
REPORTES DE INVESTIGACIÓN

RESUMEN DE TRABAJOS ADELANTADOS POR LOS INVESTIGADORES DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

www.banrep.gov.co/docum/investi4.htm

Número 2, enero-marzo de 2005

Antecedentes históricos de la deuda pública colombiana. El papel de la deuda pública interna bajo escenarios macroeconómicos alternativos durante la Segunda Guerra Mundial

No. 316

MAURICIO AVELLA GÓMEZ

Aunque Colombia no participó directamente en las hostilidades de la Segunda Guerra Mundial, las consecuencias internacionales del conflicto ejercieron una clara influencia en las políticas macroeconómicas de la época. Este ensayo explora el papel jugado por la deuda pública interna en los diferentes escenarios macroeconómicos surgidos durante la guerra, así como en los primeros años de la posguerra.

Antecedentes históricos de la deuda pública colombiana. Introducción panorámica acerca del manejo de la deuda pública en Colombia durante la posguerra, 1950-1970

No. 317

MAURICIO AVELLA GÓMEZ

En este ensayo se discute el manejo de la deuda pública de Colombia tanto interna como externa, desde finales de la Segunda Guerra Mundial hasta 1970. De acuerdo con el hilo común de anteriores ensayos, dicha experiencia se presenta a la luz del contexto internacional. Se muestra cómo el restablecimiento del financiamiento externo después de la guerra llegó primeramente en la forma de inversión directa, y no a través de canales crediticios, y cómo el apoyo internacional para reducir la carga de la deuda se hizo presente una vez más en los años cincuenta y sesenta. En cuanto al endeudamiento interno, la exposición explica cómo después de una pausa durante los cincuenta, las series de deuda interna alcanzaron tasas de crecimiento relativamente altas durante los sesenta.

La política fiscal en el siglo XX en Colombia

No. 318

ROBERTO JUNGUITO
HERNÁN RINCÓN

El documento analiza la política fiscal a lo largo del siglo XX en Colombia, con énfasis en los factores económicos y de economía política que determinaron los aciertos y las dificultades fiscales que experimentó el país. Desde el punto de vista de las estadísticas, se

construyen series fiscales consistentes metodológicamente para el gobierno en el período de 1899 a 2003. Después de observar niveles promedio de la carga tributaria (impuestos nacionales) de alrededor del 5% del PIB durante el siglo, se presentó un cambio positivo significativo desde mediados de los noventa (la carga alcanzó un nivel del 14% en 2003). Sin embargo, el cambio se logró a través de reformas sucesivas e incompletas que dieron lugar a una estructura tributaria inadecuada e ineficiente. El gasto del gobierno se encuentra hoy en día en el nivel más alto del siglo, con una tendencia creciente desde inicios de los noventa, que se explica principalmente por las transferencias (territoriales, pensionales y otras) y los intereses de la deuda. Se destaca que las reformas presupuestales que han buscado flexibilizar y reducir el gasto no han tenido el éxito esperado. Los desbalances fiscales durante el siglo fueron seguidos de ajustes referentes a los ingresos y los gastos, que hicieron posible el cumplimiento de la restricción intertemporal del gobierno, como lo muestra el comportamiento del nivel de la deuda. El desbalance fiscal acumulado del gobierno, reflejado en un nivel de la deuda sin precedentes en el siglo (54% del PIB), demanda reformas estructurales y ajuste fiscal adicional que la hagan sostenible. En general, el gobierno ha tenido más éxito en alcanzar ajustes fiscales por aumentos en los ingresos que a través de recortes en los gastos.

El impuesto predial en Colombia: factores explicativos del recaudo

No. 319

ANA MARÍA IREGUI BOHÓRQUEZ
LIGIA MELO BECERRA
JORGE ENRIQUE RAMOS FORERO

En este documento se evaluó el impacto que diversos factores económicos, políticos, geográficos e institucionales pueden tener sobre el recaudo del impuesto predial en Colombia. Se utilizó la metodología de datos de panel para una muestra de 295 municipios, durante el período de 1990 a 2002. Los resultados sugieren que la dependencia de las transferencias de la Nación tiene un impacto negativo sobre el recaudo, aunque no significativo en los municipios más grandes. Por su parte, la violencia tiene un impacto negativo sobre el recaudo, siendo su efecto más importante en los municipios de tamaño mediano. Así mismo, la ubicación geográfica del municipio y el ciclo político inciden en el recaudo. Finalmente, se encontró que, en promedio, el recaudo per cápita es inferior en los municipios menos poblados del país.

