



NOTAS ECONÓMICAS REGIONALES

REGIÓN NOROCCIDENTE

Banco de la República
Subgerencia de Estudios Económicos
Centro Regional de Estudios Económicos
CREE - Medellín

NOTAS ECONÓMICAS REGIONALES es una publicación semestral de los Centros Regionales de Estudios Económicos del Banco de la República. Su propósito es mostrar la evolución de las principales actividades económicas de las regiones en Colombia.

Las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Sugerencias y comentarios:
Gonzalo Restrepo Quintero
Jefe Regional CREE
grestrqu@banrep.gov.co

Noviembre de 2004

Número 03

ANTIOQUIA

PANORAMA ECONÓMICO REGIONAL

Al finalizar el tercer trimestre de 2004 la economía colombiana exhibió una desaceleración respecto al desempeño de los últimos trimestres. Según el DANE, el PIB creció 2.43% en este período, tasa inferior a la promedio registrada a partir del tercer trimestre de 2003 que fue de 4.32%. La inflación y los indicadores de empleo siguieron mostrando resultados satisfactorios. Respecto del escenario macroeconómico de Antioquia se destacaron los siguientes aspectos:

- Según el DANE la inflación en Medellín, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor -IPC-, se situó en 5.09% en los primeros diez meses de 2004, con una variación anual de 6.45%. Los grupos de mayor variación en el período estudiado fueron: alimentos (0,64%), vivienda (0,23%) y otros gastos (0,21%); vestuario registró menor crecimiento en los precios durante el décimo mes de 2004 con una variación de -0,68%.
- De acuerdo con el informe de la Encuesta Continua de Hogares -ECH- publicado por el DANE, al cierre de septiembre de 2004 la tasa de desempleo en Medellín y el Valle de Aburrá no observó variación respecto de la observada

en el segundo trimestre. La tasa de desempleo se ubicó en el 15.4%, situándose por encima de la tasa de desempleo nacional que fue del 12.5%.

- En lo que concierne al sector real, la encuesta de opinión de la ANDI en el mes de agosto, no obstante reflejar un buen desempeño en producción y ventas, advirtió un deterioro en el clima de los negocios al evaluar la situación de las empresas y las expectativas para los próximos meses; sin embargo, la mayor parte de las empresas antioqueñas que reportan balances a la Supervalores continuaron mostrando resultados positivos; al cierre del tercer trimestre del año en curso exhibieron crecimiento en los activos, los ingresos operacionales y las utilidades. Respecto de la actividad comercial, según la encuesta de FENALCO, el tercer trimestre de 2004 culminó con un balance desfavorable frente al exhibido en igual período de 2003.
- En el frente externo se consolidó la excelente dinámica de las exportaciones; de hecho d acumulado a agosto de 2004 arrojó un crecimiento interanual del 22.7%, en tanto que las importaciones disminuyeron 1.8%.

AÑOS	TASAS DE CRECIMIENTO %								TASA DE DESEMPLEO		
	PIB		IPC		EXPORTACIONES		IMPORTACIONES		MED.	NAL.	
	ANT.	NAL.	MED.	NAL.	ANT.	NAL.	ANT.	NAL.			
1995	5,2	5,8	20,1	19,4	18,7	15,1	11,4	16,6	11,9	9,5	
1996	0,6	2,1	22,4	21,6	7,6	-5,1	-8,5	-1,0	13,5	11,3	
1997	4,6	3,2	18,5	17,6	5,5	6,9	21,5	12,6	12,4	12,0	
1998	-3,1	0,6	17,1	16,7	-6,4	2,4	-2,6	-4,7	15,8	15,6	
1999	-2,5	-4,3	9,9	9,2	18,9	-1,9	-26,3	-27,2	20,1	18,0	
2000	30	Pr	2,9	8,7	8,8	11,6	16,7	13,6	7,9	20,0	19,7
2001	20	Pr	1,4	7,1	7,7	4,4	10,3	-2,4	11,4	16,5	16,4
2002	1,4	e	1,5	6,1	6,9	-6,5	-5,1	3,9	-1,5	15,2	15,6
2003	34	Py	3,6	7,6	6,4	7,6	8,9	19,5	11,0	14	12,3
2004			3,52*	5,09^	4,89^	22,72*	22,03*	-1,81*	16,40*	15,4**	12,5**

* Datos a agosto e: Estimados
** Datos a septiembre Pr: Preliminar
^ Datos a octubre Py: Proyectado
Fuentes: DANE-DIAN - Cálculos CREE-Medellín

