

**IMPACTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN
EN EL CONSUMO DE BIENES DURABLES DE LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS EN EL
VALLE DE ABURRÁ**

INDIRA MELISSA DÍAZ PEREZ

CAROLINA TORRES MORALES

ESCUELA DE INGENIERÍA DE ANTIOQUIA

INGENIERÍA ADMINISTRATIVA

ENVIGADO

2006

**IMPACTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE INTERES DE INTERVENCIÓN
EN EL CONSUMO DE BIENES DURABLES DE LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS EN EL
VALLE DE ABURRÁ**

INDIRA MELISA DÍAZ PEREZ

CAROLINA TORRES MORALES

Trabajo de grado exploratorio para optar al título de Ingeniero Administrador

Asesor temático y Metodológico

JAIME ALBERTO ARROYAVE

Economista

ESCUELA DE INGENIERÍA DE ANTIOQUIA

INGENIERÍA ADMINISTRATIVA

ENVIGADO

2006

Nota de Aceptación

Firma del Director de Carrera

Firma del Jurado

Firma del Jurado

Envigado, 28 de Junio de 2006

TABLA DE CONTENIDO

LISTA DE ANEXOS	9
RESUMEN	10
ABSTRACT	11
INTRODUCCIÓN	12
1 GENERALIDADES	14
1.1 PLANEAMIENTO DEL PROBLEMA	14
1.2 OBJETIVOS	15
1.2.1 General	15
1.2.2 Objetivos Específicos	15
1.3 JUSTIFICACIÓN	16
2 MARCO TEÓRICO	17
2.1 DEFINICIONES	17
2.1.1 Demanda Agregada	17
2.1.2 Consumo	18
2.1.3 Teoría económica clásica	23
2.1.4 Tasa de Interés	24
2.2 POLÍTICA MONETARIA	27
2.3 POLÍTICA MONETARIA EN COLOMBIA	27
2.3.1 Objetivos y Mecanismos de Transmisión	27
2.3.2 Factores que Afectan los Mecanismos de Transmisión	29
2.3.3 Estudios Previos de Tasas de Interés y su efecto en la Economía	32
2.4 ESTADO ACTUAL DEL CONSUMO Y LAS TASAS DE INTERES EN COLOMBIA	32
2.4.1 Evolución del Consumo Privado en los Últimos 10 años (SUVALOR).	32
2.4.2 Tasas de Interés Reales.	34
3 DISEÑO METODOLÓGICO	36
3.1 METODOLOGÍA GENERAL	36
3.2 DESCRIPCION GENERAL DEL PROCESO DE INVESTIGACIÓN	36
3.3 DESCRIPCIÓN DE LOS MÉTODOS DE RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN.	37
3.3.1 Recolección de Datos Secundarios	37
3.3.2 Recolección de Datos Primarios	37
4 DESARROLLO	42

4.1	ANÁLISIS DEL EFECTO DE LA TASA DE INTERÉS EN EL CONSUMO LOCAL.	42
4.1.1	Consumo de Bienes Durables	42
4.1.2	Formas de Financiación de los Bienes Durables	42
4.1.3	Tipos de Crédito adquiridos para la Compra de Bienes Durables y Análisis por Estratos	46
4.1.4	Tipos de Crédito y Variables Asociadas a la Decisión.	49
4.1.5	Relación entre La Causa de la Compra y la Tasa de Interés.	59
4.2	ANÁLISIS DEL CONSUMO Y LA TASA DE INTERÉS A NIVEL NACIONAL.	60
4.2.1	Tasa de Intervención del Banco de la República.	61
4.2.2	Consumo Nacional de Bienes Durables.	68
4.2.3	Análisis de la Relación entre la Tasa de Intervención y el Consumo de Bienes Durables a Nivel Nacional y Local.	70
5	CONCLUSIONES	73
6	RECOMENDACIONES	76
7	BIBLIOGRAFIA	78
8	ANEXOS	80

LISTA DE TABLAS

TABLA 1. FORMAS DE PAGO POR ESTRATO SOCIOECONÓMICO _____ 45

TABLA 2. ESTRATIFICACIÓN SOCIOECONÓMICA DEL VALLE DE ABURRÁ _____ 45

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1. MOVIMIENTOS EN LA FUNCIÓN CONSUMO _____	26
GRÁFICO 2. MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA _____	28
GRÁFICO 3. CRECIMIENTO DEL CONSUMO DE LOS HOGARES _____	33
GRÁFICO 4. FORMAS DE PAGO DE LOS BIENES DURABLES ADQUIRIDOS EN LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS _____	43
GRÁFICO 5. FORMAS DE PAGO POR ESTRATO SOCIOECONÓMICO ____	44
GRÁFICO 6. FORMAS DE PAGO DE LOS BIENES DURABLES ADQUIRIDOS EN LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS POR TIPO DE ARTÍCULO _____	46
GRÁFICO 7. TIPOS DE CRÉDITOS ADQUIRIDOS PARA LA FINANCIACIÓN DE BIENES DURABLES _____	47
GRÁFICO 8. TIPO DE CRÉDITO POR ESTRATO _____	48
GRÁFICO 9. TIPOS DE CRÉDITOS ADQUIRIDOS PARA LA FINANCIACIÓN DE BIENES DURABLES – DETALLADO. _____	51
GRÁFICO 10. VARIABLES DECISIVAS EN LA ELECCIÓN DEL ESTABLECIMIENTO QUE OTORGA EL CRÉDITO _____	53
GRÁFICO 11. ENTIDADES FORMALES – VARIABLES DECISIVAS EN LA ELECCIÓN DEL ESTABLECIMIENTO. _____	55
GRÁFICO 12. CRÉDITO EMPRESARIAL – VARIABLES DECISIVAS EN LA ELECCIÓN DEL ESTABLECIMIENTO. _____	56
GRÁFICO 13. PERSONAS NATURALES – VARIABLES DECISIVAS EN LA ELECCIÓN DEL ESTABLECIMIENTO. _____	57
GRÁFICO 14. PAGO POR CUOTAS ALMACÉN – VARIABLES DECISIVAS EN LA ELECCIÓN DEL ESTABLECIMIENTO. _____	59

GRÁFICO 15. CAUSANTE DE LA COMPRA _____	60
GRÁFICO 16. EVOLUCIÓN DE LA TASA DE CAMBIO COP/USD. 1995 – 2005	66
GRÁFICO 17. INFLACIÓN EN COLOMBIA. DIC 02 – DIC 05 _____	67
GRÁFICO 18. EVOLUCIÓN MENSUAL DE LAS TASAS DE EXPANSIÓN. 1995 – 2005. _____	67
GRÁFICO 19. EVOLUCIÓN MENSUAL DE LAS TASAS DE CONTRACCIÓN. 1995 – 2005 _____	68
GRÁFICO 20. COMPORTAMIENTO DEL CONSUMO DE BIENES DURABLES A NIVEL NACIONAL. 1994 - 2002 _____	70
GRÁFICO 21. RELACIÓN ENTRE EL CONSUMO NACIONAL DE BIENES DURABLES Y LAS TASAS DE INTERVENCIÓN. 1995 - 2002 _____	72

LISTA DE ANEXOS

ANEXO 1 TASAS DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN BANCO DE LA REPÚBLICA. _____	80
ANEXO 2. CONSUMO DE BIENES DURABLES. 1994 – 1997 _____	83

RESUMEN

En Colombia, al igual que en la mayoría de los países capitalistas, el consumo privado juega un papel fundamental en el bienestar de sus habitantes. El consumo es una de las variables que mantiene a flote la economía nacional, conservando el empleo y por lo tanto el flujo de dinero en los hogares que garantiza la adquisición de los bienes de primera necesidad, alcanzando de esta manera el “bienestar” buscado por el gobierno.

El Banco de la República juega un papel fundamental en el control del consumo. El mecanismo utilizado para controlar esta variable son las tasas de interés de intervención; bajo una hipótesis que da por sentado que un aumento en las tasas se transmite a una disminución de los créditos, lo cual lleva a una disminución en el consumo.

Sin embargo, se dejan de lado varios factores: la transmisión de las tasas de intervención que solo afecta las tasas de los bancos comerciales, la accesibilidad de las personas a los créditos formales, las personas que no recurren al crédito para la adquisición de los bienes, las tasas que afectan a los ahorradores en forma positiva pues aumentan su riqueza, y otras variables que influyen en la decisión de consumo; como la situación del país, los ingresos de las personas, y la necesidad del bien a adquirir.

Esta hipótesis se pone a prueba en el trabajo que se desarrolla a continuación, poniendo de manifiesto que las tasas de interés de intervención son un factor necesario más no suficiente para manipular el consumo en Colombia, específicamente en el Valle de Aburrá. Queda claro que otros factores como la cultura, la confianza y el estado de los conflictos sociales del país juegan un papel fundamental en el desarrollo de esta variable.

ABSTRACT

In Colombia, such as in the majority of capitalist countries, private consumption plays a significant role in its population's welfare. Consumption is one of the many variables which sustain the national industry keeping employment rate at good levels and guaranteeing incomes of Colombians, which are used to acquire mostly consumer goods vital to their well – being.

The Banco de la República, plays an important role in controlling consumption. The mechanism used to control this variable is the Central Bank's interest rates. They work under a hypothesis which says that a raise in these rates is transmitted to a decrease in public's credits acquisitions, which leads to diminishing consumption.

Several issues however are ignored in this affirmation, such as transmission of the central bank's rates to commercial bank's rates and accessibility of formal credits. Other variables which influence people's consumption decisions are ignored too, such as their incomes, their culture or the country's economical situation.

The hypothesis explained above is tested in the investigation developed in the next pages, proving that interest rates are important to encourage consumption, but in the Valle de Aburrá do not have an impact by themselves. Regarding this matter, it is clear, also, that other issues like people's trust and the country's civil war are important in controlling consumption, and should be acknowledged in the Central Bank's policies' definition.

INTRODUCCIÓN

Generalmente se acostumbra a asociar las tasas de interés que manejan las entidades bancarias, con la capacidad adquisitiva de las personas; pero el efecto de las tasas de interés va mucho más allá. En principio, puede decirse que el comportamiento de dichas tasas es, en la mayoría de los casos, una respuesta a la “presión” que ejerce el Banco de la República sobre ellas, es decir, el banco central puede “manipularlas indirectamente” al aumentar o disminuir la tasa a la que negocia con los bancos comerciales.

Las personas necesitan dinero para satisfacer sus necesidades. Sin importar el estrato al que pertenecen, deben invertir en alimentación, vestido, vivienda y recreación. Siendo consecuentes con esto, gastan gran parte de su dinero en bienes para suplir dichas necesidades. Los bienes durables cubren una parte sus demandas; vivienda, electrodomésticos, vehículos y muebles, son los artículos más representativos de este grupo. Se sabe entonces, que al ser bienes durables, representan un costo mayor con respecto a los no durables, convirtiéndose de esta manera en bienes de difícil acceso.

Es así, como en un país como Colombia donde la cultura del ahorro es muy escasa, y la mayor parte de la población se ve forzada a gastar toda su renta en consumo inmediato - en especial alimentos -, el crédito se convierte en la única alternativa para acceder a determinados bienes.

El Banco de la República fluctúa la tasa de interés con el propósito de controlar principalmente la inflación, y además ejercer presión sobre otras variables importantes para el desarrollo como el consumo y la producción. Este manejo de las tasas, incide en cierto grado en la forma como las familias, y por lo tanto las personas gastan su dinero, en la toma de las decisiones referentes al consumo, y en el modo como financian esas decisiones de consumo.

El mecanismo de transmisión directa de estos cambios en las tasas, a la población, son los préstamos que realizan los bancos comerciales a los particulares. En Colombia, sin embargo, donde las condiciones necesarias para acceder al crédito formal¹ no son cumplidas por la mayoría de la población, es difícil ver con claridad cómo las políticas adoptadas por el Banco Central afectan a las personas en general; teniendo en cuenta además, que dichas situaciones

¹ En este trabajo los definimos como los créditos otorgados por instituciones vigiladas por la Superfinanciera.

hacen que la población no recurra a los créditos bancarios sino que busque alternativas diferentes para financiarse.

El trabajo que se desarrolla a continuación, contiene un análisis de los posibles efectos que tiene una variación en la tasa de interés del Banco de la República sobre el consumo de la población del Valle de Aburrá.

Esta modificación puede traducirse en un ingreso para las personas, cuando la consecuencia de la acción del Banco es un aumento de la tasa de interés de captación², lo cual puede representar un futuro aumento en el consumo. El otro efecto posible, es que un aumento en las tasas del Banco incremente las tasas de colocación³, y las personas reduzcan su consumo debido al encarecimiento de este tipo de créditos.

Esta investigación hace un especial énfasis en las tasas que afectan directamente el crédito otorgado a las personas, debido a que en el país prima una tendencia al poco ahorro, de manera que son más significativos los cambios ocasionados por la tasa de colocación, que los hechos por la de captación en lo que se refiere al consumo de las personas.

Con el ánimo de comprobar lo anterior, se estudió el comportamiento del consumo de bienes durables a nivel local (Valle de aburrá) por medio de una encuesta, que permitiera inferir sobre la conducta de las personas al adquirir un bien durable y la forma como se ven afectadas por la tasa de interés. Paralelamente, se consultó sobre la tasa de interés del Banco de la República, teniendo en cuenta su evolución en los últimos 10 años (reflejo de la política monetaria adoptada en la época); y se contrastaron dichos datos con el consumo de bienes durables a nivel nacional y local; finalmente se llevó a cabo el procesamiento y análisis de la información. Esta metodología sirvió para finalmente concluir con éxito este trabajo.

² Tasa de interés que paga un banco comercial por los depósitos (ahorros) del público.

³ Tasa de interés que cobran los bancos comerciales por los préstamos hechos al público.

1 GENERALIDADES

Este capítulo describe la información general sobre la presente investigación; se dan a conocer aspectos como el planteamiento del problema que define el alcance del proyecto, así como los objetivos que se desean alcanzar y la justificación con las razones por las cuales se llevó a cabo el presente trabajo.

1.1 PLANEAMIENTO DEL PROBLEMA

“La tasa de interés es el precio del dinero en el mercado financiero”⁴. Al igual que el precio de cualquier bien, si éste sube la gente estará dispuesta a “adquirir” menos dinero, y viceversa si disminuye. Los bienes durables, por otro lado, son aquellos que se supone son útiles por un período de tiempo prolongado, como por ejemplo un computador, un carro y una casa, y que no están destinados a la producción de otros bienes o servicios.

Estas dos variables, según la teoría manejada por el Banco de la República, guardan una relación inversa; en la medida en que un aumento en la tasa de interés desincentiva el consumo de todo tipo de bienes; y una disminución, por el contrario estimula la segunda variable.

Llevando esta teoría al contexto colombiano surge una pregunta; ¿influirá la tasa de interés en Colombia en el consumo de bienes durables? Partimos del hecho de que la mayor parte de la población colombiana se encuentra en los estratos mas bajos, personas con limitado acceso al crédito.

Además, se debe tener en cuenta que es en el crédito formal en donde se ven reflejadas – sobre los consumidores – las variaciones de la tasa de intervención que ejecuta el Banco de la República.

⁴ Banco de la República, Información económica: Consultas más frecuentes, *¿Qué es la tasa de interés?*, <http://banrep.org/economia/consulta-tasa-interes4.htm>

Es por ello que surge la necesidad de estudiar el verdadero impacto que tiene la tasa de interés sobre el consumo de bienes durables en el Valle de Aburrá, teniendo en cuenta las estadísticas nacionales sobre consumo y la tasa de interés correspondientes a los últimos 10 años (1995 – 2005). La tasa de interés de referencia será la modificada directamente por el Banco de la República (tasas de intervención), sin hacer un análisis detallado de la transmisión de esta a las tasas de los bancos comerciales. El consumo será el de los bienes durables, ya que por ser generalmente bienes de alto costo requieren de préstamos para su compra, recibiendo con más fuerza el impacto de las tasas del Banco.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 General

Establecer la relación entre el consumo de bienes durables y las políticas adoptadas por el Banco de la República, mediante el estudio del impacto de los cambios en la tasa de interés, en el consumo de bienes duraderos de los últimos 10 años en la zona metropolitana del Valle de Aburrá.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Identificar los tipos de bienes durables que se han sido adquiridos en los últimos 10 años por los habitantes del Valle de Aburrá.
- Encontrar la proporción de artículos durables que fue comprada por medio del crédito en los últimos 10 años en el Valle de Aburrá y su distribución entre formales o no formales.
- Identificar qué porcentaje de la población que habita en la zona metropolitana ha influenciado su consumo en los últimos 10 años por niveles óptimos de tasas de interés.
- Analizar el comportamiento de las tasas de intervención del banco en los últimos 10 años y compararlo con el consumo nacional en este período de tiempo.
- Comparar los datos del consumo y las tasas a nivel nacional con los datos obtenidos del consumo a nivel local.

1.3 JUSTIFICACIÓN

Economistas importantes en nuestro país como Eduardo Sarmiento Palacio han sugerido que la economía colombiana no responde como lo dice la teoría, y han basado sus argumentos no sólo en sucesos históricos sino en relaciones teóricas que si bien podrían ser un buen tema de discusión tienen sus bases fundamentadas en razonamientos lógicos.

En América Latina, y como tal, en nuestro país, es difícil encontrar estudios empíricos que hayan demostrado categóricamente si existe relación entre el consumo de bienes durables y la tasa de interés que determina el Banco de la República.

El consumo privado en una economía capitalista, es un componente fundamental para el éxito o fracaso de esta. De la cantidad de bienes que consume una sociedad de este tipo dependen los empleos que se generen, el nivel de salario que se alcance y por lo tanto el nivel de vida de sus habitantes.

En una sociedad como la colombiana, entonces, que se rige por los fundamentos capitalistas, esta variable constituye también un factor fundamental. Es por esto que el Banco de la República, quien es responsable en gran parte por el rumbo que tome la economía de nuestro país, manipula variables para afectar directa o indirectamente el consumo en beneficio de la sociedad. Uno de los mecanismos más conocidos para estimular o desestimular el consumo es la tasa de interés, que según las teorías macroeconómicas vigentes constituye uno de los métodos más eficientes en este asunto.

Con el interés por indagar sobre el verdadero impacto que tienen los cambios de las tasas de interés en el consumo de la economía colombiana, se decidió estudiar esta relación, pretendiendo llegar a conclusiones que ayuden a comprender un poco mejor la manera como verdaderamente funciona la economía colombiana.

2 MARCO TEÓRICO

2.1 DEFINICIONES

A continuación se presentan algunas definiciones que servirán de apoyo para el desarrollo del trabajo.

2.1.1 Demanda Agregada

De acuerdo a Dornsbuch⁵, la demanda agregada es la cantidad total de bienes que se demandan en la economía. Distinguiendo entre los bienes demandados para consumo (C), para inversión (I), por el estado (G) y para exportaciones netas (XN), la demanda agregada (DA) viene dada por:

$$DA = C + I + G + XN$$

Representa, en otras palabras, "...la cantidad de bienes y servicios que los habitantes, las empresas, las entidades públicas y el resto del mundo desean y pueden consumir del país para un nivel determinado de precio. La curva de demanda agregada tiene pendiente negativa: si suben los precios la gente querrá comprar menos y si bajan querrá comprar más"⁶.

En cada país los componentes de la demanda agregada influyen de manera diferente, dependiendo del peso que tengan dentro de esta. Países que basan su economía en exportaciones, deben prestar especial atención a este componente, pues sustenta gran parte de su producción. Sin embargo este no es el caso de Colombia, donde el consumo al igual que en economías como la estadounidense juega el papel principal. En nuestro país representaba cerca del 79% de la demanda interna a principios del 2005.⁷

⁵ DORNBUSCH Rudiger, FISCHER Stanley, STARTZ Richard, Macroeconomía, 7ª Edición, España: McGraw Hill, 1998, ISBN 84-481-2055-8

⁶ Colaboradores de Wikipedia, Demanda Agregada, 2006.

⁷ SUVALOR, Escenario Macroeconómico: proyecciones 2006.

2.1.2 Consumo

Según McEachern⁸, el consumo consiste en la compra de bienes y servicios finales de las familias durante 1 año. Es el renglón en el que se gasta más y el más fácil de entender. Junto con los servicios como tintorería y corte de cabello, el consumo incluye las compras de bienes no durables, como el jabón y la sopa, y los bienes durables, como los televisores, los tocadiscos para CD y los muebles. Se espera que los bienes durables duren por lo menos 3 años.

El consumo, al igual que su impacto sobre la economía de un país, ha sido analizado desde diferentes puntos de vista a través del tiempo, tal como lo muestra la profesora Adriana Ángel⁹, en un artículo escrito para la Universidad EAFIT:

El estudio de la función consumo representa una buena ilustración de la secuencia de desarrollo del conocimiento en economía (Branson, 1989). La secuencia de desarrollo a la cual se hace referencia presenta como piedra angular el cuadro conceptual desarrollado por John Maynard Keynes (1936). Los avances de Keynes dan origen a diversas antítesis y aún hoy continúa la búsqueda de mejores explicaciones acerca del comportamiento del consumo y de sus componentes.

- **Función Keynesiana Simple**

Keynes fue el primer economista que utilizó la relación entre el gasto de consumo y el ingreso personal disponible como fundamento del análisis macroeconómico. Contrariamente a los economistas neoclásicos que en el campo del consumo se concentraban en los aspectos microeconómicos, como son el significado del concepto de utilidad y las relaciones precio-cantidad, Keynes estudia los problemas macroeconómicos, evidentes en su época, como son las fluctuaciones económicas, el desempleo, etc. En su Teoría General (1936), John Maynard Keynes localiza a la función consumo en el corazón de su tesis de fluctuaciones económicas. A falta de datos estadísticos, Keynes propone una serie de conjeturas sobre la función de consumo basadas en la intuición y en la observación:

- a. El ingreso corriente es el principal determinante del consumo.
- b. Existe una parte del consumo que no depende del ingreso.
- c. La propensión marginal a consumir está comprendida entre 0 y 1.