Un marco para la estabilidad macroeconómica en los países emergentes

No. 320 (en inglés)

JAVIER GUILLERMO GÓMEZ-PINEDA

En este artículo se desarrolla un modelo para una economía pequeña y abierta utilizando balances sectoriales que están expuestos al riesgo cambiario y con consistencia entre las variables flujo y stock. El modelo es perturbado por un choque al spread de la deuda y una parada súbita a la entrada de capital. Este se utiliza para evaluar los argumentos que usualmente respaldan la política de miedo a flotar: el efecto de la tasa de cambio en la deuda externa, y el *pass-through* de la tasa de cambio a la inflación. La conclusión visualiza ese miedo a flotar; la política que intenta estabilizar la deuda externa, es precisamente la política que aumenta la relación de deuda pública a PIB. La razón es que para controlar la tasa de cambio, las autoridades aumentan las tasas de interés. Una menor depreciación contiene el nivel de deuda; sin embargo, las mayores tasas de interés producen dos efectos: primero, aumenta el costo de intereses de la deuda y segundo, reduce los ingresos fiscales a través de una recesión. Ambos efectos aumentan el cambio en la relación de deuda pública a PIB. El *pass through* tampoco parece un argumento sólido para el miedo a flotar. También se encontró que durante una parada súbita de capitales, sea que la tasa de cambio se estabilice o no, la economía como un todo tiene un superávit de balanza comercial. Bajo el miedo a flotar, sin embargo, el gobierno mantiene un déficit que sobrecarga al sector privado. La implicación de política es que durante una parada súbita de capital se debe permitir que la tasa de cambio flote. Puede darse el caso en que se quiera defender la tasa de cambio si hay planes de reducir la inflación.

Ineficiencia en la distribución de energía eléctrica: una aplicación de las funciones de distancia estocástica

No. 321

LIGIA MELO
NÉSTOR ESPINOSA

Este documento evalúa el desempeño de las empresas distribuidoras de energía durante el período de 1999 a 2003, utilizando la metodología de funciones de distancia estocástica, la cual a través de la estimación de las desviaciones de una función ideal de producción, permite medir los niveles de eficiencia técnica de las diferentes empresas. Los resultados indican que existen diferencias significativas en el desempeño de las empresas, sugiriendo que se podrían obtener importantes ganancias en términos de eficiencia técnica si las empresas operaran o se acercaran a los niveles de opera-

ción de las más eficientes. Estas ganancias se podrían expresar en el ahorro de recursos, la calidad del servicio y/o en menores niveles de tarifas a los usuarios finales. También se encontró que el desempeño de las empresas distribuidoras de energía puede verse afectado por factores fuera del control de las firmas, tales como las condiciones geográficas, el número de usuarios atendidos y la densidad poblacional.

En particular, se encuentra que empresas con un entorno más favorable en términos de densidad poblacional y/o de los niveles de consumo de los usuarios se ven favorecidas cuando dichas variables afectan directamente la tecnología de producción. Por otra parte, se observa que las empresas públicas registran un mejor desempeño cuando las variables ambientales afectan directamente la eficiencia y no la función de producción. Estos resultados sugieren que las empresas privadas se podrían estar beneficiando de condiciones de entorno más favorables, teniendo en cuenta que estas, en promedio atienden áreas de más alta densidad poblacional y usuarios de consumos más altos.