SECTOR REAL Resultados Empresariales

Resultados Empresariales Julio - Septiembre Millones de pesos									
Empresas	Activos			Ingresos Operacionales			Utilidad Neta		
	2004	2003	Var %	2004	2003	Var %	2004	2003	Var %
Almacenes Éxito	2.679.147	2.636.924	1,6	2.293.453	2.167.100	5,8	15.523	10.165	52,7
Cía. de Cementos Argos	3.189.070	2.247.458	41,9	172.194	138.915	24,0	144.283	104.144	38,5
Inversiones Nal. de Chocolates	1.669.297	1.330.921	25,4	90.323	82.241	9,8	75.714	68.722	10,2
Textiles Fabricato-Tejicondor	944.078	919.893	2,6	407.700	331.302	23,1	17.961	29.428	-39,0
Coltejer	959.733	876.680	9,5	267.946	260.753	2,8	5.020	4.617	8,7
Iveralimenticias S.A.	749.224	659.173	13,7	36.367	0	N.A.	34.217	29.259	16,9
Enka de Colombia	670.752	646.664	3,7	348.953	309.036	12,9	30.180	28.896	4,4
Productos Familia	690.348	635.060	8,7	349.257	330.715	5,6	2.350	8.571	-72,6
Inversiones Mundial	540.910	473.747	14,2	47.982	30.877	55,4	45.979	24.177	90,2
Coltabaco	351.958	356.472	-1,3	174.848	162.453	7,6	16.808	20.425	-17,7
Univers. Pontificia Bolivariana	324.332	302.165	7,3	90.222	75.548	19,4	7.470	7.700	-3,0
Sofasa	433.393	278.811	55,4	913.527	588.571	55,2	28.725	6.923	314,9
Concreto	116.161	143.815	-19,2	110.362	95.944	15,0	3.082	-1.462	-310,8
Tablemac	137.477	127.109	8,2	43.303	35.954	20,4	4.515	202	2.135,1
Confecciones Colombia	134.695	122.874	9,6	77.928	73.332	6,3	-2.866	4.577	N.A.
Imusa	127.462	104.148	22,4	91.960	84.865	8,4	3.194	2.430	31,4
Loceria Colombiana	91.318	89.141	2,4	54.095	50.269	7,6	-1.794	707	N.A.
Miñeros S.A.	104.466	93.110	12,2	51.293	44.346	15,7	17.714	8.985	97,2
Cía. de Empaques	81.364	75.265	8,1	51.700	41.122	25,7	1.771	2.048	-13,5
Setas Colombianas	52.825	60.122	-12,1	17.568	16.798	4,6	-6.002	-323	N.A.
Industrias Estra	62.511	51.971	20,3	45.409	42.050	8,0	1.453	1.435	1,3
Plastiquímica	56.875	42.874	32,7	27.530	22.272	23,6	1.485	-2.059	N.A.
Paños Vicuña Santa Fé S.A	36.928	37.814	-2,3	4.076	7.440	-45,2	-33	-1.762	N.A.
Totales	14.204.324	12.312.211	15,4	5.767.996	4.991.903	15,5	446.749	357.805	24,9

N. A.: No aplica

Fuente: Supervalores

- Según los resultados financieros de 23 firmas antioqueñas que reportan sus balances a la Supervalores, la mayoría registró una mejora en sus utilidades a septiembre de 2004 con relación a igual lapso de 2003. El agregado de la muestra arrojó un crecimiento interanual de los activos del 15.4% y del 24.9% en la utilidad neta, mientras que las ventas aumentaron el 15.5%. Las mayores ganancias se presentaron en la Compañía de Cementos Argos, Inversiones Nacional de Chocolates, Inversiones Mundial, Inveralimenticias Noel y Enka de Colombia. Sobresalió la disminución de utilidades en Fabricato-Tejicondor, Productos Familia y Coltabaco. Borraron saldos en rojo o disminuyeron sus pérdidas, Concreto y Plastiquímica, mientras que por otro lado asumieron pérdidas al cierre de

septiembre, Setas colombianas, Confecciones Colombia y Loceria colombiana.

- Respecto del Índice de Bursatilidad Accionaria calculado por la Superintendencia de valores con base en la frecuencia promedio de transacciones por mes y el volumen promedio de transacciones por operación, durante el período comprendido entre el 1 de julio y el 31 de octubre de 2004, las empresas antioqueñas que registraron alta bursatilidad fueron en su orden: Suramericana de Inversiones, Corfinsura, ISA, Bancolombia, Compañía de Cementos Argos, Inversiones Nacional de Chocolates, Compañía Colombiana de Tabaco, Textiles Fabricato-Tejicondor y Almacenes Éxito.