⁸ McEACHERN, William A., Economía: Una Introducción Contemporánea, 4ª Edición, Internacional Thomson Editores, 1998, 384 p., ISBN 968-7529-42-3.

⁹ ANGEL, Adriana. Revista Universidad Eafit. "La Función Consumo: Síntesis y Perspectivas". Medellín, 1999.

Durante más o menos una década, el modelo y las hipótesis keynesianas dominaron el pensamiento económico de la época. Se debió esperar hasta el fin de la segunda guerra mundial para constatar, con base en análisis empíricos, algunas irregularidades de la función consumo keynesiana. Estas imperfecciones fueron la fuente de modelos posteriores que buscaron explicar las irregularidades empíricas del modelo keynesiano con ayuda de otras variables explicativas. Irving Fisher, por ejemplo, avanza introduciendo la noción de que el consumidor es un agente que anticipa su ingreso futuro y que se enfrenta entonces a elecciones intertemporales en materia de consumo. Es así, a partir de Fisher, que se incorpora no solamente el ingreso corriente como variable explicativa del consumo sino también el ingreso futuro (Teymour, 1997, p. 6).

- **El Modelo De Elección Intertemporal**

Los conceptos desarrollados por Fisher marcaron de manera notoria el pensamiento económico y los modelos de consumo. El modelo de elección intertemporal de Fisher incorpora la idea de que el consumo no depende únicamente del consumo actual sino del conjunto de recursos que un individuo espera recibir en el curso de su vida. El consumidor va a buscar maximizar su utilidad bajo la restricción de que el valor presente de su consumo – es decir el valor de su consumo futuro y presente actualizado a pesos de hoy – debe igualar el valor presente – actualizado – de sus ingresos.

Basados en el concepto de Fisher del valor futuro actualizado, Friedman (1957) y Ando- Modigliani (1963), desarrollan dos modelos que difieren en la manera en que son consideradas las fuentes del ingreso. Con Friedman se habla de ingreso permanente y con Ando-Modigliani se introduce la noción del ciclo de vida. Aparecen así otras variables que podrían explicar el consumo de los bienes: la riqueza (activos de los hogares) y la demografía (ciclo de vida). Estas teorías sugieren una propensión marginal a consumir la renta actual mucho menor que las que se estiman a partir del modelo keynesiano.

- **El Modelo De Ciclo De Vida: Ando Y Modigliani**

La hipótesis del ciclo de vida sostiene que los agentes, planifican su consumo y su ahorro por un largo período con el fin de asignar dicho consumo de la mejor manera posible a lo largo de toda su vida. En otras palabras, buscando maximizar su función de utilidad, los individuos van a suavizar su consumo en su vida para que a su muerte, su riqueza sea nula. Los autores explican como el ingreso sigue un ciclo típico: bajo al principio y al final de su vida y elevado en el centro. El consumo, aumenta de una manera constante en la vida de las personas y el ahorro es sólo positivo en el centro de sus vidas.

Los autores incorporan indirectamente la noción de demografía en el modelo, sosteniendo que el consumo depende de los ingresos que son, ellos mismos, influenciados por la edad del individuo. Para ello suponen constante la estructura de edades y la proporción del ingreso permanente dedicada al consumo por edad.

La hipótesis del ciclo de vida genera predicciones nada ambiguas sobre la pirámide de edades de un país y su consumo. Un aumento de la proporción de personas en edad madura, disminuiría la propensión marginal a consumir mientras que un aumento de la proporción de jóvenes o de personas de edad aumentaría esta propensión. La llegada de los baby-boomers a la jubilación, en países como Estados Unidos, Canadá y Australia, podría generar una disminución del ahorro y un aumento del consumo total.

- **Milton Friedman Y La Hipótesis Del Ingreso Permanente**

Friedman, el padre del monetarismo moderno, rechaza también la idea de que el consumo depende del ingreso recibido cada año. Si un individuo recibe su pago cada quincena, no es lógico que gaste todo su salario el mismo día que lo recibe; por el contrario, él debería optar por mantener un equilibrio entre la “abundancia” de hoy y la “escasez” de mañana. Según Friedman, el ingreso puede ser separado en dos componentes: un componente permanente y un componente transitorio.

El componente permanente refleja el efecto de los factores que componen la riqueza de los hogares. Esta riqueza se descompone en factores humanos y no humanos. Los factores humanos (o capital humano) se describen como las habilidades o el nivel de educación aplicados en un empleo generador de ingresos.

El componente no humano incluye los activos reales físicos (como los bienes durables) y los activos financieros que tienen los hogares. Es importante anotar que la adquisición de bienes durables es vista como una forma de ahorro y así el consumo de estos bienes representa únicamente la parte del flujo de servicios generados por estos bienes en cada período.

El ingreso permanente puede entonces escribirse como el producto de la riqueza por la tasa de interés ($A \times r$). Este producto ha sido la representación conceptual tradicional del ingreso permanente. El componente transitorio del ingreso resulta de todos los factores asociados a la suerte o a lo inesperado y puede ser interpretado como una desviación temporal del ingreso corriente con respecto al ingreso permanente. El valor del ingreso transitorio puede ser positivo o negativo.

De la misma manera, el autor descompone el consumo en dos partes: el consumo permanente y el transitorio. El consumo permanente representa la parte del consumo planeada por los hogares mientras que el consumo transitorio es el consumo no anticipado.

En esencia, según Friedman la verdadera función de consumo describe una relación proporcional entre el consumo y el ingreso permanente.

Sin embargo, los resultados empíricos sugieren que sólo una parte muy pequeña de la conducta del consumidor se explica por la renta permanente (Dornbusch, 1998). Entre las razones argumentadas de cara a esta evidencia se pueden nombrar cuatro.

La primera razón es la miopía de los individuos. Esta afirmación hace alusión a la posibilidad de que los consumidores no sean tan previsores como podría sugerirse en las teorías del ciclo vital y de la renta permanente, y esto entre otras cosas, por la dificultad de saber con seguridad si un cambio dado es permanente o transitorio.

La segunda y la tercera razón se refieren a que el ahorro puede verse afectado por el deseo de dejar herencias a los hijos o por la existencia de planes de jubilación, lo cual puede modificar el valor inicial de ahorro planeado que buscaba que la riqueza final del individuo fuese igual a cero.

La última crítica, o razón que explica las imprecisiones de estas teorías, habla de los límites a los préstamos existentes en el mercado financiero. Esta imperfección del mercado financiero hace que un individuo que no tenga acceso al crédito, no pueda trasladar su ingreso futuro al consumo presente.

Estos cuatro efectos harían que la propensión marginal a consumir sea más elevada de lo que predicen las dos últimas teorías o tal vez, como afirman Thurow (1969) y Nagatani (1972), por estas razones podría no encontrarse la forma de campana en la trayectoria del consumo que parece deducirse a partir de los datos.

- **Robert Hall: El Consumo Es Un Paseo Aleatorio**

Los modelos de consumo del ciclo de vida y del ingreso permanente están, como se acaba de ver, basados en la idea de que el consumidor mira al futuro y determina su consumo corriente en función de sus anticipaciones. Como lo resalta el economista Robert Hall (1978), estas dos teorías son las más aceptadas en términos de explicación del problema de localización del ingreso en bienes o servicios entre el presente y el futuro.

Una de las mayores contribuciones a la macroeconomía proviene de Robert Lucas al principio de los años 70. Receptor del premio Nobel en economía en 1995, Lucas desarrolla la idea de las expectativas racionales. Según esta hipótesis de las expectativas racionales, los agentes incorporan en su proceso de toma de decisiones toda la información disponible, información que ellos actualizan y reinterpretan constantemente con el fin de hacer previsiones óptimas sobre el futuro. Hall a finales de los años 70 deriva las primeras implicaciones sobre la teoría del consumo y sobre la hipótesis del ciclo de vida que se desprenden de las afirmaciones de Lucas. Hall demuestra que si la hipótesis del ingreso permanente fuera exacta y si los agentes tuvieran expectativas racionales, los cambios del consumo en el tiempo serían imprevisibles.

El entorno económico afecta, período a período, la racionalidad de los agentes generando además situaciones imposibles de prever. Así, el consumo observado puede expresarse como el consumo esperado más una sorpresa. La sorpresa es aleatoria e imprevisible.

El artículo de Hall marca de manera importante la teoría económica sobre el consumo y la macroeconomía. La hipótesis del paseo aleatorio es altamente validada por las investigaciones empíricas pero, como lo señala Macklem (1994), en términos de previsión y de análisis de los efectos potenciales de las políticas económicas, su utilidad es nula¹⁰.

2.1.3 Teoría económica clásica¹¹

La economía clásica es una escuela de pensamiento económico cuyos principales exponentes son William Petty, Adam Smith, David Ricardo, Thomas_Malthus y John Stuart Mill. Es considerada por muchos como la primera escuela moderna de economía.

Tendió a enfatizar los beneficios del libre comercio, un análisis organizado alrededor del precio natural de los bienes, y la teoría del valor como costo de producción o la teoría del valor del trabajo.

Los principales postulados de la Escuela clásica de economía son:

- Competencia perfecta en todos los mercados.
- Precios flexibles al alza y a la baja, incluidos los salarios, lo que va a permitir que todos los mercados (de bienes y servicios, de dinero, de trabajo, etc.) estén siempre en equilibrio (si hay demanda u oferta insatisfecha el ajuste de precios se encargará de que el mercado vuelva a recuperar el equilibrio).
- El mercado de trabajo está siempre en situación de pleno empleo. No hay paro, el desempleo que pueda existir es de carácter friccional (debido al tiempo que la gente tarda en localizar un trabajo acorde con su capacitación) o voluntario (gente que no quiere aceptar el salario que le ofrece el mercado).
- La producción ofrecida por las empresas viene determinada por el nivel de pleno empleo (a través de la función de producción). Por tanto, la oferta domina sobre la demanda. La curva de oferta es vertical y es la que determina el nivel de producción de equilibrio: variaciones en la demanda tan sólo producen variaciones en los precios.

¹⁰ Citado por Teymour Azar (1997)

¹¹ Obtenido de "http://es.wikipedia.org/wiki/Econom%C3%ADa_cl%C3%A1sica"

- La política monetaria es ineficaz (neutralidad del dinero): variaciones en la oferta monetaria sólo afectan al nivel de precios, sin que tengan ningún efecto sobre las variables reales (cantidad demandada, producción de equilibrio, salarios, etc., una vez depurado el efecto de los precios).
- La política fiscal tampoco sirve ya que la economía se encuentra siempre en una situación de pleno empleo, por lo que estas medidas al final sólo se traducen en subidas de precios. En definitiva, el Estado no debe interferir en la marcha de la economía.

Beneficios sobre el capital y el interés

Los beneficios del capital, afirma Smith, se relacionan estrechamente con los salarios de la mano de obra, disminuyendo cuando los salarios suben y aumentando cuando los salarios bajan. Su nivel promedio depende de la acumulación de capital. Por lo tanto, es evidente que Smith pensaba que los aumentos en el capital eran la fuente de aumentos al fondo de salarios. El tamaño de este fondo determina la demanda de mano de obra, y dependiendo del tamaño de la población laboral, determina si aumentará o disminuirá el nivel promedio de salarios. Por lo general, los aumentos en el capital se asocian con la disminución de los beneficios así como con el aumento en las tasas de salario, ya que la competencia mutua en el mismo comercio reducirá la tasa de rendimiento.

El nivel de beneficios, afirma Smith, es tan fluctuante que no puede determinarse en forma precisa. La medida más confiable del nivel de beneficios es el nivel de interés. "Puede asentarse como máxima general que, en cualquier parte donde se hagan grandes utilidades recurriendo al uso del dinero, se pagará también una buena suma por utilizarlo; y que cuanto menos se gane, menos se dará corrientemente por su uso. En consecuencia: los progresos del interés pueden guiarnos en nuestro empeño por adquirir alguna idea de los progresos del beneficio.

Al igual que Turgot, Smith se oponía a la prohibición del aumento en lugar de disminuir el mal de la usura, pues nadie prestaría sin considerar el uso de su dinero, de modo que sería apropiado no sólo para el uso que pueda hacerse de él sino para la dificultad y el peligro de evadir la ley.

2.1.4 Tasa de Interés

“El interés es la cantidad de pesos que se paga a los prestamistas que sacrifican el consumo presente y que se impone a los prestatarios. La tasa de interés es el interés periódico como un porcentaje de la cantidad prestada”¹².

¹² McEACHERN, William A., Economía: Una Introducción Contemporánea, 4ª Edición, Internacional Thomson Editores, 1998, 384 p., ISBN 968-7529-42-3.

Hay varios tipos de tasas de interés, sin embargo solo se explican aquellos necesarios para el entendimiento del desarrollo de este trabajo:

- **Tasa De Interés De Captación**

“Tasa de interés que paga el intermediario financiero a los individuos que depositan sus recursos en dicha entidad. También se conoce como tasa de interés pasiva”¹³.

- **Tasa De Interés De Colocación**

“Tasa de interés que cobra el intermediario financiero a los demandantes de crédito por los préstamos otorgados. Esta tasa de interés también es conocida como tasa de interés activa”¹⁴.

- **Tasa De Interés Interbancaria**

“Es el precio de las operaciones realizadas en moneda doméstica por los intermediarios financieros para solucionar problemas de liquidez de muy corto plazo. Dicha tasa de interés se pacta para operaciones de un día”¹⁵.

- **Tasas De Intervención**

Son las tasas de interés que usa el Banco de la República para influir por medio de políticas monetarias en las tasas de interés del sector financiero (tasas de colocación, captación, interbancaria, etc.) y de este modo manipular factores como la inflación, la demanda agregada, y la disponibilidad de dinero. Estas tasas de intervención se diferencian según el mecanismo de política que se use:

- “La tasa mínima o lombarda de contracción es la tasa a la cual el Banco recoge los excedentes de liquidez de las entidades financieras, de manera ilimitada, es decir, sin tener en cuenta un límite de monto”¹⁶.
- “La tasa máxima de contracción es la tasa que paga el Banco por los excedentes de liquidez que recoge del mercado a través de una subasta, es decir, con un monto limitado”¹⁷.

¹³ Corfinsura, Glosario: Términos Económicos

¹⁴ Corfinsura, Glosario: Términos Económicos

¹⁵ Corfinsura, Glosario: Términos Económicos

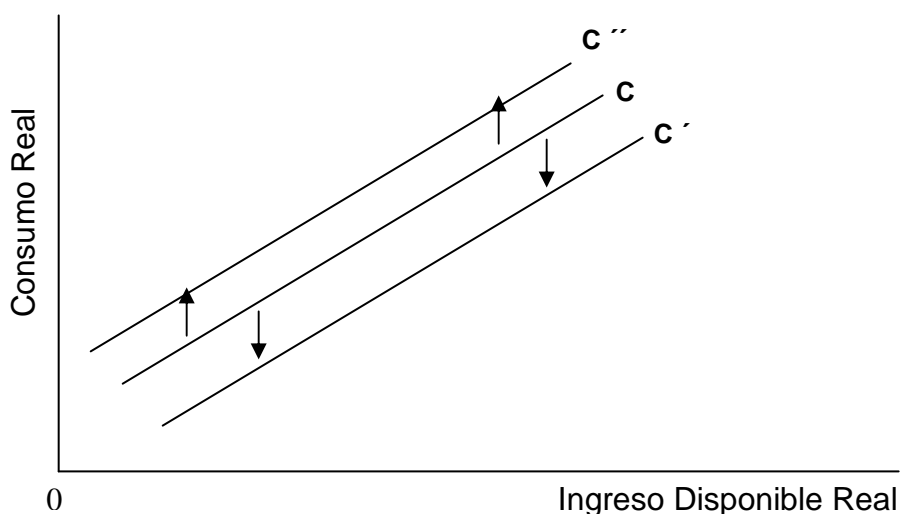
¹⁶ Banco de la República, Tasas de Intervención del Banco de la República y Tasa Interbancaria, www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/excel/Seccion03nueva.xls

¹⁷ Banco de la República, Tasas de Intervención del Banco de la República y Tasa Interbancaria, www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/excel/Seccion03nueva.xls

- “La tasa mínima de expansión es la tasa que las entidades financieras deben pagar por tener acceso a la liquidez temporal a través de los repos que se ofrecen por subasta, es decir, con un monto limitado”¹⁸.
- “La tasa máxima o lombarda de expansión es la tasa a la cual el Banco da liquidez a las entidades financieras de manera ilimitada, es decir, sin tener en cuenta un límite de monto”¹⁹.

De acuerdo con McEachern²⁰, cuando se grafica la función consumo, suponemos una cierta tasa de interés. Si la tasa de interés aumenta, suponiendo otras cosas constantes, los ahorradores, o prestamistas, son recompensados más, y a los prestatarios se les cobra más. Entre más alta es la tasa de interés, se gasta menos en productos que por lo general se compran a crédito, como casas y automóviles. Así que, a tasas de interés más altas, las familias ahorrarán más, se pedirá menos dinero, y se gasta menos. Mayor ahorro a cada nivel de ingreso significa menos consumo. Dicho simplemente, un aumento en la tasa de interés, manteniendo otras cosas constantes, cambiará la función de consumo hacia abajo (Ver Gráfico 1) A la inversa, una reducción de la tasa de interés cambiará la función de consumo hacia arriba.

Gráfico 1. Movimientos en la función consumo



Fuente: McEACHERN, Economía: Una Introducción Contemporánea

¹⁸ Banco de la República, Tasas de Intervención del Banco de la República y Tasa Interbancaria, www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/excel/Seccion03nueva.xls

¹⁹ Banco de la República, Tasas de Intervención del Banco de la República y Tasa Interbancaria, www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/excel/Seccion03nueva.xls

²⁰ McEACHERN, William A., Economía: Una Introducción Contemporánea, 4ª Edición, Internacional Thomson Editores, 1998, 384 p., ISBN 968-7529-42-3.

Teniendo en cuenta la relación directa que existe entre las tasas de interés de una economía, y el nivel de consumo que se presente en esta, las políticas monetarias del Banco de la República terminan afectando el consumo, como un efecto secundario del control de la inflación.

2.2 POLÍTICA MONETARIA

“La política monetaria se refiere a las diferentes acciones que realiza un gobierno a través del Banco Central (en Colombia Banco de la República) para gestionar el dinero y el crédito de un país, regular la cantidad de dinero en una economía y controlar el sistema bancario. A través de las políticas monetarias los gobiernos buscan estimular el pleno empleo y la estabilidad de los precios.

La política monetaria se orienta hacia el aumento de la oferta de dinero durante una recesión para aumentar el gasto y a la disminución de la misma cuando hay inflación para limitar el gasto. Por consiguiente, los cambios en la oferta afectan las tasas de interés, los tipos de cambio, la inflación, el desempleo, la demanda agregada y el PIB real²¹.

2.3 POLÍTICA MONETARIA EN COLOMBIA

2.3.1 Objetivos y Mecanismos de Transmisión

En cada economía los objetivos de la política monetaria así como los mecanismos a través de los cuales esta es implementada difieren. En Colombia esta es regida por el Banco de la República:

El objetivo primario de la política monetaria es alcanzar y mantener una tasa de inflación baja y estable, y lograr que el producto crezca alrededor de su tendencia de largo plazo²².

Esta es la única manera de lograr un crecimiento sostenido que genere empleo y mejore el nivel de vida de la población. Por el contrario, si la economía crece a un ritmo que no es sostenible, tarde o temprano se generará una crisis con consecuencias graves para la economía, deterioro de los indicadores sociales, pérdida de confianza de la población y caídas en la inversión y en el empleo.

²¹ Universidad Nacional, Economía General, Capítulo 12: Moneda y Política Monetaria, Manizales, 2005.

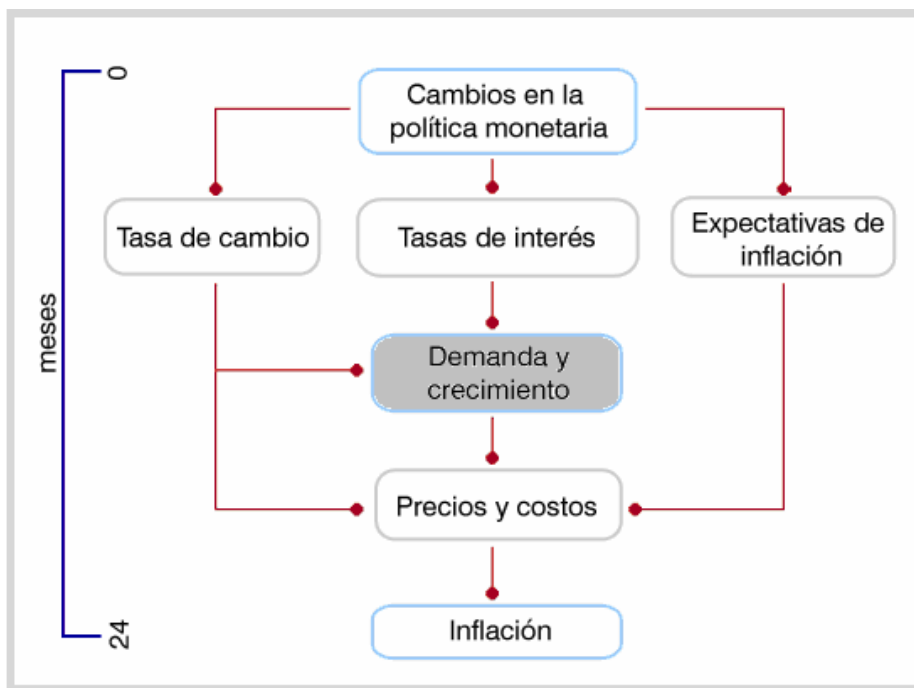
²² Banco de la República. Política Monetaria, 2005, <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html#afec>

Cuando el Banco de la República altera sus tasas de intervención, afecta las tasas de interés de mercado, la tasa de cambio y el costo del crédito, poniendo en marcha una serie de mecanismos que influyen sobre:

- Los mercados financieros.
- Las decisiones de gasto, producción y empleo de los agentes.
- Las expectativas de los agentes económicos, a partir de los anuncios de política.
- La tasa de inflación, luego de un rezago de tiempo largo y variable.