Crédito, represión financiera y flujos de capitales en Colombia: 1974-2003

No. 322

LEONARDO VILLAR GÓMEZ
DAVID M. SALAMANCA ROJAS
ANDRÉS MURCIA PABÓN

Este trabajo analiza los vínculos entre crédito doméstico, flujos externos de capital y regulación financiera en Colombia en el período comprendido entre 1974 y 2003. Para ese propósito se incluye una visión histórica sobre la evolución de las variables y se hacen algunos análisis cuantitativos sobre los determinantes del grado de profundización financiera, utilizando métodos de descomposición contable y ejercicios econométricos sencillos. Se observa que los ciclos en el crédito doméstico al sector privado en Colombia han coincidido con ciclos en la misma dirección en los flujos externos de capital.

Ese comportamiento procíclico del crédito ha sido reforzado además por la política de regulación financiera. Entre 1974 y 1991, la de carácter procíclico de la política surgió fundamentalmente del comportamiento de los coeficientes de encaje requerido. En el período más reciente, esos coeficientes se movieron en forma menos procíclica. Durante la crisis que se inició en 1998, incluso, la política de encajes fue abiertamente contracíclica. En esta última etapa, sin embargo, la introducción del impuesto a las transacciones financieras actuó en la dirección contraria y reforzó la caída en el crédito.

El resultado neto es que el grado de profundización financiera en Colombia a finales de 2003 se ubicaba por debajo de los niveles que tenía en 1974. Esos niveles

son extremadamente bajos en comparación con los de economías desarrolladas o con los de economías en desarrollo exitosas.

Un modelo teórico sobre crédito, represión financiera y flujos de capital

No. 323

LEONARDO VILLAR GÓMEZ
DAVID M. SALAMANCA ROJAS

En este trabajo se desarrolla un modelo teórico con fundamentos microeconómicos sobre el funcionamiento del mercado de crédito en una economía abierta.

El modelo permite identificar los canales a través de los cuales el sistema financiero doméstico puede propagar y amplificar los ciclos inducidos por fluctuaciones en las tasas de interés internacionales y es consistente con la observación empírica de una correlación positiva entre el crédito en pesos al sector privado y los flujos de capitales que se puede apreciar en el caso colombiano.

Con base en el modelo, se muestra que la utilización activa de los coeficientes de encaje bancario con propósitos contracíclicos, tal como fue sugerida por Edwards y Vegh (1997), puede ser contraproducente.

La inflación subyacente en Colombia: Un enfoque de tendencias estocásticas comunes asociadas a una VEC estructural

No. 324

MARTHA MISAS ARANGO
ENRIQUE LÓPEZ ENCISO
JUANA TÉLLEZ CORREDOR
JOSÉ FERNANDO ESCOBAR RESTREPO

En este documento se presenta la estimación de la inflación subyacente en Colombia durante el período comprendido entre enero de 1983 y marzo de 2004, obtenida mediante un esquema de tendencias estocásticas comunes asociadas a un modelo vectorial de corrección de errores con restricciones de carácter estructural. En el sistema de información, la inflación subyacente se relaciona de manera directa con el crecimiento de un agregado monetario amplio, el nivel del producto, los términos de intercambio y el crecimiento de los salarios nominales. La medida resultante de inflación subyacente corresponde a la estimación de largo plazo de la inflación que se obtiene mediante el modelo de tendencias estocásticas comunes. La inflación subyacente estimada posee las características deseadas en cuanto a varianza, y está relacionada con el comportamiento de la inflación observada. Con el fin de probar las bondades de la metodología, se calculan dos series de pronósticos de la inflación y de la inflación subyacente, con sus respecti-

vos intervalos de confianza, mediante técnicas de *boots-trapping* basadas en dos longitudes de muestreo que se seleccionan de manera aleatoria.

Tributación, equidad y eficiencia en Colombia: guía para salir de un sistema tributario amalgamado

No. 325

SERGIO CLAVIJO

En este documento se pasa revista a la estructura tributaria colombiana. Primero, en el contexto de lo que ocurre en América Latina y, segundo, se evalúa las tendencias históricas en materia de impuestos nacionales-territoriales, directos-indirectos y, en particular, la relación impto-renta-patrimonio. Nuestro mensaje básico es que solo a través de una mayor transparencia y equidad tributaria será posible equilibrar la frágil estructura de recaudos que se tiene hoy día. El actual sistema tributario es una amalgama insostenible de altas tasas de impuesto a la renta, con múltiples exenciones, y descansa sobre una legislación temporal. Todo esto obligará al Estado colombiano a adoptar soluciones de fondo durante los años 2005 y 2006, que necesariamente implicarán una ampliación y elevación de la tasa de IVA, tal como ocurre en las «socialdemocracias» más avanzadas. De no lograrse un mejor balance, es indudable que la estructura productiva se verá negativamente afectada, con grave riesgo para nuestra penetración de los mercados internacionales, ahora que se avecina la firma de acuerdos comerciales tipo TLC-ALCA.

