ni tienden a poseer un desempeño exportador destacado, ni mucho menos recogen el ahorro del público, las empresas, el gobierno o el sector externo, a partir del análisis básico de correlaciones. Por supuesto, el resultado es crítico para la aspiración que un proyecto de nación pueda tener con miras a definir con precisión unas actividades estratégicas acordes con las tendencias de consumo presente y futuro en el mundo, que le permitan asentar las bases de un proceso de acumulación y crecimiento exitoso en el largo plazo.

CONCLUSIONES

La formulación teórica del ahorro contribuye a comprender que dependiendo de las características específicas de una economía, los estímulos al ahorro o la mera intención de los preceptores de renta por ahorrar, pueden llevar en el agregado a resultados sorprendentes y desligados de la lógica individual.

A pesar de la recuperación de la economía a partir del año 2000, los niveles de ahorro, entendiendo como tal el medido en las Cuentas Nacionales, en 2005 aún no habían alcanzado los niveles que tuvo a mediados de los noventa.

En el contexto colombiano la financiación doméstica de la inversión es débil en razón a que los instrumentos existentes no son suficientemente atractivos o difundidos. La volatilidad en los precios de los activos financieros, el entorno tributario y la poca penetración del mercado bursátil crean barreras adicionales a la percepción de renta.

Aunque existen destacadas experiencias de desarrollo con base en distintos modelos que por uno u otro cauce fortalecen el ahorro y con él la inversión, ni en Colombia ni el resto del área andina se vislumbran cambios notables de orientación o estrategia en torno a potenciar las fuerzas productivas de la economía doméstica.