Esta sucesión de mecanismos se conocen con el nombre de Mecanismos de Transmisión. Estos se refieren a los procesos o canales mediante los cuales las decisiones de política monetaria se transmiten al producto y la inflación (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Mecanismos de transmisión de la política monetaria



Fuente: Banco de la República.

2.3.2 Factores que Afectan los Mecanismos de Transmisión

En teoría lo presentado en el Gráfico 2 es lo que sucede con la Política Monetaria en Colombia, sin embargo, existe evidencia empírica que demuestra que en los mecanismos de transmisión de dicha política influyen factores externos que pueden desviar los resultados presupuestados. A continuación presentamos una explicación de Sergio Clavijo²³ a uno de estos fenómenos:

Un tema relacionado con el anterior tiene que ver con los canales a través de los cuáles se logra que reducciones en las tasas de referencia del emisor se traduzcan, finalmente, en un impulso a la demanda agregada interna real. No es simplemente que el mercado entienda más claramente las señales de la postura monetaria vía tasas de interés, sino que existen mecanismos ágiles que activan de esta forma el multiplicador de la inversión y el estímulo al consumo privado, donde este último explica cerca del 75% del valor agregado de nuestra economía.

Lo primero que cabe señalar es que existe evidencia empírica a favor de que movimientos de las tasas de referencia del Banco de la República “causan” movimientos en el mismo sentido en la tasa interbancaria, aparentemente con mayor fortaleza desde la flotación cambiaria (Julio 2001). Esta es una condición necesaria, más no suficiente, para que la política monetaria pueda jugar un papel ágil en la reactivación económica.

Adicionalmente, se requiere averiguar la posición neta de endeudamiento de los hogares. Si resulta que los hogares en Colombia mantienen una posición de “deudores netos”, debido especialmente a la existencia de sus obligaciones hipotecarias, entonces una baja en las tasas de interés de mercado, que se traduzca también en una reducción de las tasas hipotecarias, terminará por abaratar el servicio de la deuda de estos hogares. En este caso una reducción de las tasas de referencia del Banco Central podría inducir un mayor consumo privado al incrementar el ingreso disponible (Neto de las obligaciones hipotecarias). Si los hogares tienen una posición de deudores netos respecto del sistema financiero, una política monetaria laxa contribuiría a estimular el consumo y, por lo tanto, el crecimiento y la generación de empleo.

²³ CLAVIJO, Sergio. Revista del Banco de la Republica Política monetaria y cambiaria en Colombia: progresos y desafíos (1992 – 2002).

Pero si los hogares fueran “ahorradores netos” respecto al sistema financiero, entonces una reducción de las tasas de interés del banco central podría desencadenar una reducción de las tasas de ahorro de la economía y esto dejaría a los hogares con menos rendimientos financieros. En este caso los hogares terminarían con un menor ingreso disponible y un menor consumo.

Una primera evaluación sobre el impacto que tiene una reducción de las tasas de interés del Banco de La República sobre la economía puede adelantarse en menos de 4 formas, donde la distinción entre “deudores netos” o entre “ahorradores netos” resultará crucial:

a. Midiendo el impacto que tendría una reducción de un punto en la tasa de interés de mercado sobre el acervo de las colocaciones del sistema financiero.

Al finalizar el año 2002, dicha deuda con el sistema financiero era del orden de 50 billones de pesos, luego, una reducción de un 1% en las tasas de interés vigentes resultaría equivalente al 0.27% del PIB.

Si todo este alivio financiero se tradujera en mayor gasto de los hogares, entonces una política monetaria que indujera dicha reducción de tasas generaría un impulso de esta magnitud sobre el crecimiento anual. Sin embargo, este efecto, solo se daría en estas magnitudes si suponemos que el sistema financiero logra compensar estos menores ingresos, provenientes de las menores tasas con mayores ingresos vía aumento del volumen crediticio. Este efecto bien puede ocurrir vía efecto multiplicador del consumo, pero seguramente tomará más de un año en reproducirse totalmente.

Un estudio detallado de estos efectos a través de las cuentas financieras, arrojó resultados similares a este impacto de 0.27% del PIB por año, en el caso del sector privado (Banco de la República 2001). Sin embargo es importante notar que este valor sólo se alcanzaría si dicha reducción cobija también los créditos hipotecarios tal como tendía a ocurrir con anterioridad a la expedición de la ley de vivienda (546 de 1999). Este fue el caso durante los años 1996 a 99, cuando los movimientos en las tasas de interés de mercado se transmitían hasta en un 74% sobre las tasas hipotecarias.

b. *Midiendo el impacto de “recontratación de la deuda” inducido por la reducción de un punto en las tasas de interés.*

El efecto anterior sólo ocurriría de manera automática si todos los créditos estuvieran contratados a tasa flotante, bajo el esquema DTF + X%. Claramente este no es el caso, luego habría que pensar que dicho efecto del 0.27% del PIB probablemente estaría en la cuota máxima. Para aquellos créditos contratados a tasa fija, incluyendo la hipotecaria, se requeriría que existieran mecanismos de prepago y/o recontractación, de tal manera que esos créditos también pudieran beneficiarse de dicha reducción.

La incógnita que ha surgido es si este canal de transmisión de las tasas de referencia del banco central sobre las tasas de mercado (en general) y de estas últimas sobre las hipotecarias (en particular) ha quedado o no desvirtuado desde el mismo momento en que la ley de vivienda ordenó fijar las tasas de interés en términos reales para los créditos hipotecarios.

Cabe recordar que dicha ley estipuló que esas tasas no podrían incrementarse en ningún caso para los créditos existentes y que deberían reducirse, tanto para los existentes como para los nuevos créditos, en la medida en que el Banco de la República encontrara nuevas circunstancias institucionales que condujeran a reducir la “tasa techo” que le ordenó establecer la corte constitucional. Dicha corte también ordenó discriminar a favor de la llamada vivienda de interés social.

Pero también es posible que, sin alterar las “tasas techo” fijadas por el Banco de la República, se produzca un efecto de arrastre a la baja de las tasas hipotecarias. En efecto, esto podrá ocurrir en la medida en que se desarrollen mecanismos financieros que permitan prepagar y/o recontractar voluntariamente las obligaciones hipotecarias a tasas más bajas, gracias a la abundancia relativa de recursos en determinadas coyunturas.

Como la fórmula del costo del crédito hipotecario quedó estipulada como la suma de la inflación más tasa real hipotecaria, será necesario inducir recontractaciones que afecten, por vía de mercado éste último componente. Aunque la ley 546 de 1999 prevé este mecanismo de prepago (Clavijo 2001, pag 22), la verdad es que, mientras no existan los canales financieros que permitan esas reestructuraciones, resultará imposible que se de “el arrastre” a la baja de las tasas de interés, inducidas por la propia política monetaria. De no desarrollarse dichos mecanismo, entonces los beneficios serán de tipo marginal, ocurriendo sólo en los nuevos créditos.

2.3.3 Estudios Previos de Tasas de Interés y su efecto en la Economía

Estudios similares, que relacionaran directamente las tasas de interés con el consumo no fueron encontrados en Colombia. Se encontró, sin embargo, un estudio que hacía un análisis en Argentina en el que se relacionan las tasas de interés con la actividad económica del país, entendida esta como las variables inversión y consumo. El desarrollo de esta investigación dio como conclusión final que:

“El análisis econométrico realizado nos indica que la tasa de interés, si bien influye en el nivel de actividad, lo hace con una intensidad no demasiado importante y con un rezago de varios trimestres...”²⁴

2.4 ESTADO ACTUAL DEL CONSUMO Y LAS TASAS DE INTERES EN COLOMBIA

2.4.1 Evolución del Consumo Privado en los Últimos 10 años (SUVALOR²⁵).

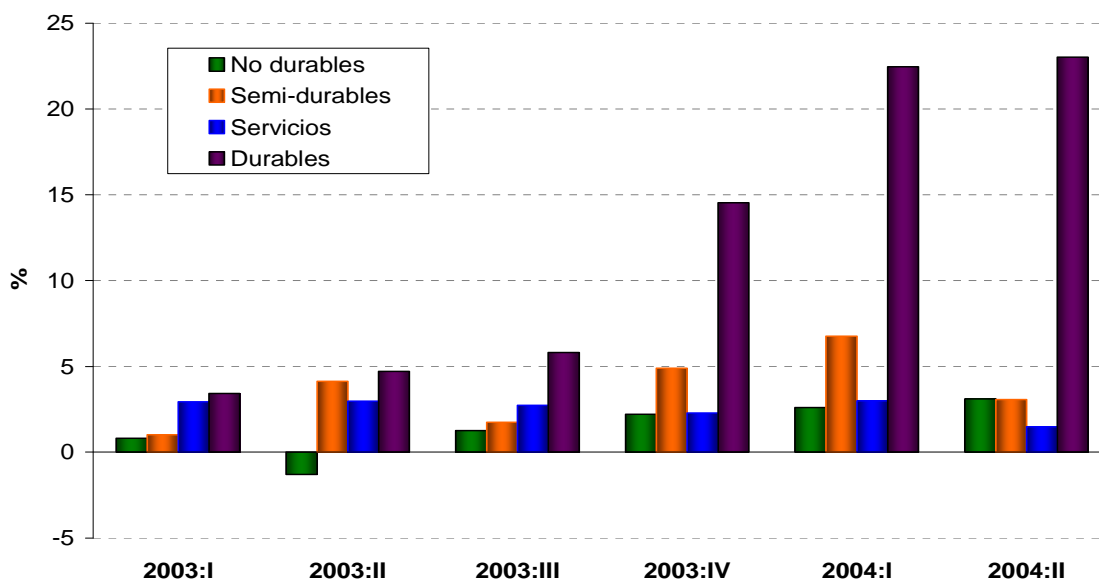
Después de la fuerte desaceleración del consumo durante la crisis económica de finales de la década de los noventa, el consumo final ha recuperado lentamente el dinamismo, aunque se observan grandes diferencias entre el componente público y privado. En el

Gráfico 3 podemos ver como ha aumentado el crecimiento del consumo privado desde el 2003 hasta el 2004.

²⁴ MARTIN NAVARRO, Alfredo. Un Estudio Econométrico Sobre la Relación entre la Tasa de Interés y el Nivel de Actividad en la Argentina.

²⁵ Apartes tomados de: SUVALOR, Escenario Macroeconómico: proyecciones 2006

Gráfico 3. Crecimiento del Consumo de los Hogares



Fuente: DANE. Cálculos DPI – SGEE, Banco de la República

En efecto, mientras el consumo privado mantiene un ritmo de crecimiento más estable, consistente con fuertes crecimientos (entre 10% y 20%) en la segunda parte de la década de los noventa y, en contraste, revelando las tasas negativas en algunos trimestres del periodo 2000 – 2003.

El consumo privado ha repuntado continuamente en los últimos años, al pasar de crecimientos negativos (-6,0 %) en 1999 hasta generar una variación positiva de 5.3% en el segundo trimestre de 2005. Sin embargo, apenas está recuperando el ritmo de crecimiento observado en la precrisis.

No obstante, al observar la evolución del consumo final en términos relativos se concluye que éste ha venido perdiendo participación dentro de los factores dinamizadores de la actividad económica. En efecto, como porcentaje del PIB el consumo ha descendido de niveles promedio alrededor del 85% entre 1997 y 2002 a niveles de 82% en la primera parte del 2005. Como componente de la demanda interna éste ha pasado de representar el 88% en 2002 al 79% en la primera parte del 2005. Estas cifras dan cuenta de cómo otros componentes de la demanda agregada como la inversión u otros componentes del PIB como el sector externo han venido ganando terreno al consumo.

Cabe señalar que las tasas de interés reales asociadas al consumo han descendido en el 2005 y deben continuar haciéndolo en el 2006, incentivando el crecimiento en el monto de la cartera.

Un hecho destacable dentro de la evolución del consumo de los hogares ha sido la recomposición reciente por tipo de bienes. El consumo de servicios y bienes no durables ha cedido participación en el consumo total al pasar de representar el 87% en 1999 a niveles de 83% a mediados del 2005. En contraste, el consumo de bienes durables y semidurables ha recuperado los niveles de participación del consumo total registrados antes de la crisis de finales de la década anterior.

2.4.2 Tasas de Interés Reales.

Uno de los aspectos más destacados de la recuperación de la actividad económica en los últimos años ha sido el comportamiento de la cartera del sistema financiero liderada por el sostenido incremento en la cartera de consumo. En efecto, cuando comenzó a evidenciarse la recuperación de este indicador a comienzos del 2003, se observaron crecimientos anuales del 11% en términos reales, mientras el promedio de crecimiento, en términos reales, entre enero y agosto de 2005 se ubicó en 26%.

El crédito hipotecario es uno de los que más se ha visto beneficiado. Un Estudio del ICAV sostiene que: “El 63% de los hogares colombianos que han comprado un inmueble nuevo en los 2 últimos años recurrió al crédito, superando la paranoia desatada por la crisis de finales de los 90”²⁶. Y de esa cifra, “el 80% de los que compraron en Bogotá, Medellín y Cali, le aconsejaría a sus amigos financiar su vivienda con un crédito hipotecario”²⁷.

La ley de Vivienda, por otro lado, no parece estar afectando el mercado de las tasas de interés hipotecarias, pues los límites “techo” impuestos por esta superan en varios puntos a las tasas actuales: “En cuando al tema del costo del dinero, la tasa de interés para la compra de una vivienda social (VIS) había caído en Agosto de 2005 a 10.92%, mientras que para la vivienda de estratos medio-alto y alto fue de 11.81%, es decir, por debajo de los máximos establecidos por la Ley de Vivienda: 11% en el caso de las VIS y del 13% en la no VIS.”²⁸

La tasa de interés real para crédito de consumo ha disminuido de niveles superiores al 22% a comienzos de 2002 hasta niveles inferiores a 18% en agosto de 2005. No obstante, la ampliación de la liquidez que se ha observado desde finales de 2004, apenas comienza a reflejarse en un descenso significativo de mencionada tasa, lo cual puede contribuir a mantener el crecimiento del consumo privado.

²⁶ Tomado de la revista Gerente N. 100. Diciembre 2005/Enero 2006, pag 53

²⁷ Tomado de la revista Gerente N. 100. Diciembre 2005/Enero 2006, pag 53

²⁸ Tomado de la revista Gerente N. 100. Diciembre 2005/Enero 2006, pag 24

Por otra parte, en la medida en que las inversiones en títulos en deuda pública, que en los últimos años han ganado una importante participación dentro de los activos de los intermediarios financieros, han alcanzado tasas de interés reales históricamente bajas, podría generarse un estímulo para que la banca otorgue créditos a menores tasas.

3 DISEÑO METODOLÓGICO

Para este trabajo de grado se utilizó el siguiente diseño metodológico:

3.1 METODOLOGÍA GENERAL

Para el desarrollo de esta investigación se siguió la siguiente metodología:

- Planificación de la investigación.
- Recopilación de datos secundarios.
- Planeación y diseño de la encuesta.
- Recolección de datos primarios.
- Tabulación de los datos recopilados.
- Confrontación y análisis de la información secundaria y primaria.
- Conclusiones.

3.2 DESCRIPCION GENERAL DEL PROCESO DE INVESTIGACIÓN

Como primera medida, y para tener información para empezar a hacer el estudio, se hizo búsqueda bibliográfica. Uno de los medios usados para tal búsqueda fue Internet, de donde se obtuvo información importante referente a datos de consumo principalmente²⁹. Los estudios similares al desarrollado en este trabajo que se encontraron por este medio no fueron muy relevantes, sobre todo porque provenían de fuentes bibliográficas inexactas y eran en su mayoría de países diferentes al nuestro. A pesar de que sirvieron de guía para encaminar esta investigación no se tomaron como base para sacar conclusiones respecto al consumo en Colombia.

Una vez evaluada la información secundaria, se evidenció la necesidad de recopilar información primaria referente al consumo. Se elaboró entonces un diseño de encuesta teniendo en cuenta el método estadístico que se explicará más adelante. La encuesta se llevó a cabo con el fin de hallar la relación por estratos entre tasas de interés y consumo de bienes durables en los últimos 10 años en la zona metropolitana del Valle de Aburrá.

²⁹ Obtenidos de la página del DANE.

Una vez recopilados los datos primarios por medio de la encuesta, se procedió a hacer la tabulación de estos en el programa STATA, realizada con la ayuda de la Ingeniera de Sistemas Araceli Manco Zapata.

Con los datos tabulados, se hizo el análisis pertinente; para posteriormente compararlo con lo obtenido por medio de las fuentes secundarias.

De esta comparación surgieron entonces las conclusiones que se presentan al final de la investigación.

A continuación se analizan los métodos usados en la recopilación de información.

3.3 DESCRIPCIÓN DE LOS MÉTODOS DE RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN.

Los datos usados en este trabajo de investigación fueron recolectados de la siguiente manera:

3.3.1 Recolección de Datos Secundarios

Como se mencionó anteriormente esta búsqueda se realizó en diferentes bibliotecas. De la biblioteca de FENALCO se obtuvo principalmente revistas donde se incluían análisis del consumo local (Antioquia) y su relación con otras variables de la economía en los últimos 10 años. De la biblioteca de la Universidad EAFIT se extrajo soporte estadístico para el análisis de la encuesta, y revistas que contenían estudios similares al desarrollado en este trabajo. Del Centro de Documentación de Almacenes ÉXITO S.A. se sacaron análisis de la economía colombiana realizados por SUVALOR. Por último de la biblioteca de la Escuela de Ingeniería de Antioquia se tomaron libros de Macroeconomía, Microeconomía, y Estadística.

3.3.2 Recolección de Datos Primarios

Los datos primarios se recolectaron por medio de una encuesta realizada en el Valle de Aburrá. En este valle se localizan el núcleo principal de la ciudad de Medellín y los centros periféricos que conforman el área metropolitana, a saber: Bello, Barbosa, Caldas, Copacabana, Envigado, Girardota, Itagüí, La Estrella y Sabaneta. La encuesta abarcó todos estos municipios del estrato 1 al 6.

- **Delimitación de la Población**

Se definió la población como los habitantes del Valle de Aburrá de todos los estratos, estimada por Planeación Departamental en 3'253.000 personas, por ser ésta el área de influencia del estudio desarrollado en este trabajo.

- **Definición del Marco Muestral**

Como se requirió llegar a todos los estratos y a un área tan grande como el Valle de Aburrá, se consideró que el medio más apropiado para realizar la encuesta sería a través del teléfono. Los números telefónicos se crearon al azar por medio de números aleatorios en el programa Excel. El marco muestral son las personas mayores de 18 años que habitan o residen en el Valle de Aburrá y que cuenten con una línea telefónica en su vivienda o lugar de trabajo.

- **Cálculo del Tamaño de la Muestra**

El procedimiento a seguir fue el siguiente:

$$n = \frac{p \times q \times z^2}{e^2}$$

Donde:

n = Tamaño de la muestra

p = Probabilidad de que una persona diga que la tasa de interés es un factor determinante en la toma de decisión de un préstamo.

q = Probabilidad de que una persona no diga que la tasa de interés es un factor determinante en la toma de decisión de un préstamo.

e = Error probabilístico

z = Estadístico referente al nivel de confianza.

Los parámetros definidos fueron:

e = 6.48%

z = 1.96 para un nivel de confianza del 97.5%.

Como no se sabía con certeza cuáles eran las proporciones p y q, se tomó como referencia el caso más pesimista:

p = 0.5

q = 0.5

El tamaño de muestra hallado fue:

$$n = \frac{0.5 \times 0.5 \times (1.96)^2}{(0.0648)^2}$$

$$n \approx 229$$

- **Escogencia de la muestra**

Con la realización de la encuesta, se pretendía obtener datos concluyentes de los que se pudiera inferir con certeza el comportamiento de la población. Por lo tanto decidió hacerse un muestreo probabilístico para hallar la muestra. El método utilizado fue muestreo aleatorio simple, de manera que cada elemento del marco muestral tuviera igual probabilidad de ser escogido.

Una vez seleccionados los prefijos (tres primeros números) pertenecientes al Valle de Aburrá, se procedió a generar aleatoriamente los cuatro dígitos siguientes para completar el teléfono. Para unir el prefijo con los cuatro dígitos se usó igualmente un método aleatorio. Debido a que los datos no fueron tomados de ninguna base de datos existente, algunos de los números generados no existían, lo que ocasionó que el total de estos superara el tamaño de la muestra previamente definido.

- **Encuesta**

La encuesta se realizó con el objetivo principal de ver qué tan relevante era el factor tasa de interés en la toma de decisión de las personas al momento de adquirir un crédito. Como primera medida, se quiso saber si las personas en efecto usaban el crédito formal para adquirir sus bienes durables, y luego, qué tan importante era la tasa a la que se les ofrecía el préstamo (hay variables que también influyen en la toma de decisión como el plazo, el número de cuotas, o las exigencias de la entidad financiera en cuanto a concesión de préstamos). Era evidente que esta situación variara de un estrato a otro, por lo que se decidió incluir el estrato dentro de las preguntas de la encuesta para sacar conclusiones más exactas.

Adicionalmente, la encuesta se realizó de manera anónima, ya que la información a obtener era sensible. Mediante el anonimato, se logró no solo acceder a un mayor número de personas, sino recoger de éstas datos más confiables.