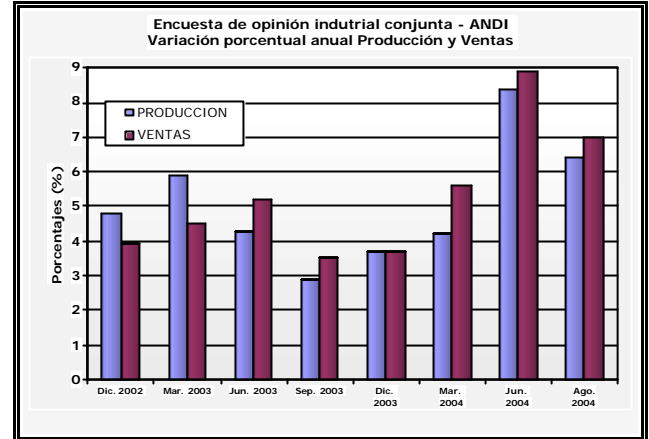


NOTAS ECONÓMICAS REGIONALES

REGIÓN NOROCCIDENTE

Encuesta de Opinión Industrial Conjunta -EOIC- ANDI

- Según la EOIC que la Andi realiza con Acicam, Acopi, Acoplásticos, Andigraf, Anfalit, Camacol, ICPC y la Cámara Colombiana del Libro, respecto de la muestra de empresas manufactureras en Antioquia, a agosto de 2004 se exhibió una reducción en los crecimientos interanuales en la producción y las ventas con relación a lo exhibido en junio de 2004. Los incrementos en la producción y en las ventas fueron del 6.4% y 70% respectivamente
- La utilización de la capacidad instalada se situó en el 76.4% que se constituye en el porcentaje más alto en lo corrido del año 2004.
- El clima de los negocios exhibió un deterioro respecto de igual período de 2003, considerando que sólo el 57.0% de los encuestados percibió una buena situación de la empresa frente al 62.2% del año anterior. Las expectativas positivas para los próximos meses empeoraron con relación a las opiniones a junio de 2004 ya que pasaron de 50.6% a 43.0%



Fuente: ANDI

ENCUESTA DE OPINION INDUSTRIAL CONJUNTA - ANDI								
CONCEPTO	Dic. 2002	Mar. 2003	Jun. 2003	Sep. 2003	Dic. 2003	Mar. 2004	Jun. 2004	Ago. 2004
Prod. Var. anual (%)	4,8	5,9	4,3	2,9	3,7	4,2	8,4	6,4
Ventas var. anual (%)	3,9	4,5	5,2	3,5	3,7	5,6	8,9	7,0
Util capacidad instalada (%)	74,7	71,8	72,1	75,0	74,7	74,4	73,8	76,3
Buena situación de la empresa (R.P)	57,3	51,3	59,5	62,2	67,1	64,6	55,7	57,0
Mejores expec. Prox. meses (R.P)	42,7	44,7	40,5	40,2	44,7	45,6	50,6	43,0
Proyectos de inv. futuro (R.P)	NE	64,4	NE	NE	NE	NE	NE	NE

RP: Respuestas positivas NE: No especifica
Fuente: ANDI - EOIC

Comercio Interno

- Según la encuesta de opinión comercial de FENALCO, el tercer trimestre de 2004 mostró un balance desfavorable frente al exhibido en igual lapso de 2003. El desempeño de la actividad comercial en Antioquia durante septiembre evidenció un comportamiento en ventas superior a agosto, especialmente en el comercio minorista, pero continuó con un crecimiento inferior al de septiembre de 2003.
- A septiembre de 2004 el porcentaje de respuestas altas respecto de las cantidades vendidas en igual período del año anterior fue del 30.5%, inferior al registrado en septiembre de 2003 que fue de 34.8%. El mayor porcentaje de establecimientos comerciales con incrementos en ventas corresponde a los mayoristas (37.4%). Respecto de la ventas minoristas el porcentaje de respuestas altas fue de 26.9%, inferior al 30.6% de septiembre de 2003.