El impacto económico de un acuerdo parcial de libre comercio entre Colombia y los Estados Unidos

No. 326

CLARA PATRICIA MARTÍN
JUAN MAURICIO RAMÍREZ

En este trabajo se hace una evaluación cuantitativa de los posibles efectos de un acuerdo de libre comercio (TLC) con los Estados Unidos sobre la economía colombiana. Con este objetivo se utiliza un modelo de equilibrio general que representa el funcionamiento de la economía colombiana en condiciones de sustitución imperfecta entre los bienes domésticos y los bienes importados y exportados, rigideces salariales en el mercado laboral, y competencia imperfecta en los sectores industriales. Los resultados muestran que los efectos de un TLC sobre la economía colombiana dependen críticamente del grado en el cual se logren afectar las barreras no arancelarias vigentes en los Estados Unidos. Un TLC con disminución en estas barreras no arancelarias beneficiaría a los más pobres y tendría un efecto progresivo sobre la distribución del ingreso, contrario a lo que sostienen

diferentes críticos. Sin embargo, esto depende del alcance del acuerdo. En especial, un TLC que mantenga las barreras no arancelarias sobre el sector agrícola en los Estados Unidos tendría efectos negativos sobre los ingresos y el consumo de los trabajadores rurales, y en general sobre el sector agrícola colombiano.

La brecha del producto en Colombia: una aproximación ecléctica

No. 327

ADOLFO L. COBO

En una economía dirigida bajo un régimen de inflación objetivo, una de las variables más importantes para guiar la política monetaria es la brecha del producto. Definida como la diferencia entre el producto observado y el potencial o no inflacionario, la brecha es una medida del estado de la demanda agregada y por lo tanto, de las presiones inflacionarias que pesan sobre la economía. Sin embargo, esta relación, especialmente en el caso de las economías emergentes, puede ser ensombrecida por la presencia de choques de precios y oferta. En este trabajo se estima y evalúa la brecha del producto para Colombia

entre 1970 y 2003 utilizando un amplio conjunto de métodos que van desde una aproximación univariada como el filtro de Hodrick-Prescott (HP) y el filtro *band pass* hasta métodos multivariados o estructurales obtenidos por la técnica del filtrado de Kalman y bajo el enfoque de la función de producción. Se incluyen también algunos procedimientos mixtos como el filtro multivariado y el Hodrick-Prescott con *priors*. Finalmente, se toman en cuenta algunos choques de precios y oferta observados en la economía colombiana desde 1990. Además, se efectuó una evaluación de los diferentes estimadores, utilizando un ejercicio de pronóstico «fuera de muestra» aplicado a una ecuación de la curva de Phillips.

Los resultados muestran que los filtros multivariados tienen un mejor desempeño pronosticando la inflación que las aproximaciones mecánicas puras, pero la diferencia es marginal con respecto al filtro Hodrick-Prescott con *priors*, que toma en cuenta los choques de oferta. En general, el desempeño del pronóstico para todos los estimadores de la brecha del producto mejora cuando se redefine la inflación básica para excluir algunos choques de precios.



ENSAYOS

sobre política económica

diciembre de 2004

Inversión y restricciones crediticias en Colombia en la década de los años ochenta

Catalina Delgado González

Inflación y finanzas públicas

Leonardo Villar Gómez

Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: The Case of Colombia

Peter Rowland

Expectativas de actividad económica en Colombia y estructura a plazo:

un poco más de evidencia

Luis Eduardo Arango

Luz Adriana Flórez

Effects of Financial Capital on Colombian Banking Efficiency

Dairo Estrada

Poldy Osorio