Los resultados de la encuesta se compararán posteriormente con la información recolectada, para encontrar similitudes, diferencias y sacar conclusiones finales al respecto. Este será el último paso de la investigación, y deberá conducirla a responder la pregunta inicialmente planteada. Cabe aclarar, que los datos locales hacen referencia a los recolectados efectivamente en la encuesta. Actualmente no se encuentra información significativa a nivel local; la encuesta es una aproximación que constituirá una base de datos en un futuro.

FORMATO DE LA ENCUESTA

1. ¿Ha comprado usted VIVIENDA en los últimos 10 años?

Si ___ No___

Si la respuesta es "NO" se pasa a la sexta pregunta, de lo contrario a la siguiente.

2. ¿De que manera pagó la VIVIENDA? ¿utilizó alguna forma de financiación?

De contado___

Financiación ___ *si es esta pasa a la siguiente, de lo contrario a la sexta*

3. ¿Qué lo llevó a comprarla?

La necesitaba_____

Por lujo_____

Por que había condiciones beneficiosas de crédito_____

4. Por favor díganos qué forma de financiación utilizó para comprar su VIVIENDA

5. Al momento de tomar ese crédito, ¿cuál variable fue más importante en su decisión? Escoja solo una por favor:

- Plazos de pago___
- Tasas de interés___
- Requisitos para la aprobación___
- Monto del préstamo___
- Costos adicionales ___
- Tiempo de aprobación___
- Otro ___ Cuál _____

Estas mismas preguntas se repiten con cada uno de los bienes a saber: vehículo, electrodomésticos y muebles.

4 DESARROLLO

Los datos primarios se recolectaron en el Valle de Aburrá, por lo tanto las conclusiones arrojadas por esta encuesta sólo pudieron inferir sobre el comportamiento de esta región. En la primera parte de este trabajo se explica lo anteriormente comentado. Después se hace un análisis de la situación nacional con la información provista por los datos secundarios (consumo nacional, tasas de intervención del Banco de la República), y posteriormente una comparación de ambos análisis.

4.1 ANÁLISIS DEL EFECTO DE LA TASA DE INTERÉS EN EL CONSUMO LOCAL.

Antes de analizar el crédito como transferencia de las políticas del Banco de la República, se estudia el comportamiento del consumo de bienes durables en los últimos 10 años en el Valle de Aburrá.

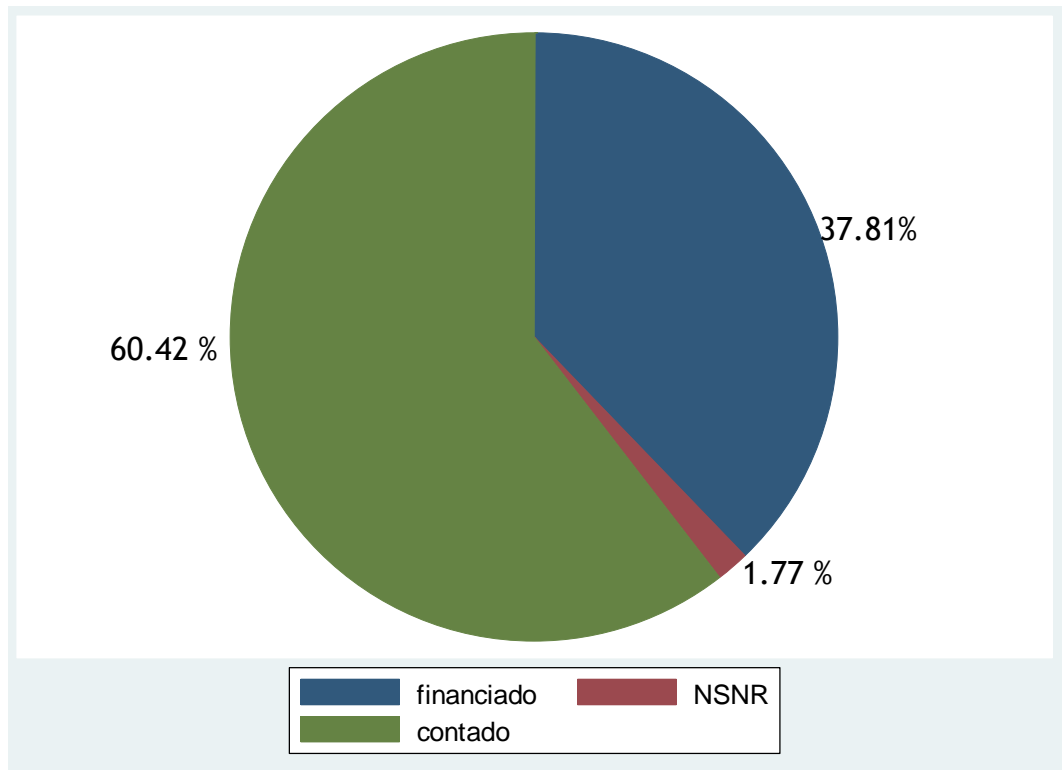
4.1.1 Consumo de Bienes Durables

De acuerdo con los datos recolectados en la encuesta, el 65% de las personas admitieron haber comprado por lo menos un bien durable en los últimos 10 años (vehículo, vivienda, electrodoméstico, o muebles). Esto quiere decir, que de toda la población del área en cuestión – 3'253.000 personas – aproximadamente 2'114.000 personas han comprado por lo menos un bien durable, sugiriendo que la población restante – 1'138.000 personas – no ha adquirido ningún tipo de bien durable en los últimos 10 años, incluso electrodomésticos, los cuales son bienes de bajo precio. No se puede inferir, sin embargo, que el 65% de las personas se vieron afectadas por las tasas de interés en el consumo de sus bienes, pues una parte de los bienes fueron adquiridos de contado, y de la parte restante (crédito) no todos lo hicieron a través de entidades formales.

4.1.2 Formas de Financiación de los Bienes Durables

Los resultados de la encuesta indican, que el 60.42% de los bienes comprados por las personas del valle de Aburrá en los últimos 10 años fue de contado; el 37.81% restante fue a través del crédito (Gráfico 4)

Gráfico 4. Formas de pago de los bienes durables adquiridos en los últimos 10 años



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

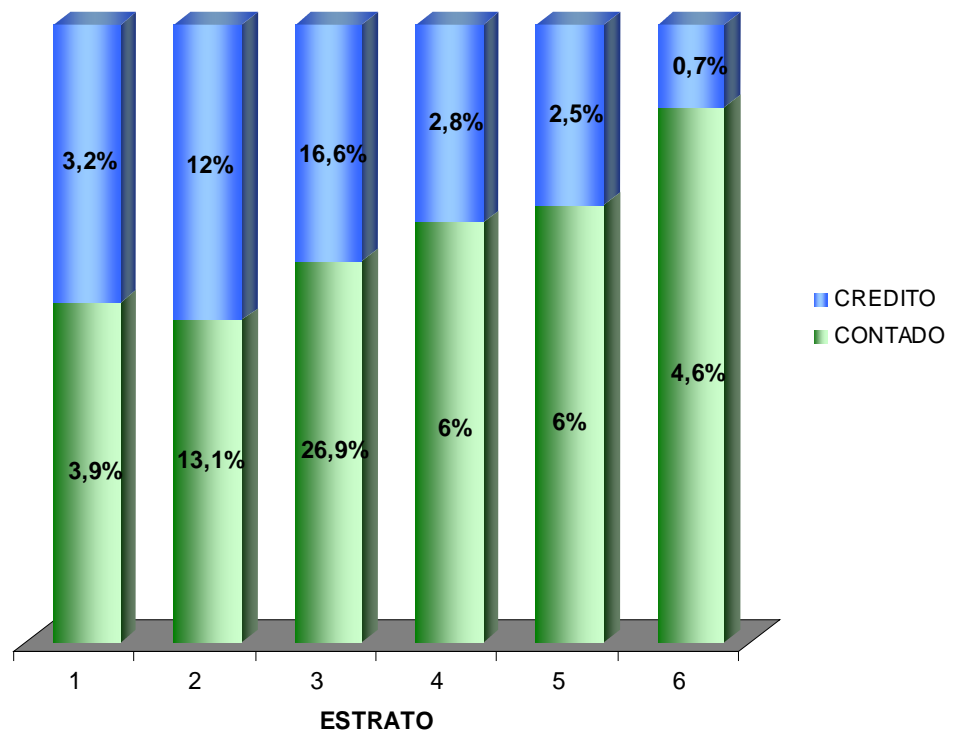
Teniendo en cuenta que en su mayoría las personas encuestadas pertenecían a los estratos 2 y 3, que por lo general tienen una capacidad adquisitiva baja en relación con el resto de la población; se esperaba encontrar un mayor porcentaje de bienes comprados a crédito.

Como se puede observar en el Gráfico 5, la proporción de artículos comprados a crédito sobre el total de compras varía dependiendo del estrato socioeconómico. A pesar de que en cada estrato los porcentajes de bienes adquiridos mediante préstamos son menores que los comprados de contado, se observa que en los estratos más bajos la proporción de artículos adquiridos a crédito es mayor que en estratos altos, reafirmando así lo que se comentó anteriormente (Nótese en el gráfico que la parte de la columna que corresponde a las compras a crédito aumenta a medida que disminuye el estrato).

Esto se debe a que las personas de menores ingresos tienen poca capacidad de ahorro, pues gastan su dinero principalmente en bienes no durables como alimento y vestido, buscando suplir sus necesidades básicas. Generalmente, por su bajo salario, no tienen excedentes de una cuantía tal que permita adquirir bienes de contado. Los pocos excedentes que tienen los destinan entonces a pagar las cuotas de los créditos adquiridos.

El hecho de que en cada estrato – incluso en los más bajos – la proporción de bienes adquiridos de contado sea siempre mayor que la de préstamos, puede ser explicado por el recelo con el que la cultura antioqueña ve el crédito, lo que hace que pagar los artículos de contado sea siempre preferible a endeudarse. Este hecho se apoya en la historia crediticia del país, donde se han visto fracasos como el sistema UPAC que llevó a la quiebra a muchos colombianos, afectando el nivel de confianza de la población.

Gráfico 5. Formas de pago por estrato socioeconómico



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

Se observa que el estrato 3 además de tener el mayor porcentaje de compras a crédito, también cuenta con el mayor consumo (Tabla 1). En él se concentra el 43.46% del consumo total de bienes durables del Valle de Aburrá en los últimos 10 años. El segundo estrato que más consumo de bienes durables tuvo fue el 2, con un porcentaje de 25.09% del total. Este porcentaje es casi la mitad del observado en el estrato tres, a pesar de que en términos demográficos en el Valle de Aburrá hay un mayor porcentaje de viviendas pertenecientes al estrato 2 (Ver Tabla 2).

Tabla 1. Formas de Pago por Estrato Socioeconómico

BIENES ADQUIRIDOS	ESTRATO						TOTAL
	1	2	3	4	5	6	
CONTADO	3,89%	13,07%	26,86%	6,01%	6,01%	4,59%	60,42%
CREDITO	3,18%	12,01%	16,61%	2,83%	2,47%	0,71%	37,81%
TOTAL	7,07%	25,09%	43,46%	8,83%	8,48%	5,30%	98,23%

Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

Tabla 2. Estratificación Socioeconómica del Valle de Aburrá³⁰

Viviendas por estrato					
1	2	3	4	5	6
9,74%	38,36%	34,09%	9,00%	6,35%	2,47%

Datos: Gobernación de Antioquia, www.gobant.gov.co. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.

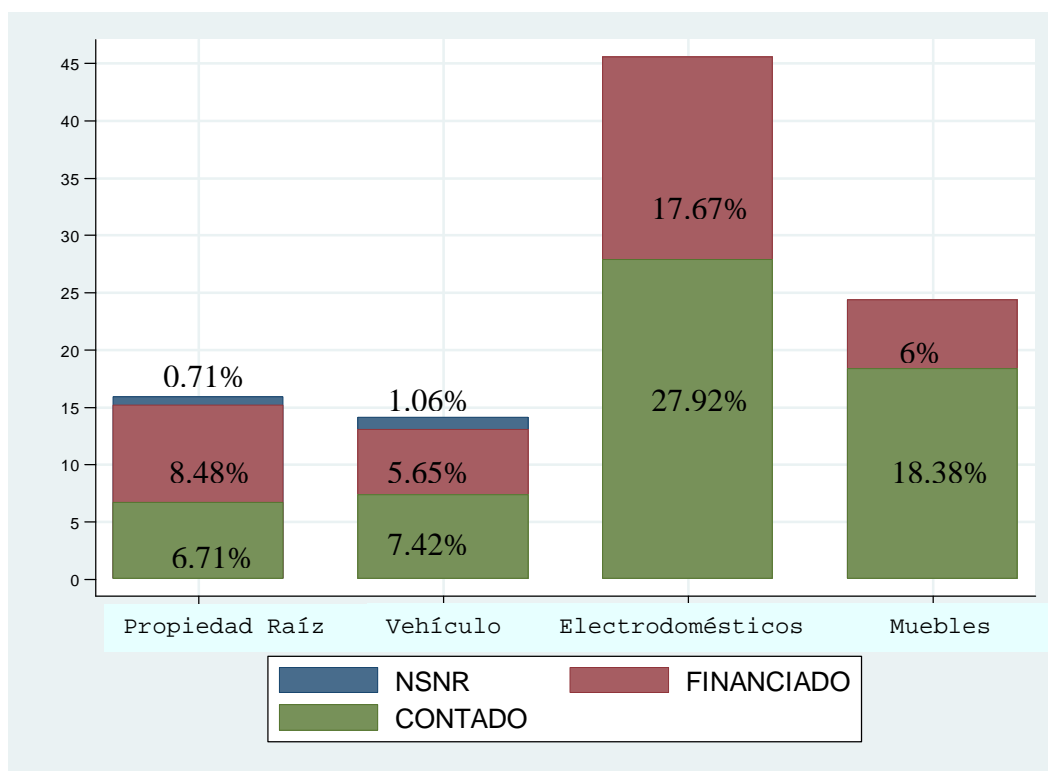
Como se puede ver en el Gráfico 6, los bienes más comprados en los últimos 10 años fueron los electrodomésticos, seguidos por los muebles y por último, en proporciones similares propiedad raíz y vehículos. En los electrodomésticos se concentra la mayor parte de los créditos solicitados con un 17.67%, casi la mitad del total de bienes comprados a crédito (37.81%).

Si se mira cada bien, se puede observar que proporcionalmente se adquieren más créditos para bienes de mayor cuantía; por ejemplo, a pesar de que en términos absolutos se adquirieron más muebles que propiedad raíz (observar en el Gráfico 6 que la columna de muebles es más grande que la de propiedad raíz), se puede deducir del gráfico que en términos absolutos fueron más las viviendas compradas a crédito (8.48% del total de bienes adquiridos) que los muebles comprados a crédito (6% del total de bienes adquiridos).

³⁰ Los datos fueron tomados entre los años 1995 y 2000.

Una situación similar se observa en los vehículos, cuya cantidad total comprada es igualmente inferior a la de los muebles. El total de muebles financiados, sin embargo, es muy similar al total de vehículos comprados de esta forma.

Gráfico 6. Formas de pago de los bienes durables adquiridos en los últimos 10 años por tipo de artículo



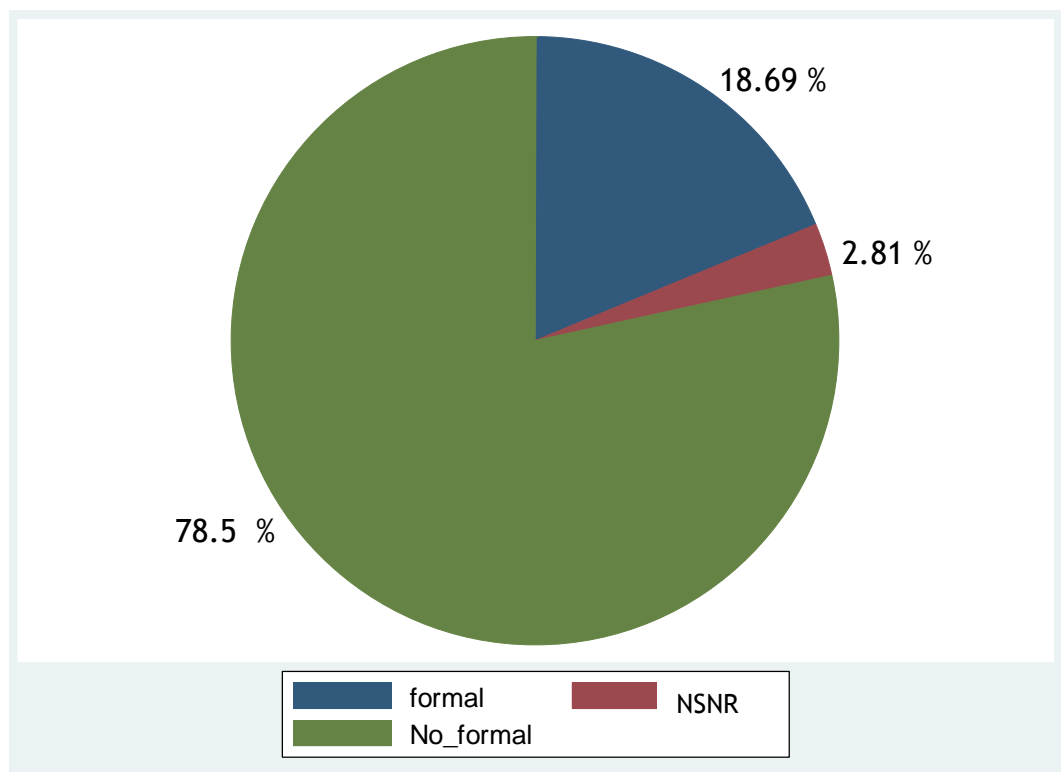
Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

4.1.3 Tipos de Crédito adquiridos para la Compra de Bienes Durables y Análisis por Estratos

Como el objetivo principal de este trabajo es estudiar el efecto de las tasas de interés de intervención, es importante tener en cuenta qué otras formas de financiación utilizan las personas para la adquisición de bienes durables. Como se explicó anteriormente, los mecanismos de transmisión de las políticas monetarias, se reflejan en entidades formales; lo que restringe su efecto a los créditos adquiridos en este tipo de establecimientos.

Del total de los créditos, el 78.5% se obtuvo en entidades no formales, dejando solo un 18.69% para los créditos formales (Gráfico 7). Del total de las compras de bienes durables, el porcentaje adquirido por medio de créditos formales fue del 7.06%. Se infiere entonces que del total de consumo de bienes durables en el Valle de Aburrá presentado en los últimos 10 años, sólo el 7.06% pudo verse afectado vía tasas de interés por las políticas monetarias del Banco.

Gráfico 7. Tipos de créditos adquiridos para la financiación de bienes durables

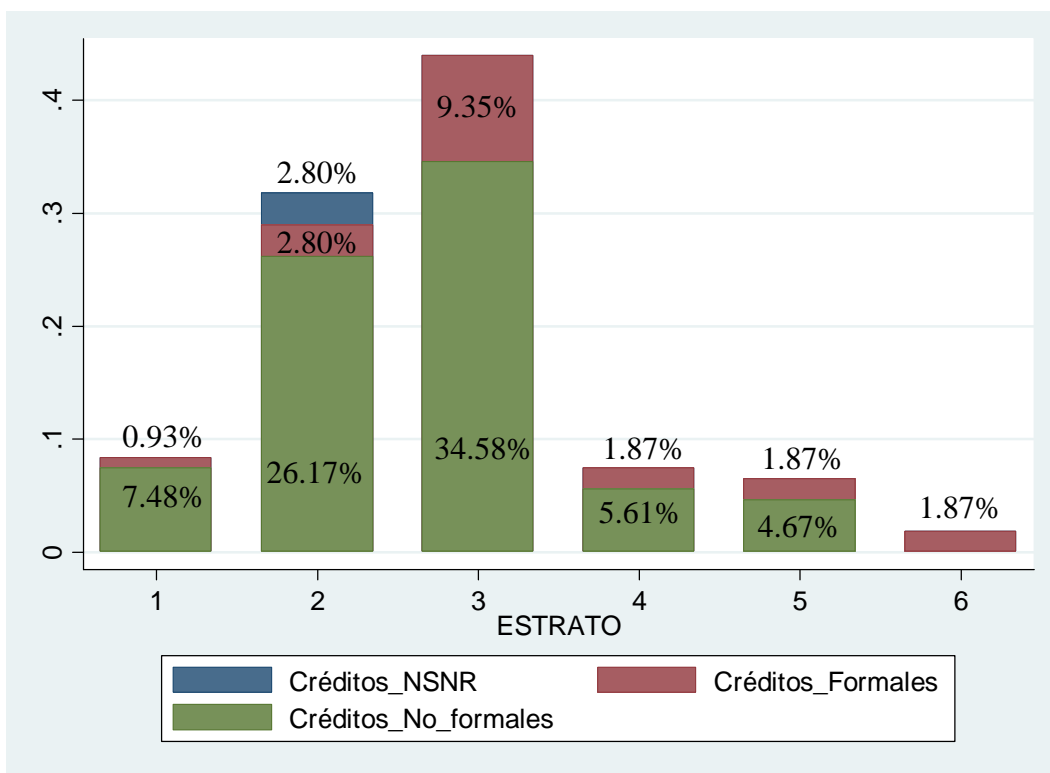


Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

La evidencia sugiere que las personas de estratos más bajos acuden a préstamos informales con más frecuencia que las de los estratos más altos (Ver Gráfico 8). Lo anterior puede deberse a que las entidades formales exigen mayores requisitos que las no formales, lo que los hace menos asequibles para los estratos 1, 2, y 3. Adicionalmente, el desconocimiento general del sistema financiero por parte de estas personas incrementa la barrera, haciendo que muchos de ellos dejen de acercarse a estas entidades por falta de información, temor a no cumplir con los requisitos o verlos poco probables.

Por el contrario, para las personas de estratos altos que tienen más información del sistema financiero, y que incluso les ofrecen créditos sin solicitarlos; se les facilita la incursión en las entidades formales, lo cual se ve respaldado por su mayor capacidad económica. Es el caso del estrato 6, donde la totalidad de los créditos – el 1.87% del total de los créditos adquiridos – fueron adquiridos de manera formal. A pesar de que en términos absolutos en el estrato 3 se adquirieron más créditos formales (9.35% del total de créditos), en término relativos hay más créditos formales en los estratos altos como proporciones de los créditos totales adquiridos por cada estrato.

Gráfico 8. Tipo de crédito por estrato



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

4.1.4 Tipos de Crédito y Variables Asociadas a la Decisión.

Las personas que no adquieren créditos formales recurren a otros medios de financiación para adquirir sus bienes (Gráfico 9) El medio más usado para tal fin, son los créditos que ofrecen los almacenes (cuota_almacén en el gráfico), cuya estrategia comercial es un gran atractivo a la hora de escoger el lugar en donde se realizará la compra. Así lo demuestra el 49.53% de las personas que adquirieron créditos, quienes afirmaron haber comprado el bien en cuestión mediante créditos con establecimientos comerciales (estos créditos no incluyen los que se hacen mediante alianzas con el sector financiero, pues son clasificados como créditos formales).

Cabe anotar que los artículos más frecuentemente adquiridos con esta modalidad de crédito fueron los electrodomésticos. En estos establecimientos comerciales, lo común es encontrar tasas muy altas de interés, lo que el consumidor no percibe debido a la forma en que es mercadeado el producto. Se ofrece al cliente comprar el bien con cuotas muy bajas, frecuentes y por un tiempo prolongado; lo que da como resultado tasas reales que exceden a las del sistema financiero.

Las personas, sin embargo, siguen comprando en estos almacenes por el poco respaldo que se les exige, o en otras ocasiones por “fidelidad” con el local pues han comprado en el mismo desde siempre. A veces se ofrece hacer abonos de acuerdo a la disponibilidad de dinero que tenga el deudor, lo que representa un atractivo adicional pues no compromete con una cantidad fija periódica al prestatario, y teniendo en cuenta la informalidad del empleo en Colombia, y por lo tanto la irregularidad de los ingresos, esta es una muy buena estrategia. Esto lo confirma el Gráfico 10, donde se observa que plazos de pago, y requisitos de aprobación del crédito son las variables que más influyen en la toma de decisión del cliente (34.58% y 20.56% respectivamente).

Entre los créditos no formales, el segundo más importante es el crédito que le otorgan las empresas a los empleados (Crédito_empresa en el gráfico) contando con un 12.15% de los créditos totales otorgados para la adquisición de bienes durables. Estos créditos generalmente son concedidos para adquirir vehículos o vivienda. Le siguen en su orden los créditos hechos con personas naturales (9,35% del total de los bienes adquiridos) y los subsidios estatales (7,48%).

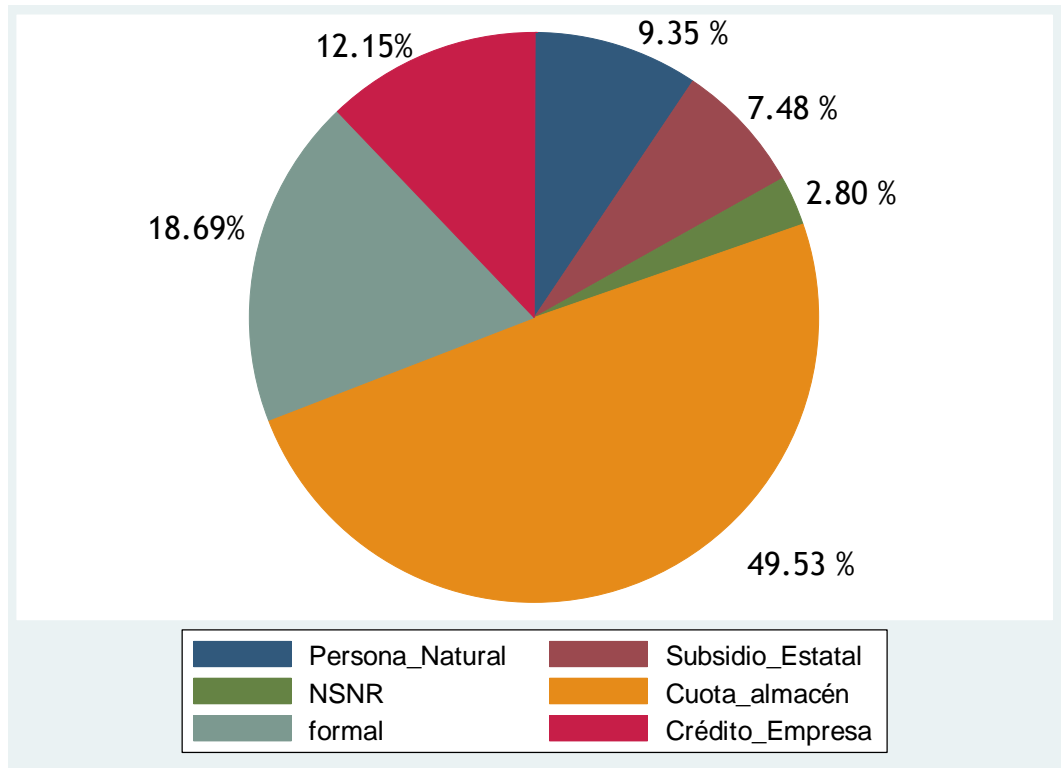
El crédito que otorgan las empresas a los empleados regularmente se confiere a través de un fondo de empleados, al cuál pertenecen la mayoría de los trabajadores de la compañía. Estos la mayoría de las veces escogen una forma de ahorro en el fondo, que a la vez determina su capacidad de crédito. Otro de los beneficios del fondo de empleados es que paga un interés a los ahorradores, permitiéndoles obtener ganancias extras.

Por otro lado, los créditos con personas naturales se pueden reunir en dos grandes grupos: aquellos cuyo prestamista busca un fin lucrativo, y aquellos que lo hacen sin obtener beneficio alguno. La segunda modalidad generalmente es llevada a cabo con gente muy cercana, pues el fin último de hacer el préstamo es ayudar a quien recibe el dinero. Para aquellos créditos cuyos prestamistas buscan obtener un fin lucrativo, las cosas funcionan de manera diferente. Este tipo de crédito es regido por tasas muy altas, disponibilidad inmediata del dinero, y prácticamente ningún respaldo. Es el más “informal” de todos los créditos informales. Dentro de este tipo de préstamos se encuentran los créditos “gota a gota” y las “natilleras” como son llamados dentro del argot popular.

En contraparte, los subsidios estatales son una modalidad de crédito que opera de manera diferente y que es usada generalmente para vivienda. En primer lugar, las personas que tienen acceso a este tipo crédito no tienen otra alternativa, lo que limita el proceso de toma de decisión. Debido a que los subsidios estatales no tienen un fin lucrativo (a diferencia de las otras modalidades de financiación formales y no formales donde las entidades esperan obtener beneficios económicos por el servicio prestado) esta opción siempre que se presente será la óptima.

No se puede evaluar, por lo tanto, una variable que haya sido determinante al momento de tomar el crédito, pues obtener un subsidio, es un privilegio tal, que por lo general a todo el que se le ofrece lo toma.

Gráfico 9. Tipos de créditos adquiridos para la financiación de bienes durables – Detallado.



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

Una vez la persona ha visto la necesidad de adquirir un crédito, influyen en la escogencia del tipo de crédito muchas variables. Las principales son mencionadas en el Gráfico 10, de donde se concluye que la variable más importante son los plazos de pago, determinando el 34.58% de las decisiones tomadas por los consumidores. Le siguen en orden de importancia la tasa de interés y los requisitos de aprobación con un 24.30% y 20.56% respectivamente.

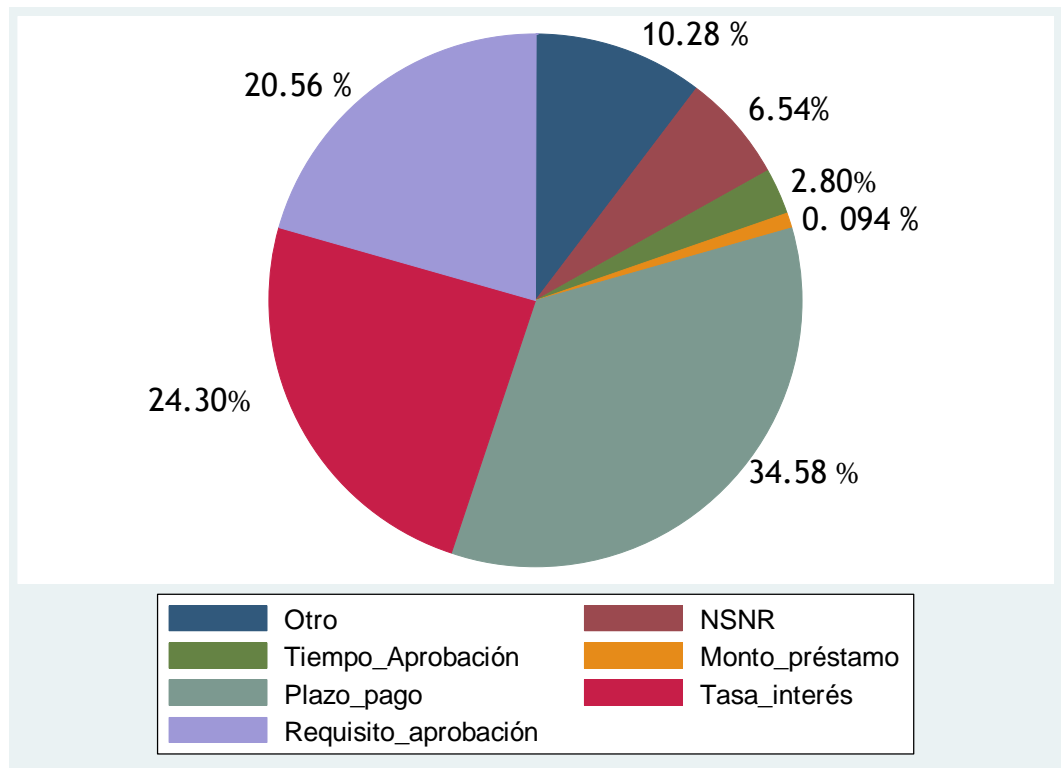
Generalmente se piensa que la tasa de interés es por razones “obvias” el factor determinante a la hora de adquirir un crédito, pues las personas siempre tenderían a escoger la opción que menos costosa resultara (teniendo en cuenta que la tasa de interés es “el precio del dinero”). Sin embargo, la decisión de crédito se ve afectada por otros factores limitantes, por ejemplo personas que no tienen ingresos fijos, o son muy bajos y por lo tanto no pueden responder por una cuota fija que supere sus excedentes periódicos. Para ellos la tasa de interés pasa a un segundo plano y los plazos de pago se convierten en el factor determinante. Se deben tener en cuenta también, aquellos consumidores que no tienen el respaldo necesario para obtener créditos en entidades formales, para los cuáles la variable decisiva pasa a ser los “requisitos de aprobación” del crédito.

Un porcentaje muy grande de personas respondió que tenía “otra variable decisiva” al momento de adquirir el crédito (10.28% del total de los créditos). Dentro de estas razones se encuentra la fidelidad con determinado establecimiento, razón por la cuál no evalúan otras opciones y no pasan por el proceso regular en la toma de decisiones (esto normalmente se da para bienes de menor cuantía como electrodomésticos). Otras razones son: recomendación de terceros, promociones de determinados almacenes (incluidas alianzas) y subsidios.

El alto porcentaje de la variable “Otros” muestra que la escogencia de los créditos tiene un componente irracional, y que muchas de las compras de los habitantes de la Zona Metropolitana se guían por este componente. El “sentimentalismo” en el consumo favorece a los establecimientos que son objeto de esto, pero no ayuda al consumidor, que deja de evaluar otras opciones que podrían ser beneficiosas. Esto demuestra también que un comprador cuando consigue un crédito no sólo tiene como objetivo final obtener el más barato, sino que juega un papel importante también la relación con el vendedor, con la entidad determinada, y los beneficios posteriores que se esperan de esta relación.

Nótese que el porcentaje más bajo fue el de la variable “monto del préstamo” con un 0.094%, lo que sugiere, que contrario a lo que se esperaba, el monto de la deuda no es determinante para la escogencia del lugar en donde se tramite el crédito, por ende, el bien a comprar -entendiendo éste como su valor comercial- no determina la entidad. Por ejemplo en el caso de la propiedad raíz, se tiene la idea de que ésta es financiada solo por entidades bancarias debido a que tiene un alto valor, lo cual queda desvirtuado pues las personas recurren a diferentes organismos para tal fin, como las cooperativas y los fondos empresariales y estatales.

Gráfico 10. Variables decisivas en la elección del establecimiento que otorga el crédito



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

Al establecer una relación entre los tipos de crédito y las variables decisivas se puede observar cómo varían las razones por las que se toma el crédito dependiendo de la entidad.

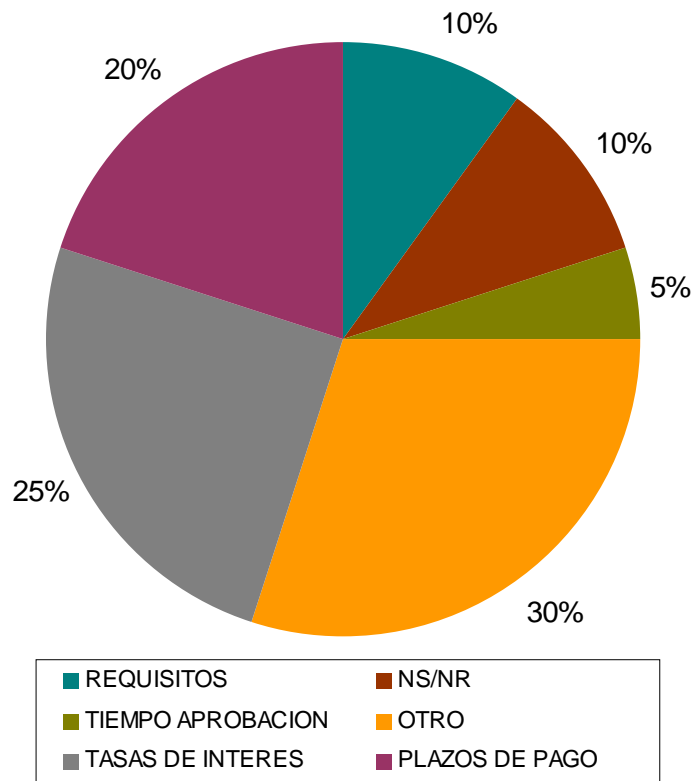
Por ejemplo, para aquellos créditos adquiridos en entidades formales la variable “Otro” representó el mayor porcentaje, siendo el determinante en el 30% de los créditos obtenidos por este medio (Ver Gráfico 11). Dicha variable reúne los elementos mencionados anteriormente, sin mostrar una tendencia clara hacia alguno de ellos. Cabe anotar, que la variable “Otros” fue escogida principalmente por usuarios de tarjeta de crédito (incluye tarjeta Éxito y afines).

La tasa de interés fue el factor que ocupó el segundo lugar en importancia, siendo el determinante en la adquisición del 25% de los créditos formales. En este caso se mantuvo la proporción general mostrada en el Gráfico 10. A las personas que admitieron tener la tasa de interés como factor decisivo en la adquisición del préstamo, las impacta con mayor fuerza la política monetaria, especialmente en este caso que se habla de entidades formales. Esto se debe a que, por ejemplo, una política monetaria contractiva que represente alza de tasas, desestimularía la adquisición de créditos en entidades formales ya que estas entidades en respuesta a la acción tomada por el Banco de la República subirían sus tasas.

Es importante saber que los plazos de pago son un factor que iguala casi a la tasa de interés, contando con un 20% del total. Se pensaría que las entidades bancarias son más estrictas en cuanto a plazos de pago se refiere, sin embargo esta idea pierde fuerza con la cifra mostrada. Aparentemente un gran porcentaje de los deudores de este tipo de crédito piensan lo contrario, dejando ver que las facilidades en los plazos de pago son otra de las razones por las cuales adquieren deudas con estas de entidades.

Se confirma con el Gráfico 11 la hipótesis expuesta anteriormente, en la que se afirma que los requisitos para la aprobación del crédito son un obstáculo importante que impide a las personas acceder al sistema financiero. El porcentaje de créditos adquiridos con entidades formales en los cuáles los requisitos de aprobación fueron la variable decisiva fue de un 10%, muy inferior al 20.56% mostrado en el gráfico general.(Gráfico 10).

Gráfico 11. Entidades formales – Variables decisivas en la elección del establecimiento.

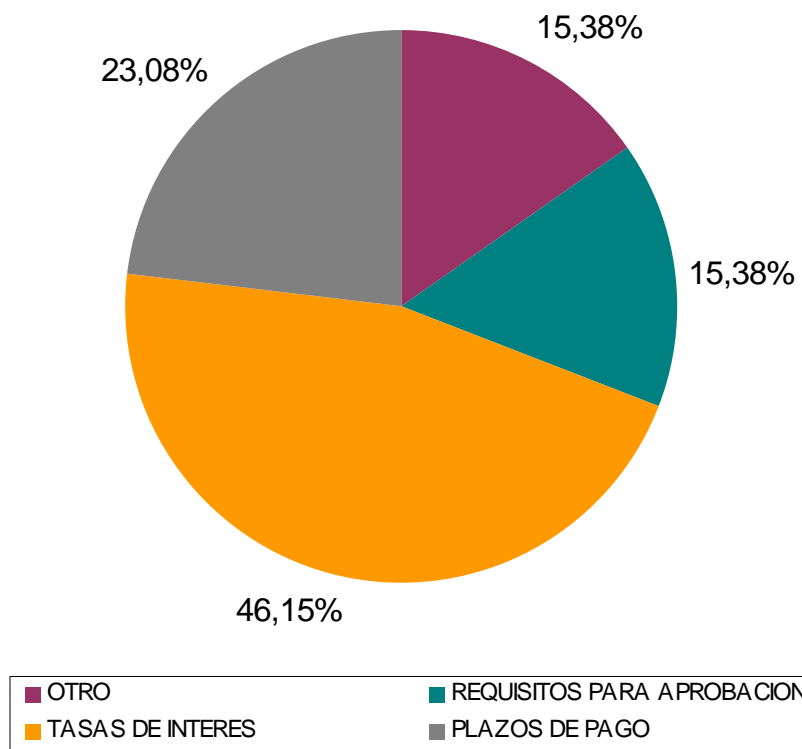


Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

Para los créditos adquiridos con empresas la situación es muy distinta. En este caso la mayoría de las personas que adquirieron este tipo de crédito afirmaron que su variable decisiva fue la tasa de interés, contando con un 46.15% del total (Ver Gráfico 12). Las empresas buscan crear un ambiente laboral agradable, incrementando el bienestar al empleado y desarrollando al mismo tiempo un sentido de pertenencia por la empresa. Como los préstamos no son el objeto social del negocio, y generalmente se hacen a través de fondos de empleados sin ánimo de lucro, las tasas ofrecidas son muy bajas, lo que hace que los trabajadores se vean atraídos hacia ellos. Es por esto que en este tipo de préstamos la tasa de interés juega un papel fundamental.

Otras variables importantes son los plazos de pago y requisitos para aprobación, que cuentan con un 23.08% y 15.38% respectivamente. Generalmente los requisitos para la aprobación del crédito son pertenecer al fondo de empleados y tener un tiempo mínimo en la empresa. Estos requisitos son más flexibles que los de las entidades bancarias, lo que hace que en este tipo de crédito jueguen un papel más importante. Los plazos de pago, por otro lado, son muy flexibles, pues proponen al trabajador hacer abonos mensuales descontados de su nómina basándose en el monto en sus ingresos, factor que no es tenido en cuenta en la fijación de cuotas de otras entidades.

Gráfico 12. Crédito empresarial – Variables decisivas en la elección del establecimiento.



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

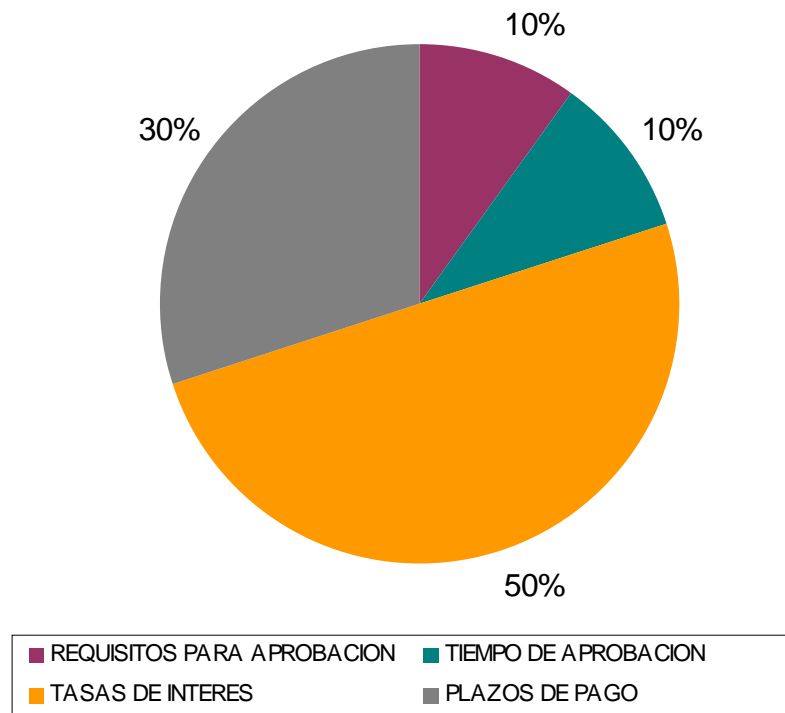
En los créditos con personas naturales, el factor que fue escogido mayor número de veces como el determinante al momento de elegir el establecimiento, fue la tasa de interés, con un porcentaje de 50% (Ver Gráfico 13). Esto puede explicarse debido a varios fenómenos:

Primero, podría ser que la mayoría de las personas que acuden a este tipo de préstamo lo hayan adquirido con algún familiar o persona cercana que les preste el dinero, lo cuál generalmente sucede a tasas muy bajas o incluso sin ningún interés. Por otro lado, si los préstamos se hubieran adquirido en su mayoría con personas naturales que tienen esto como negocio, la tasa de interés fuera muy alta y la única razón aparente para escogerla como el factor decisivo, sería porque no percibieron el efecto de ésta, ya que pueden asociar bajas cuotas con bajo interés.

Como es lógico, el segundo factor que tuvo el mayor número de repeticiones fue “plazos de pago”, con un 30%. Los préstamos a personas naturales son fácilmente renegociables, pues no hay una entidad de por medio con políticas establecidas a la que haya que solicitarle más plazos, e incluso en la fijación de las cuotas y la periodicidad de éstas puede influir el deudor.

Por último se encuentran las variables “requisitos para la aprobación” y “tiempo de aprobación”, con un porcentaje del 10% cada una. Estas variables reafirman lo anteriormente dicho respecto a las características de los préstamos a personas naturales, los cuáles generalmente eran con pocas o ninguna garantía y contaban con disponibilidad inmediata del dinero.

Gráfico 13. Personas naturales – Variables decisivas en la elección del establecimiento.



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

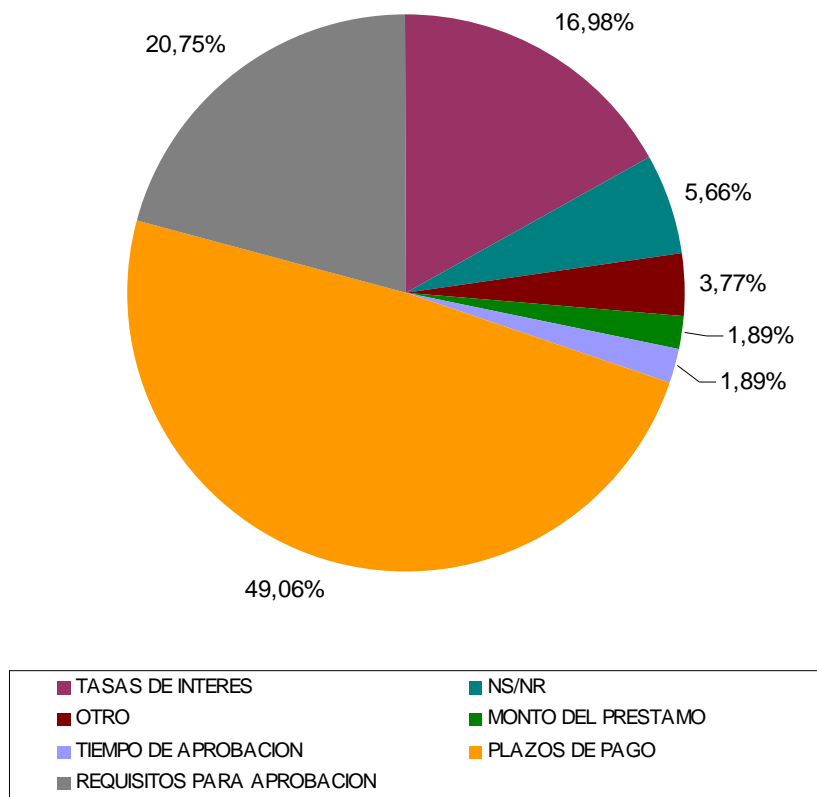
Por otro lado, se encuentran los créditos adquiridos directamente con establecimientos comerciales, donde se compra el artículo y luego se paga por cuotas en un determinado período de tiempo. Entre estos establecimientos se encuentran almacenes como Flamingo y Electrobello. En este caso, la variable que mayor número de veces fue escogida como la decisiva al momento de elegir el establecimiento, fue “plazos de pago”, con un porcentaje de 49.06% (Ver Gráfico 14). Estos establecimientos cuentan con cuotas muy bajas por un largo período de tiempo, y en muchas ocasiones no se requiere una cuota inicial de una cuantía alta.

Como se explicó antes, las personas de los estratos más bajos tienen excedentes financieros muy pequeños, lo que implica que cuotas periódicas altas sean imposibles de pagar. Es por esto que las cuotas pequeñas, así sean por un largo período de tiempo y terminen pagando un artículo mucho más caro de lo que costaría en otro establecimiento, son la opción ideal y en el 49.06% de los casos el factor determinante.

Los requisitos para la aprobación del crédito son la segunda variable que mayor número de veces fue escogida como determinante, con un 20.75%. En estos almacenes los requisitos generalmente son muy bajos, no tanto como los créditos a personas naturales pero sí menos exigentes que aquellos necesarios para adquirir un crédito con las entidades formales. Esto hace que muchas personas que cuentan con la capacidad de pago para obtener un crédito en una entidad formal, deban hacerlo en un almacén debido a que no cumplen con los requisitos exigidos por esta.

La tasa de interés tuvo un porcentaje del 16.98%, lo cuál sólo puede explicarse por el desconocimiento de los consumidores, quienes al igual que en los préstamos con personas naturales que se hacen por negocio, confunden bajas tasas con bajas cuotas.

Gráfico 14. Pago por cuotas almacén – Variables decisivas en la elección del establecimiento.



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

4.1.5 Relación entre La Causa de la Compra y la Tasa de Interés.

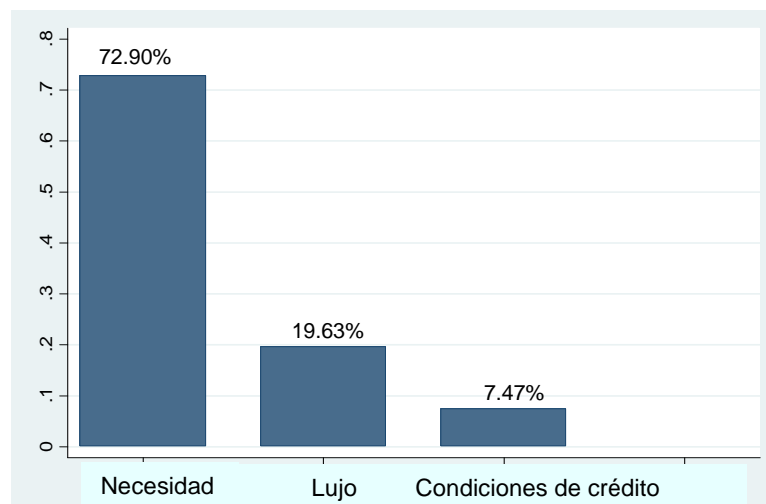
Como lo muestra el Gráfico 15 las personas generalmente compran sus bienes por necesidad (el 72.90% de los bienes adquiridos a crédito). Un 19.63% admitió haberlo hecho por lujo, y el 7.47% restante lo hizo porque habían condiciones beneficiosas de crédito. Este último porcentaje refleja las personas cuya decisión de consumo se vio estimulada por alguna variable del crédito, por ejemplo plazos de pago, requisitos para su aprobación o las tasas de interés.

Al cruzar esta variable con el Gráfico 10, se encontró que del total de créditos adquiridos, el 1.81% fue motivado por la tasa de interés. Se puede decir entonces, que del total de bienes durables consumidos en los últimos 10 años en el Valle de Aburrá, sólo la compra del 0.68% fue estimulada por las tasas de interés.

Se establece una relación directa entre las políticas del Banco de la República y aquellas personas cuyo factor decisivo fue la tasa de interés. A pesar de que todas las personas que adquieren créditos formales se ven influenciadas por las políticas monetarias de alguna manera, aquellas cuya causa de compra es la tasa de interés estimulan su consumo dependiendo del nivel de ésta.

De esta manera, si una política monetaria expansiva del Banco Central lleva las tasas de los bancos comerciales a la baja, las personas cuyo causante de compra es la tasa de interés van a consumir más, mientras el resto de las personas probablemente mantendrán su consumo constante.

Gráfico 15. Causante de la compra



Fuente: Resultados de la encuesta realizada para esta investigación.

4.2 ANÁLISIS DEL CONSUMO Y LA TASA DE INTERÉS A NIVEL NACIONAL.

En esta segunda parte del trabajo, se analiza el comportamiento las tasas de interés de intervención del Banco de la República en los últimos 10 años, y el consumo en un período similar, para luego compararlo con el comportamiento del consumo local.

4.2.1 Tasa de Intervención del Banco de la República.

La tasa de intervención del Banco de la República es uno de los instrumentos de política monetaria usados para alcanzar los objetivos explicados en el marco teórico. En los gráficos se puede observar la evolución de esas tasas desde 1995 hasta el 2005 (Gráfico 18 y Gráfico 19). Se puede ver, tanto para las tasas de expansión como para las de contracción, que se ha presentado una disminución constante desde el año 1995 hasta ahora. A continuación se presenta un análisis del comportamiento de las tasas en los últimos diez años, realizado por períodos de tiempo:

1. Período comprendido entre 1995 y 1998.

- Aspectos generales de la economía:

En este período de tiempo, existía en Colombia la banda cambiaria como mecanismo para controlar el tipo de cambio. La banda cambiaria era fijada por el Banco de la República, con un piso y un techo entre los que fluctuaba la tasa de cambio nominal, los cuáles habían sido establecidos con el fin de brindar un ambiente de certidumbre cambiaria que permitiera a los empresarios hacer pronósticos acertados, y limitar los movimientos del tipo de cambio.

La banda cambiaria era defendida por el Banco de la República, teniendo en cuenta que la libertad del mercado cambiario permitía a los agentes económicos comprar y vender libremente moneda extranjera, lo cuál fluctuaba el precio de la moneda independientemente de los niveles de la banda. Era labor del banco proveer “oferta” o “demanda” de moneda extranjera en los casos en que la ausencia de una de estas dos variables amenazase la credibilidad del techo o piso establecidos para el tipo de cambio.

En esta época se presentaba otro fenómeno en Colombia: tasas inflacionarias que alcanzaban los dos dígitos. Debido a que el objetivo primario del Banco de la República es controlar la inflación, la labor hecha por esta entidad a través de los mecanismos de política monetaria estaba encaminada principalmente a alcanzar ese objetivo.

- Comportamiento de las tasas de intervención:

En estos 4 años las tasas presentaron el comportamiento más inestable del período analizado (1995 – 2005), mostrando un descenso desde niveles cercanos al 45% E.A. en el 95 hasta 20% E.A. en el 98 para las tasas de expansión; y desde aproximadamente 15% E.A. en 1995, alcanzando un pico de 25% en el 96, para llegar nuevamente a niveles cercanos al 15% en el 98 en las tasas de contracción.

Los altos valores presentados en este período pudieron ser causados por el estado de la economía explicado anteriormente. Por un lado, controlar la inflación presentada era el objetivo principal de las políticas monetarias de la época, por lo cual tasas de interés altas eran necesarias, incluso si eso disminuía los niveles de crecimiento. La situación económica del país en ese período, además, no era mala, situación que ayudaba a menguar el impacto de las políticas sobre el desarrollo. Unas tasas de mercado altas, controlaban los agregados monetarios en la economía, evitando que un exceso de efectivo presionase los precios al alza.

Por otro lado, la banda cambiaria tampoco permitía manejar un nivel más bajo de tasas, debido a que se debía garantizar la permanencia del tipo de cambio nominal entre el piso y el techo de esta. Una inflación alta representaba pérdida de poder adquisitivo para el peso colombiano, y debido a que esta pérdida no podía ser compensada vía tasa de cambio nominal, debía hacerse vía tasas de interés. El fin último era permitir que siguieran entrando dólares al país para mantener la oferta de esta moneda equilibrada con la demanda, y de esta manera evitar que la tasa nominal se acercara cada vez más al techo de la banda.

Otro efecto de mantener unas tasas de intervención altas, era la disminución de las ganancias de las entidades financieras que prestaban dinero para comprar dólares y aumentar su precio (aumento de la demanda), y luego venderlos cuando el Banco de la República intervenía con el fin de preservar la banda. Unas ganancias menores – o incluso negativas – desalentaban a las entidades financieras a llevar a cabo este tipo de negocios, y de esta manera ayudaban a mantener la tasa de cambio nominal dentro de los límites establecidos.

2. Período comprendido entre 1999 – 2002

- Aspectos generales de la economía:

En este período se vieron situaciones muy diferentes. A finales de 1999 se desmontó el sistema de banda cambiaria en Colombia, dando lugar a un esquema de flotación libre para el tipo de cambio. Este esquema fue desmontado luego de haber movido en varias ocasiones los límites de la banda, para contrarrestar las tendencias devaluacionistas que se estaban presentando en la economía y que eran de difícil absorción por parte del Banco de la República.

El fin de la banda cambiaria coincidió - contrario a lo que se había pensado - con una disminución progresiva de la tasa de inflación, la cual no alcanzaba todavía los niveles óptimos, pero se observaba una disminución progresiva en el tiempo.

La disminución en la tasa de inflación, sin embargo, se atribuyó principalmente a la situación económica que atravesaba el país en ese momento, que reprimía la demanda por parte de los hogares y por lo tanto controlaba el nivel de los precios como resultado directo del exceso de oferta. En esta época se presentó una disminución sostenida en el PIB, la producción, y el consumo interno; causando un aumento en el desempleo, lo que disminuyó el ingreso de las familias y afectó aún más la demanda.

El desempleo fue producto no sólo del sector privado; las privatizaciones a las que se enfrentó el sector público, con el objetivo de seguir políticas implantadas por el FMI que buscaban disminuir el déficit fiscal, se manifestaron en despidos masivos de las entidades públicas con el fin de aumentar la eficiencia de estas una vez pasaran a manos de particulares. Las entidades que permanecieron como estatales tuvieron que enfrentar recortes presupuestales, lo cuál llevó a despidos en estas al igual que en las privatizadas, con el objetivo de hacerlas rentables y lograr que se sostuvieran sin necesidad de aportes del gobierno central.

El ambiente de crisis económica estuvo acompañado por una crisis social, la cuál estuvo conformada por el renacimiento de violencia tanto rural como urbana, llenando a los colombianos de incertidumbre y temor por el posible retorno de la violencia vivida en el país a comienzos de los años 90. Estos sucesos acompañados de otras situaciones coyunturales debilitaron la imagen del país a nivel internacional, y atemorizaron a los inversionistas extranjeros.

- Comportamiento de las tasas de intervención:

El desmonte de la banda cambiaria redujo presión sobre el Banco de la República, permitiéndole manipular las tasas de intervención con otros fines. Las altas tasas ya no eran necesarias para controlar la devaluación de la moneda, y la disminución de la inflación eliminaba también presión sobre el control de las tasas. Esto acompañado de la situación económica explicada en el punto anterior, llevó al Banco Central a disminuir las tasas un poco más, con el fin de mejorar los indicadores económicos del país.

Las tasas de expansión pasaron de niveles cercanos al 20% E.A. en 1998, hasta aproximadamente 5% E.A. anual en el 2002, el nivel más bajo presentado en los últimos 10 años. Las tasas de contracción tuvieron un comportamiento similar, pasando del 15% E.A. en 1998, a niveles inferiores al 5% E.A. en el 2002, alcanzando igualmente los niveles más bajos del período completo.

A pesar de que en esta época la disminución presentada fue menos abrupta que en el primer período, el alcance de los bajos niveles puso de manifiesto los esfuerzos del banco por reactivar las variables de la economía. Los cambios al principio del período fueron un poco tímidos, previendo que una disminución abrupta en las tasas tuviera efectos negativos sobre los niveles de inflación, dejando por el suelo todos los esfuerzos hechos para alcanzar los niveles inflacionarios actuales.

Después de un tiempo, sin embargo, se notó que los efectos negativos previstos no se estaban presentando, y que por el contrario los otros indicadores económicos empeoraban cada vez más, acrecentándose con el sentimiento general de pesimismo que se vivía en el país. Fue aquí cuando se presentó el mayor cambio en las tasas de intervención, y se alcanzaron los niveles de 5% E.A. en expansión y contracción.

3. Período comprendido entre 2003 – 2005

- Aspectos generales de la economía:

Durante esta etapa, hubo cambios radicales en la economía colombiana. Un cambio de presidente llenó de esperanza a la población, haciendo resurgir la confianza en el Estado y por ende en el país. La crisis social se enfrentó abiertamente y se establecieron mecanismos y fechas límites que pretendían acabar de una vez con la violencia que existía desde hacía más de 40 años.

La inflación estaba controlada, había llegado a los niveles más bajos en mucho tiempo gracias a la crisis de la que recién se empezaba a salir. Los niveles de dos dígitos presentados en los períodos anteriores habían sido reducidos a un solo dígito (5% a finales del 2005), y aunque la inflación objetivo era una cifra menor, se creía que los niveles que se presentaban en ese entonces eran adecuados para el buen funcionamiento del país

Este componente irracional – el resurgimiento de la confianza – hizo que los colombianos vieran con mejores ojos el futuro, y eso condicionó las decisiones de consumo y producción que tomaban en el presente. Las condiciones propicias para aprovechar esto estaban dadas: bajas tasas de interés, inflación controlada, y una tasa de cambio flotante que había permitido el desarrollo del mercado bursátil, que para esta época empezaba a tomar auge en Colombia.

Entre los mercados que más se vieron beneficiados estaban el turismo, producto del resurgimiento de la confianza nacional – e internacional – que permitía viajar por el país sin temores; y el mercado bursátil, que se desarrolló gracias a los mecanismos diseñados por el gobierno.

Las exportaciones también jugaron un papel importante durante este período, las constantes campañas por incentivar este rubro del PIB dieron como resultado un crecimiento de la variable, influenciada en gran parte por la acelerada devaluación que se presentó a comienzos del período (Ver Gráfico 16). La devaluación no sólo aumentó el rubro total de las exportaciones dentro del PIB expresado en pesos, sino que incentivó a muchos exportadores a incrementar sus ventas debido a las ganancias que se presentaban vía tasa de cambio.

Hacia finales del 2003 esta tendencia devaluacionista empezó a revertirse. La disminución de las tasas del FED en Estados Unidos hizo regresar una cantidad de capitales nacionales que se encontraban en ese país buscando obtener ganancias por devaluación del peso, lo que ocasionó una revaluación de la moneda colombiana. De un momento a otro las tasas de interés que estaba pagando el mercado colombiano empezaron a ser “buenas” en relación con las tasas pagadas por otros mercados con riesgos similares, y la entrada de capitales golondrinos no se hizo esperar. Esto se vio reforzado por una inflación controlada, y una disminución del riesgo país que incentivaban a los inversionistas extranjeros a ingresar capitales a Colombia.

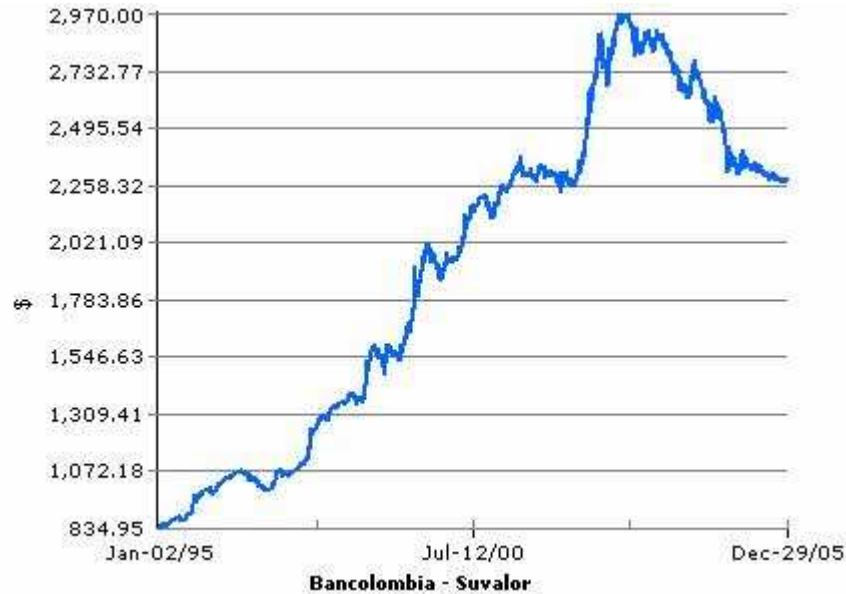
Otro fenómeno incentivó la revaluación del peso: la masiva entrada de remesas al país por parte de los colombianos que vivían en el exterior, los cuáles habían salido en su mayoría algunos años atrás pero hasta ahora alcanzaban estabilidad económica en el extranjero y empezaban a incrementar el dinero que mandaban a los familiares que aún vivían en Colombia. Esta entrada de moneda extranjera incrementó la oferta de esta, y ni siquiera las múltiples compras de dólares del Banco de la República pudieron frenar el efecto sobre la tasa de cambio.

Una moneda revaluada, sin embargo, ayudó al gobierno. El déficit fiscal se vio reducido por el menor precio que ahora tenía el dólar, incentivando el prepago de deuda para aprovechar la coyuntura. El exceso de reservas internacionales en dólares, que brindaban seguridad al país a pesar de no ser necesarias, ayudó a que el prepago de la deuda se convirtiera en un hecho.

- Comportamiento de las tasas de intervención:

El resurgimiento de la economía, sin embargo, podía presentar efectos negativos sobre la inflación, por lo que un nivel ligeramente superior de tasas era necesario. Esta tesis se vio apoyada en la necesidad de frenar la devaluación de la tasa de cambio, la cuál alcanzaba niveles históricamente altos a principios del 2003 (Ver Gráfico 16). Fue así como se presentó durante el 2003 un aumento leve de tasas (contracción y expansión), nada comparables, sin embargo, con las altas tasas presentadas en los períodos anteriores.

Gráfico 16. Evolución de la tasa de cambio COP/USD. 1995 – 2005

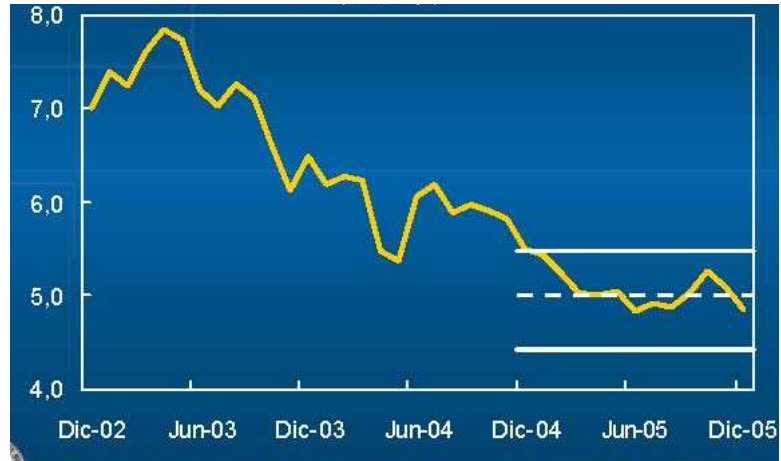


Fuente: Corfinsura. www.corfinsura.com

En este último período se ha presentado el comportamiento más estable en las tasas de intervención. Éstas se mantuvieron en niveles cercanos al 5% E.A., aumentando máximo a niveles del 10% en el 2003. Estos niveles, a pesar de todo, seguían siendo más altos que los presentados en Estados Unidos, por lo que la entrada de capitales al país siguió su curso.

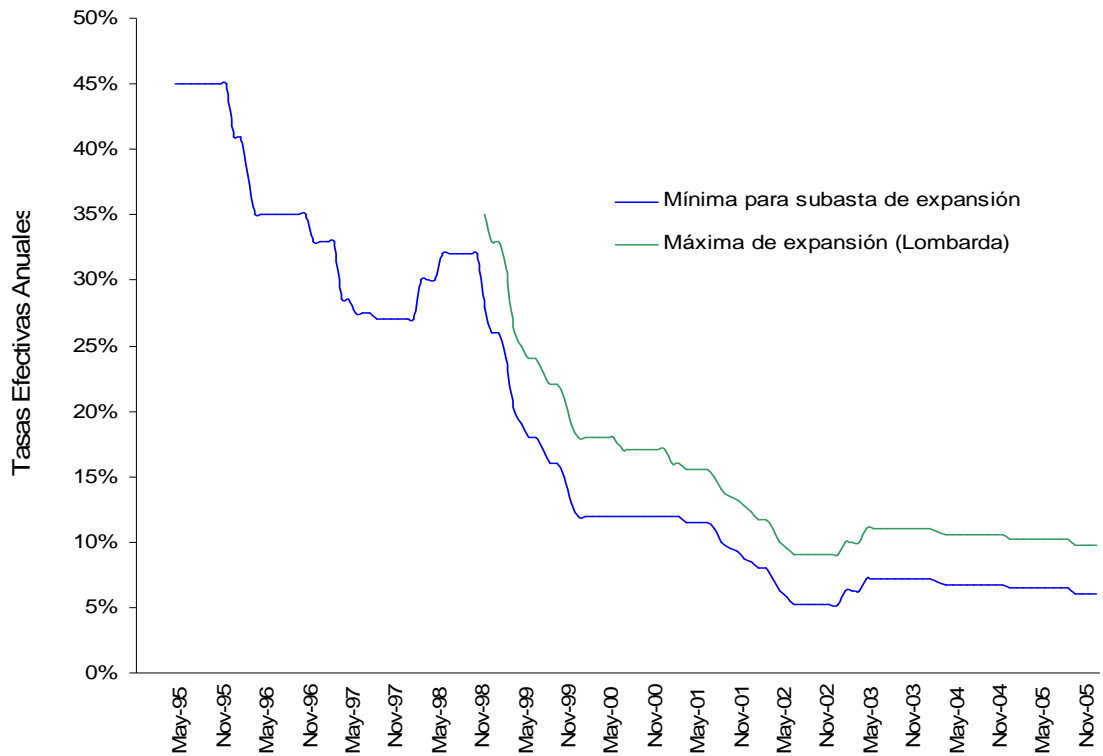
Las presiones externas para disminuir las tasas con el fin de frenar la revaluación a comienzos del 2004 no surtieron efecto sobre las decisiones tomadas por el Banco de la República, quienes decidieron mantener un nivel de tasas estables argumentando que la moneda aún seguía estando devaluada en términos reales, lo que no le quitaba competitividad a los exportadores. Esto acompañado del temor por disparar la inflación teniendo en cuenta el optimismo en el que se hallaba la economía (Ver Gráfico 17), fueron los factores decisivos para mantener estable el nivel de las tasas.

Gráfico 17. Inflación en Colombia. Dic 02 – Dic 05



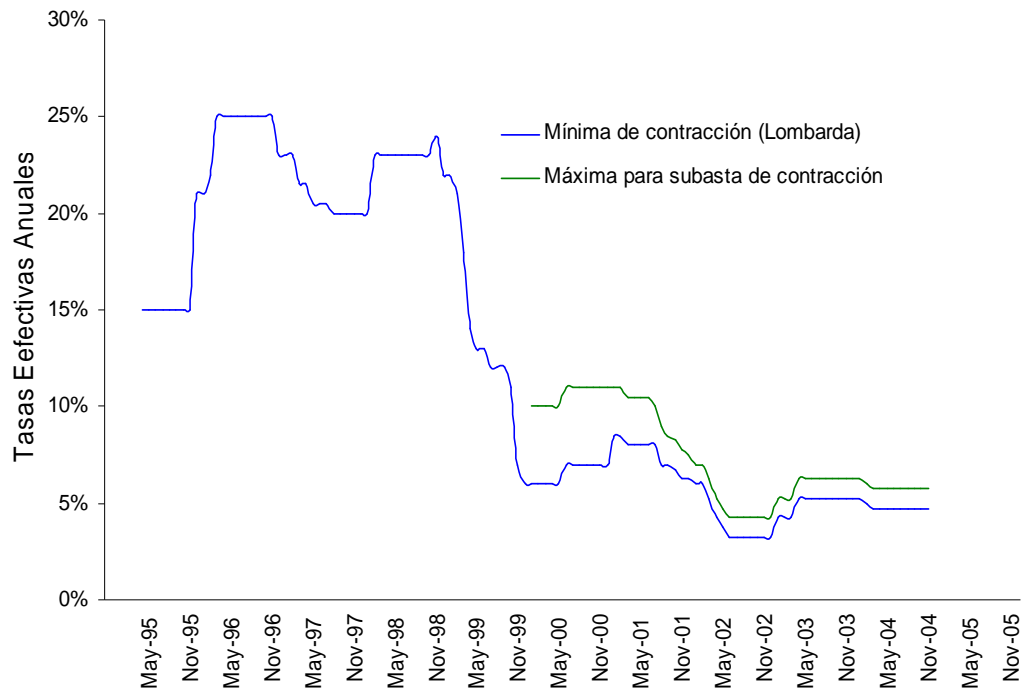
Datos obtenidos de: DANE. Cálculos realizados por el Banco de la República.

Gráfico 18. Evolución mensual de las tasas de expansión. 1995 – 2005.



Fuente: Banco de la República. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.

Gráfico 19. Evolución mensual de las tasas de contracción. 1995 – 2005



Fuente: Banco de la República. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.

4.2.2 Consumo Nacional de Bienes Durables.

El consumo, al igual que las tasas de intervención explicadas en el punto anterior, ha presentado cambios sustanciales en los últimos años, especialmente el de bienes durables, que es donde se ven reflejadas con más fuerza las distintas variables de la economía.

Después de todo el consumo de bienes no durables como alimento, calzado y vestido, nunca puede ser cero, pues constituyen las necesidades básicas del ser humano, y sin la existencia de algunos de ellos sería imposible la supervivencia. La adquisición de estos artículos puede verse afectada en su composición (cuando hay mejores condiciones económicas las personas probablemente compren más alimentos listos para preparar, compren ropa de diseñadores o calzado especializado), pero en términos generales la cantidad de artículos comprados permanecerá relativamente estable.

Los bienes durables, por otro lado, al ser considerados generalmente como bienes de lujo, presentan un comportamiento diferente. Las personas pueden prescindir fácilmente de un carro, un computador, o una mesa nueva; bienes cuyo consumo disminuye cuando la economía no presenta las condiciones ideales.

Dentro de los bienes durables, sin embargo, hay unos que son considerados como más “lujosos” que otros, por ejemplo; es más fácil vivir sin un carro que sin una nevera, situación que lleva a que dentro de los bienes durables los patrones de consumo sean diferentes.

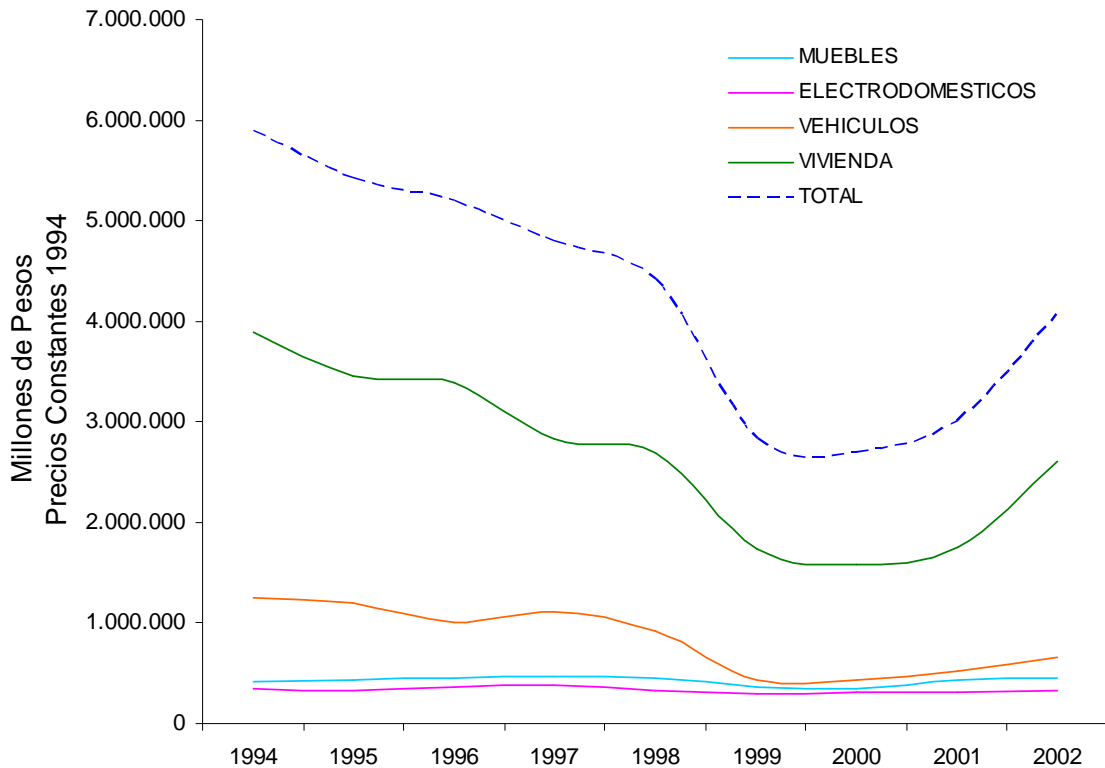
Esto lo podemos constatar en el Gráfico 20, donde se representa el consumo de bienes durables a nivel nacional desde 1994 hasta el 2002. La adquisición de electrodomésticos y muebles se mantiene relativamente estable en estos años, mientras que la de carros y vivienda es más volátil. La razón de esta diferencia de comportamiento la podemos explicar por dos razones: primero la comentada anteriormente, teniendo en cuenta que es más “necesario” una nevera (electrodoméstico) que un carro (vehículo); y segundo, el valor superior de los vehículos y la vivienda, lo que hace que el esfuerzo para adquirirlos sea mayor, siendo sólo viable cuando la economía está pasando por su mejor momento.

El alto precio unitario de los vehículos y la vivienda, hace que sean los componentes que más le aportan al consumo total de bienes durables, viéndose reflejada la volatilidad de estas dos variables directamente sobre el total. Nótese que el comportamiento de la línea “total” se asemeja al de las líneas “vehículos” y “vivienda” (Gráfico 20).

A través del tiempo el consumo de vivienda y vehículos ha variado notablemente. Los niveles alcanzados a principios del período analizado (1994) son los mayores de los últimos 10 años. A partir de ese año la disminución del consumo fue constante, explicada por las variables económicas analizadas en el punto anterior.

En los años posteriores a 1999, el consumo de bienes durables alcanzó los niveles históricamente más bajos de los últimos 10 años, ocasionado por la caída en la compra de viviendas y vehículos. Estos bajos niveles se mantuvieron por aproximadamente dos años, período que coincidió con la recesión comentada en el punto anterior. Luego de este tiempo, aproximadamente a finales del 2001, el consumo empezó a reactivarse, y hasta el 2002 presentaba un comportamiento creciente.

Gráfico 20. Comportamiento del consumo de bienes durables a nivel nacional. 1994 - 2002



Fuente: DANE. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.

4.2.3 Análisis de la Relación entre la Tasa de Intervención y el Consumo de Bienes Durables a Nivel Nacional y Local.

El consumo nacional y la tasa de intervención se han analizado por separado. En el Gráfico 21 podemos ver la evolución conjunta de estas variables para el período 1995 – 2002.

Teóricamente el comportamiento de estas dos variables debe ser inverso, es decir, cuando la curva de tasas se desplace hacia abajo la curva del consumo debe hacerlo hacia arriba. Estos desplazamientos deben darse con aproximadamente un retraso de un año (una disminución hoy en las tasas de intervención debe verse reflejada en un aumento en el consumo dentro de un año), que es el período que según el Banco de la República³¹ le toma a la política monetaria completar el ciclo del mecanismo de transmisión expuesto en el marco teórico.

³¹ Banco de la República. Política Monetaria, 2005, <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html#afec>

Sin embargo, como se puede observar en el gráfico, el comportamiento inverso sólo se presenta en la última parte de la curva, es decir, a partir de finales del año 2001. La única explicación aparente para la situación inicial – tasas disminuyendo al igual que el nivel de consumo – es la condición de la economía presentada en esos años.

A principios del período (1995), la economía no estaba pasando por un mal momento y las expectativas de los consumidores no eran pesimistas, sin embargo la disminución en el consumo es evidente. Esta disminución pudo estar alentada por el alto nivel de tasas que se presentaban en ese entonces, que no permitían que las personas tuvieran acceso al crédito para aumentar su consumo. La disminución posterior de las tasas no pudo aumentar por sí sola los niveles de consumo, lo cual se evidencia en el descenso conjunto de las tasas y la compra de bienes durables desde 1995 hasta principios del 2000. Durante esos años el pesimismo era generalizado, el desempleo aumentaba y la confianza de la población en la economía se perdía.

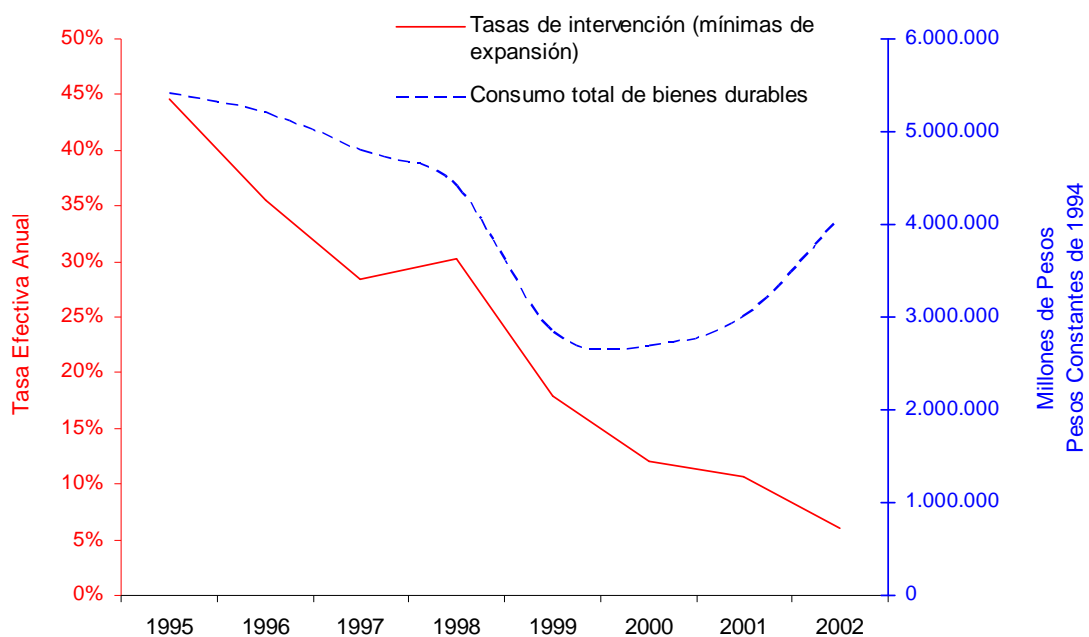
Se puede decir, entonces, que las tasas son necesarias más no suficientes para estimular el consumo en Colombia. En la decisión de consumo influyen diversos factores y la tasa de interés es sólo uno de ellos. En la primera parte del desarrollo de este trabajo, quedó comprobado que la tasa de interés sólo influencia la compra de una mínima parte del total de bienes durables adquiridos (0,68% del total de las compras hechas a nivel local), situación que teniendo en cuenta la evidencia puede ser considerada como cierta a nivel nacional.

Otros factores influyen también en las decisiones de consumo, como el empleo (las personas que no tienen capacidad de pago no pueden adquirir créditos, sin importar cuán baja esté la tasa), el acceso a los créditos formales (las tasas del banco impactan este tipo de créditos, pero gran parte de la población, como quedó demostrado en la primera parte del trabajo no cuenta con los requisitos necesarios para acceder a ellos) y las expectativas de los consumidores (cuando las personas piensan que las cosas van a empeorar prefieren restringirse en el consumo de bienes de lujo para guardar dinero con el fin de cubrir las necesidades básicas futuras en el caso de una disminución en sus ingresos).

A finales del 2001, y comienzos del 2002, sin embargo, la situación empezó a cambiar. Las expectativas de las personas mejoraron, sobre todo respecto al problema social vivido que se creía era la fuente de todos los problemas. Las personas se vieron más confiadas, y después de muchos años de recesión aumentaron su consumo, situación que se vio apoyada por las bajas tasas que se presentaban en ese entonces.

La situación que se presenta en el Valle de Aburrá, es comparable con la presentada a nivel nacional. Los análisis de las estadísticas nacionales han demostrado que las tasas de interés de intervención no manipulan por sí solas el consumo, así como lo han confirmado los habitantes de la zona metropolitana mediante la encuesta realizada. El comportamiento en el Valle de Aburrá, entonces, puede considerarse similar al comportamiento nacional, teniendo en cuenta que la manipulación de las tasas de interés de intervención no influye directamente sobre el consumo de las personas. Otras variables adicionales deben darse para que esto se presente, variables que en este momento se están viviendo en el país y que han aumentado, como consecuencia, el consumo de los últimos años, especialmente de los bienes más sensibles: vehículos y vivienda. La ciclicidad de la economía se pone de manifiesto, y se aspira a alcanzar niveles iguales e incluso superiores en lo que respecta al consumo en los años venideros.

Gráfico 21. Relación entre el consumo nacional de bienes durables y las tasas de intervención. 1995 - 2002³²



Fuente: Banco de la República, DANE. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.

³² Las tasas de expansión presentadas son el promedio anual de las tasas mensuales.

5 CONCLUSIONES

El impacto de las políticas económicas del Banco de la República se ve menguado por diferentes aspectos externos no controlables y que afectan el comportamiento de la economía en cierto modo. Inicialmente debe precisarse que las políticas económicas del Banco sólo afectan las tasas de interés de los bancos comerciales y debe aceptarse que el auge de mecanismos de financiación adversos (informales) a los que recurren las personas, hacen que las medidas tomadas por el Banco tengan un impacto aún menor en la economía.

Cabe aclarar que la tendencia general de las personas en el Valle de Aburrá no es a endeudarse totalmente, pero tampoco al ahorro a largo plazo. Por lo general las personas prefieren hacer sus compras de bienes durables en efectivo cuando posean algún excedente, lo cual puede deberse a la cultura que presenta un cierto recelo hacia el endeudamiento.

Según las observaciones realizadas en este trabajo, el 60.42% de los bienes comprados por las personas del valle de Aburrá en los últimos 10 años fue de contado; el 37.81% restante fue a través del crédito. De éste último, el 78.5% corresponde a entidades no formales, dejando solo un 18.69% para los créditos formales.

En el caso de los créditos informales, el más significativo entre la población es el que otorgan los establecimientos comerciales con un 49.53%, para facilitar la compra a sus clientes, dichos créditos son preferidos en su mayoría, por las diversas facilidades que ofrecen, que generalmente ninguna entidad bancaria puede igualar. Los bienes que son comprados comúnmente a través de este tipo de crédito son los electrodomésticos.

Así mismo, existen los créditos empresariales que son otorgados a los trabajadores de las compañías, ofreciéndoles diversas ventajas para la adquisición de bienes generalmente de mayor cuantía (como vivienda y vehículo) con una tasa de interés muy cómoda, plazos flexibles y requisitos poco exigentes; esto es debido a que el principal interés de una empresa al hacer este tipo de préstamos no es el lucro por dicha actividad, sino el bienestar del trabajador.

Nótese que en este caso, contrario a lo que comúnmente se piensa, los créditos para bienes durables de altas cuantías se tramitan a través de entidades no formales (Además de las empresas, se acude a mecanismos como cooperativas y auxilios estatales) y no exclusivamente a través de bancos comerciales.

Adicionalmente, se concluye que el acceso a los créditos formales se ve afectado por el estrato socioeconómico, las personas de estratos más bajos acuden a préstamos informales con más frecuencia que las de los estratos más altos, comportamiento que puede explicarse debido a que las entidades formales exigen mayores requisitos, lo que los hace poco asequibles para los estratos 1, 2 y 3. Se debe mencionar el componente cultural ya que generalmente las personas de estrato alto tienen mayor información acerca del sistema financiero lo que disminuye de alguna forma la desconfianza por este medio de financiación.

El proceso de decisión del “consumidor” de un préstamo es inducido por diversos factores, y la tasa de interés es sólo uno de ellos. Factores como los plazos de pago representaron un porcentaje bastante significativo con el 34.58% de las decisiones tomadas por los consumidores, la tasa de interés y los requisitos de aprobación aportaron con un 24.30% y 20.56% respectivamente siendo estos tres factores los más fluyentes a la hora de escoger el establecimiento del préstamo.

Se establece una relación directa entre las políticas del Banco de la República y aquellas personas cuyo factor decisivo fue la tasa de interés. A pesar de que todas las personas que adquieren créditos formales se ven influenciadas por las políticas monetarias de alguna manera, aquellas cuya causa de compra es la tasa de interés estimulan su consumo dependiendo del nivel de ésta. Es así como sólo el 0.68% del total de las compras realizadas se podrían ver incentivadas por las políticas monetarias del Banco de la república pues este porcentaje representa de las compras totales, las que se realizaron a través del sistema financiero y tienen como factor decisivo la tasa de interés.

De acuerdo con la investigación hecha para la realización de este trabajo, se percibe entonces que en el caso del consumo, la evidencia nacional y regional demostró fehacientemente que las tasas de intervención son un componente necesario pero no suficiente, pues no basta una manipulación del banco central para manipularlo, ya que entran en juego factores como el difícil acceso al crédito formal que guía a las personas a recurrir a otras formas de financiación.

El consumo nacional mostró varias tendencias. En este punto se notó que los bienes durables de menor precio como electrodomésticos y muebles mantienen su comportamiento relativamente constante a través del periodo analizado, comportamiento que puede explicarse por ser bienes más “necesarios”, para los cuales hay preferencia al momento de destinar los recursos disponibles. Con bienes durables como los carros y la vivienda ocurre lo contrario, ya que al ser bienes de mayor cuantía son considerados como un lujo, lo que hace que el esfuerzo para adquirirlos sea mayor, siendo sólo viable cuando la economía está pasando por un buen momento.

Las estadísticas demuestran, además (Gráfico 20), que es en éstos últimos bienes donde se ve reflejada con mayor fuerza la situación de la economía del país, pues en momentos de recesión se notó una diciente disminución en su consumo y en momentos de auge, un aumento. Lo anterior tiene un componente psicológico, sustentado por las expectativas de los consumidores que son un factor influyente en la compra de dichos bienes. Cuando se prevé que la situación va a empeorar, las personas restringen el consumo de bienes de lujo para guardar dinero con el fin de cubrir las necesidades básicas en caso que disminuyan sus ingresos. Esto se ve reflejado por ejemplo, en el periodo del 2001 y comienzos del 2002 cuando la economía empezó a mejorar, situación que se dio simultáneamente con la mejora de las expectativas de las personas (sobre todo respecto al problema social vivido) y el aumento del consumo luego de muchos años de recesión, fenómeno apoyado por las bajas tasas que se presentaban en ese entonces.

La situación que se presenta en el Valle de Aburrá, es comparable con la presentada a nivel nacional. Los análisis de las estadísticas nacionales (Gráfico 20) han demostrado que las tasas de interés de intervención no manipulan por sí solas el consumo, así como lo han confirmado los habitantes de la zona metropolitana mediante la encuesta realizada. El comportamiento en el Valle de Aburrá, entonces, puede considerarse similar al comportamiento nacional, teniendo en cuenta que la manipulación de las tasas de interés de intervención no influye directamente sobre el consumo de las personas. Otras variables adicionales deben darse para que esto se presente, variables que en este momento se están viviendo en el país y que han aumentado, como consecuencia, el consumo de los últimos años, especialmente de los bienes más sensibles: vehículos y vivienda. La ciclicidad de la economía se pone de manifiesto, y se aspira a alcanzar niveles iguales e incluso superiores en lo que respecta al consumo en los años venideros.

6 RECOMENDACIONES

Una vez realizado el análisis en este trabajo, quedan diversas incógnitas que bien podrían ser abarcadas por investigaciones posteriores. Se recomienda, entonces, para estas investigaciones tener en cuenta las siguientes variables:

- **La transmisión de las tasas de interés de intervención del Banco de la República a las tasas de los bancos comerciales.** En esta investigación se hizo un análisis de la evolución de las tasas del banco central y de la evolución del consumo, pero no se analizaron las tasas de los bancos comerciales. Se debe tener en cuenta que si las tasas del Banco no se están transmitiendo a los bancos comerciales las políticas monetarias no tienen efecto directo sobre el consumo, puesto que los factores que afectan directamente a los consumidores no están siendo modificados. En este caso las acciones a tomar para hacer que las tasas afecten directamente el número de créditos adquiridos deberían empezar por asegurar que estas tasas de verdad se estén transmitiendo a los bancos comerciales.
- **Los niveles de ahorro de la población colombiana.** Para un análisis exhaustivo del impacto de las tasas de interés en los consumidores, se deben tener en cuenta los niveles de ahorro de estos, puesto que en una sociedad de ahorradores un aumento en las tasas del banco central que afecte de igual manera las tasas de captación de los bancos comerciales, incrementará los ingresos de la población, convirtiendo al alza de tasas en una política que estimulará el consumo en vez de contraerlo.
- **La transferencia de las tasas del Banco a entidades no formales.** En esta investigación no se estudió a fondo la forma como funcionan los créditos informales. La fijación de tasas de este tipo de préstamos pudiera estar relacionada a las tasas de las entidades formales – por ejemplo que los préstamos en establecimientos comerciales se manejen con tasas superiores en un porcentaje determinado a las tasas de los préstamos formales – caso en el cual las personas que adquieren este tipo de créditos también se verían afectadas por el incremento de las tasas de intervención.

- **El efecto indirecto de las tasas sobre el consumo.** Es claro que el efecto directo que tienen las tasas de interés sobre el consumo tiene que ver con los créditos de consumo y vivienda otorgados por los bancos, pero hay efectos colaterales que pueden afectar el consumo de diferentes maneras. Las tasas afectan también los créditos adquiridos por las empresas (créditos de inversión), los cuáles, al ser más baratos disminuyen costos financieros de las compañías. Esta disminución de costos puede traducirse luego en una disminución de precios, y de esta manera estimular el consumo indirectamente.
- Un abaratamiento de costos financieros también puede aumentar la capacidad de pago de las empresas, y esto puede llevar finalmente en aumento de la nómina o alzas en los salarios de los trabajadores actuales, lo cual se traduciría en aumento del empleo y los ingresos respectivamente y terminaría estimulando el consumo. Por medio del estudio de estos efectos colaterales se puede analizar el efecto de las tasas sobre las otras variables que afectan el consumo; los ingresos y los precios de los artículos, y de esta forma tener un análisis que involucre el impacto total que tienen las tasas de interés sobre esta variable.

Se debe tener en cuenta, igualmente, que un estudio a nivel nacional similar al desarrollado en esta investigación en el Valle de Aburrá arrojaría mejores resultados en cuanto a las decisiones de compra de los colombianos, y se podrían extender las conclusiones al territorio nacional.

El estudio de las tasas de interés sobre el consumo, es en resumen, un tema extenso que da para múltiples investigaciones, las cuáles se pueden enfocar desde diferentes ángulos y por lo tanto llevar a diferentes conclusiones. Lo importante es tener en cuenta que en economía nada funciona por sí solo, que una variable depende de muchas otras al mismo tiempo, y que si se quiere llegar a tener una conclusión definitiva sobre una de estas se debe estudiar el impacto de todas aquellas que lo afectan.

7 BIBLIOGRAFIA

DORNBUSCH Rudiger, FISCHER Stanley, STARTZ Richard. Macroeconomía. 7ª Edición, España: Editorial McGraw Hill, 1998. ISBN 84-481-2055-8

Banco de la República. Información económica: Consultas más frecuentes, *¿Qué es la tasa de interés?*. <http://banrep.org/economia/consulta-tasa-interes4.htm>

Colaboradores de Wikipedia. Demanda Agregada. 2006. http://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Demanda_agregada&oldid=2252167

SUVALOR. Escenario Macroeconómico: proyecciones 2006. Medellín, 2005.

McEACHERN, William A. Economía: Una Introducción Contemporánea. 4ª Edición, Editorial Internacional Thomson Editores, 1998. 384 p. ISBN 968-7529-42-3.

ANGEL, Adriana. Revista Universidad Eafit. "La Función Consumo: Síntesis y Perspectivas". Medellín, 1999. <http://zeta.eafit.edu.co/bdigital/ARTICULO/HUN0380000115199903/angel.pdf>

CLAVIJO, Sergio. Revista del Banco de la Republica Política monetaria y cambiaria en Colombia: progresos y desafíos (1992 – 2002).

Corfinsura. Glosario: Términos Económicos. www.corfinsura.com/espanol/glosario/glosarioGrupo3.asp

Banco de la República. Tasas de Intervención del Banco de la República y Tasa Interbancaria. www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/excel/Seccion03nueva.xls

Universidad Nacional. Economía General, Capítulo 12: Moneda y Política Monetaria. Manizales, 2005. <http://www.virtual.unal.edu.co/cursos/sedes/manizales/4010043/lecciones/12monedypolmonet.htm>

Banco de la República. Política Monetaria. 2005. <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html#afec>

URIBE, José Darío. Banco de la República. Situación actual y perspectivas de la economía colombiana: Presentación del informe de inflación de diciembre de 2005. 2006. http://www.banrep.gov.co/documentos/presentaciones-discursos/Uribe/2006/perspectiv-econ-Colombia_feb.pdf

URIBE, José Darío. Banco de la República. Informe sobre política monetaria y cambiaria. 2004. [http://www.banrep.gov.co/documentos/presentaciones-discursos/ppt/politica-monetaria-nov-3de2004.pps#393,15,](http://www.banrep.gov.co/documentos/presentaciones-discursos/ppt/politica-monetaria-nov-3de2004.pps#393,15)

DANE. Cuentas nacionales: Colombia, consumo final de los hogares por finalidades a precios constantes de 1994. 2003 http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/pib/anuales/cuadros_publicacion/Ctas_Prod_Gtos-Consumo_Form_Capital_1990-2003/ctas_nles_cons_final_hogares_precios_constantes_1994_1992-03.xls

DANE. Cuentas nacionales: Colombia, formación bruta de capital fijo por producto a precios constantes de 1994. http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/pib/anuales/cuadros_publicacion/Ctas_Prod_Gtos-Consumo_Form_Capital_1990-2003/ctas_nles_formacion_bruta_capital_fijo_precios_constantes_1994_1994-03.xls

Corfinsura. TRM. 2006 [http://www.corfinsura.com/InvEconomicas/\(ooz0ro4510zngbz0fy3zjay3\)/indicadores/economicosHijos.aspx?id=49&C=C](http://www.corfinsura.com/InvEconomicas/(ooz0ro4510zngbz0fy3zjay3)/indicadores/economicosHijos.aspx?id=49&C=C)

Gobernación de Antioquia. Estratificación: Estratificación socioeconómica de viviendas en algunos municipios de Antioquia por zona. Medellín: 2001. <http://www.gobant.gov.co/anuario2001/servicios/se1391.htm>

Revista Gerente. 2006. www.gerente.com

8 ANEXOS

Anexo 1 Tasas de interés de intervención Banco de la República.

AÑO	MES	Mínima de contracción (Lombarda)	Máxima para subasta de contracción	Mínima para subasta de expansión	Máxima de expansión (Lombarda)	Interbancaria
1995	Abr.	15	---	45	---	34,73
	May.	15	---	45	---	20,03
	Jun.	15	---	45	---	20,21
	Jul.	15	---	45	---	17,88
	Ago.	15	---	45	---	20,77
	Sep.	15	---	45	---	22,24
	Oct.	15	---	45	---	15,46
	Nov.	15	---	45	---	24,54
	Dic	21	---	41	---	39,26
1996	Ene.	21	---	41	---	26,39
	Feb.	22	---	38	---	32,75
	Mar.	25	---	35	---	32,15
	Abr.	25	---	35	---	29,74
	May.	25	---	35	---	28,41
	Jun.	25	---	35	---	34,55
	Jul.	25	---	35	---	29,42
	Ago.	25	---	35	---	26,23
	Sep.	25	---	35	---	25,91
	Oct.	25	---	35	---	27,10
	Nov.	25	---	33	---	26,07
	Dic	23	---	33	---	23,68
1997	Ene.	23	---	33	---	23,02
	Feb.	23	---	33	---	25,66
	Mar.	21,5	---	28,5	---	26,42
	Abr.	21,5	---	28,5	---	22,26
	May.	20,5	---	27,5	---	22,56
	Jun.	20,5	---	27,5	---	23,19
	Jul.	20,5	---	27,5	---	22,53
	Ago.	20	---	27	---	23,93
	Sep.	20	---	27	---	22,44
	Oct.	20	---	27	---	23,54
	Nov.	20	---	27	---	22,96
	Dic	20	---	27	---	25,63
1998	Ene.	20	---	27	---	26,57
	Feb.	23	---	30	---	28,94
	Mar.	23	---	30	---	32,30
	Abr.	23	---	30	---	35,85
	May.	23	---	32	---	31,80
	Jun.	23	---	32	---	50,79
	Jul.	23	---	32	---	36,39
	Ago.	23	---	32	---	34,20
	Sep.	23	---	32	---	43,57
	Oct.	23	---	32	---	37,57
	Nov.	24	---	28	35	33,35
	Dic	22	---	26	33	28,81

Fuente: Banco de la República.

AÑO	MES	Mínima de contracción (Lombarda)	Máxima para subasta de contracción	Mínima para subasta de expansión	Máxima de expansión (Lombarda)	Interbancaria
1999	Ene.	22	---	26	33	26,98
	Feb.	21	---	24	31	23,05
	Mar.	18	---	20	26	22,14
	Abr.	14	---	19	25	20,72
	May.	13	---	18	24	18,92
	Jun.	13	---	18	24	18,84
	Jul.	12	---	17	23	20,96
	Ago.	12	---	16	22	17,63
	Sep.	12	---	16	22	18,14
	Oct.	11	---	15	21	16,05
	Nov.	7	---	13	19	13,36
	Dic.	6	---	12	18	8,96
2000	Ene.	6	10	12	18	7,48
	Feb.	6	10	12	18	9,57
	Mar.	6	10	12	18	10,05
	Abr.	6	10	12	18	10,22
	May.	6	10	12	18	10,06
	Jun.	7	11	12	17	10,90
	Jul.	7	11	12	17	12,11
	Ago.	7	11	12	17	12,41
	Sep.	7	11	12	17	12,38
	Oct.	7	11	12	17	11,23
	Nov.	7	11	12	17	11,26
	Dic.	7	11	12	17	12,30
2001	Ene.	8,5	11	12	16	11,62
	Feb.	8,5	11	12	16	11,38
	Mar.	8	10,5	11,5	15,5	10,79
	Abr.	8	10,5	11,5	15,5	10,89
	May.	8	10,5	11,5	15,5	11,13
	Jun.	8	10,5	11,5	15,5	11,33
	Jul.	8	10	11	15	11,20
	Ago.	7	9	10	14	10,38
	Sep.	7	8,5	9,5	13,5	9,42
	Oct.	6,75	8,25	9,25	13,25	9,36
	Nov.	6,25	7,75	8,75	12,75	9,00
	Dic.	6,25	7,5	8,5	12,25	8,62
2002	Ene.	6	7	8	11,75	8,15
	Feb.	6	7	8	11,75	7,73
	Mar.	5,25	6,25	7,25	11	7,61
	Abr.	4,25	5,25	6,25	10	6,60
	May.	3,75	4,75	5,75	9,5	5,89
	Jun.	3,25	4,25	5,25	9	5,36
	Jul.	3,25	4,25	5,25	9	5,27
	Ago.	3,25	4,25	5,25	9	5,31
	Sep.	3,25	4,25	5,25	9	5,27
	Oct.	3,25	4,25	5,25	9	5,27
	Nov.	3,25	4,25	5,25	9	5,19
	Dic.	3,25	4,25	5,25	9	5,07

Fuente: Banco de la República.

AÑO	MES	Mínima de contracción (Lombarda)	Máxima para subasta de contracción	Mínima para subasta de expansión	Máxima de expansión (Lombarda)	Interbancaria
2003	Ene.	4,25	5,25	6,25	10	5,59
	Feb.	4,25	5,25	6,25	10	6,12
	Mar.	4,25	5,25	6,25	10	6,18
	Abr.	5,25	6,25	7,25	11	6,29
	May.	5,25	6,25	7,25	11	7,32
	Jun.	5,25	6,25	7,25	11	7,36
	Jul.	5,25	6,25	7,25	11	7,40
	Ago.	5,25	6,25	7,25	11	7,40
	Sep.	5,25	6,25	7,25	11	7,38
	Oct.	5,25	6,25	7,25	11	7,41
	Nov.	5,25	6,25	7,25	11	7,41
	Dic.	5,25	6,25	7,25	11	7,49
2004	Ene.	5,25	6,25	7,25	11	7,46
	Feb.	5	6	7	10,75	7,27
	Mar.	4,75	5,75	6,75	10,5	7,09
	Abr.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,95
	May.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,97
	Jun.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,87
	Jul.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,88
	Ago.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,90
	Sep.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,88
	Oct.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,99
	Nov.	4,75	5,75	6,75	10,5	6,99
	Dic.*	---	---	6,5	10,25	6,79
2005	Ene.	---	---	6,5	10,25	6,43
	Feb.	---	---	6,5	10,25	6,43
	Mar.	---	---	6,5	10,25	6,35
	Abr.	---	---	6,5	10,25	6,33
	May.	---	---	6,5	10,25	6,40
	Jun.	---	---	6,5	10,25	6,39
	Jul.	---	---	6,5	10,25	6,39
	Ago.	---	---	6,5	10,25	6,39
	Sep.	---	---	6	9,75	5,97
	Oct.	---	---	6	9,75	5,72
	Nov.	---	---	6	9,75	5,62
	Dic.	---	---	6	9,75	5,80

Fuente: Banco de la República.

Anexo 2. Consumo de bienes durables. 1994 – 1997

CONSUMO DE BIENES DURABLES				
MILLONES DE PESOS - PRECIOS CONSTANTES DE 1994				
1994 - 1997				
RUBRO	AÑO			
	1994	1995	1996	1997
Muebles y accesorios	415.617	434.764	450.487	474.597
TOTAL MUEBLES	415.617	434.764	450.487	474.597
Aparatos grandes de uso doméstico	213.079	211.901	227.472	234.264
Aparatos eléctricos pequeños	126.452	117.452	132.773	149.744
TOTAL ELECTRODOMÉSTICOS	339.531	329.353	360.245	384.008
Automóviles	882.793	804.667	707.011	824.286
Motocicletas	352.078	376.992	278.173	281.933
Otros vehículos	18.898	9.176	20.487	9.413
TOTAL VEHÍCULOS	1.253.769	1.190.835	1.005.671	1.115.632
Edificios residenciales urbanos	3.790.681	3.358.160	3.277.708	2.721.941
Edificios residenciales rurales	95.043	98.673	102.475	106.482
TOTAL VIVIENDA	3.885.724	3.456.833	3.380.183	2.828.423
TOTAL GENERAL	4.244.153	3.795.362	3.760.915	3.221.844

Fuente: DANE. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.

CONSUMO DE BIENES DURABLES					
MILLONES DE PESOS - PRECIOS CONSTANTES DE 1994					
1998 - 2005					
RUBRO	AÑO				
	1998	1999	2000	2001	2002
Muebles y accesorios	455.544	360.676	350.169	433.174	453.731
TOTAL MUEBLES	455.544	360.676	350.169	433.174	453.731
Aparatos grandes de uso doméstico	210.225	184.791	197.714	182.421	191.370
Aparatos eléctricos pequeños	128.457	109.059	115.035	127.989	144.128
TOTAL ELECTRODOMÉSTICOS	338.682	293.850	312.749	310.410	335.498
Automóviles	675.227	278.532	291.485	327.674	447.996
Motocicletas	241.919	150.290	142.730	182.114	209.591
Otros vehículos	5.707	7.852	7.523	3.530	4.568
TOTAL VEHÍCULOS	922.853	436.674	441.738	513.318	662.155
Edificios residenciales urbanos	2.586.244	1.622.662	1.482.731	1.645.712	2.507.068
Edificios residenciales rurales	110.688	115.108	99.016	100.591	104.937
TOTAL VIVIENDA	2.696.932	1.737.770	1.581.747	1.746.303	2.612.005
TOTAL GENERAL	3.041.321	2.039.472	1.902.019	2.060.243	2.952.071

Fuente: DANE. Cálculos realizados por los autores de este trabajo.