% Respuestas tercer trimestre						
Cantidades vendidas comparadas con igual periodo del año anterior						
Período	Total		Mayorista		Minorista	
	Altas	Bajas	Altas	Bajas	Altas	Bajas
sep03	34,8	34,1	42,8	27,8	30,6	37,4
sep04	30,5	37,3	37,4	30,0	26,9	41,1

Fuente: EOC - Fenalco

% Respuestas tercer trimestre						
Situación de inventarios						
Período	Total		Mayorista		Minorista	
	Altas	Bajas	Altas	Bajas	Altas	Bajas
sep03	25,2	17,2	29,9	18,0	22,8	16,8
sep04	22,5	14,3	28,9	13,2	19,2	15,8

Fuente: EOC - Fenalco

- De acuerdo con la opinión de los comerciantes, el 22.5% consideró los inventarios en niveles altos, observándose estabilidad respecto del resto del año; en septiembre de 2003 era del 25.2%. Esta percepción de niveles altos de inventarios fue mucho más fuerte entre los comerciantes al por mayor 28.9%, en tanto que en el comercio minorista un poco menos del 20.0% de ellos consideró esta situación.
- El nivel de cartera vencida se consideró alto para el 23.8% de los comerciantes; este porcentaje se situó en un menor nivel que el observado hace un año cuando alcanzó el 25.6%. En este caso también el comercio mayorista obtuvo una percepción mayor de niveles altos de cartera vencida, (el 27.4%), mientras que el 21.9% de los comerciantes al por menor percibieron esa situación.
- Por su parte el clima de los negocios comerciales presentó señales positivas, dado que el 64.0% de los comerciantes opinaron favorablemente sobre el ánimo en el sector, mientras que en marzo de 2003 el porcentaje era del 62.9%. Nuevamente el comercio al por mayor jalonó el comportamiento total, puesto que el 64.7% de ellos consideró un ambiente apropiado para la actividad comercial frente al 63.6% de respuestas favorables del comercio al por menor.

%Respuestas tercer trimestre						
Nivel de cartera vencida						
Período	Total		Mayorista		Minorista	
	Altas	Bajas	Altas	Bajas	Altas	Bajas
sep03	25,6	14,0	27,3	13,4	24,7	14,4
sep04	23,8	13,8	27,4	13,2	21,9	14,2

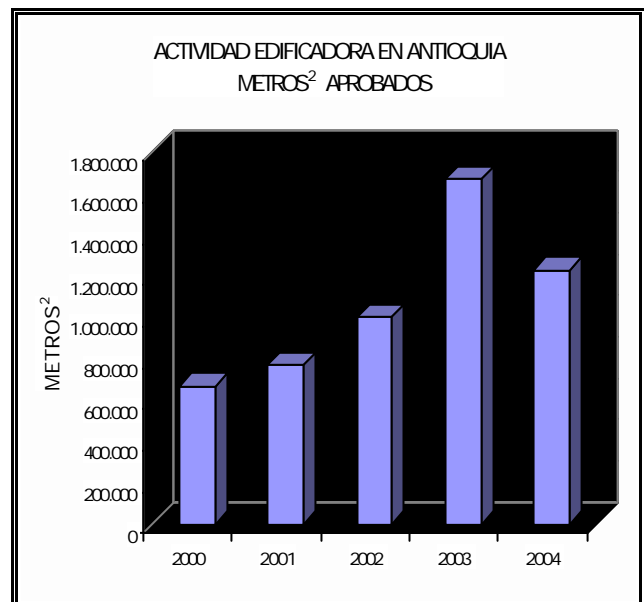
Fuente: EOC - Fenalco

%Respuestas tercer trimestre						
El ánimo en el comercio						
Período	Total		Mayorista		Minorista	
	Favorable	Desfavorable	Favorable	Desfavorable	Favorable	Desfavorable
sep03	62,9	11,0	64,9	10,3	61,8	11,4
sep04	64,0	8,2	64,7	6,8	63,6	8,9

Fuente: EOC - Fenalco

Construcción

- La actividad edificadora en Antioquia, medida por los metros cuadrados aprobados según licencias, exhibió una gran contracción al cierre del tercer trimestre de 2004. El área total aprobada ascendió a 1.230.139 metros cuadrados que significan una reducción respecto de igual periodo del año anterior del 26.3%. La construcción de vivienda representó el 87.0% de las licencias aprobadas.
- En Medellín el Índice de Costos de Construcción de Vivienda -ICCV- calculado por el DANE, presentó una variación en octubre de 2004 de -0.21%, inferior al promedio nacional que se ubicó en -0.17%. El acumulado en el año para Medellín fue de 8.21%.



Ganadería

- En el periodo enero-septiembre de 2004 el sacrificio de ganado vacuno en Antioquia ascendió a 196.441 cabezas, con una variación anual de -6.9% respecto a igual periodo de 2003; así por ejemplo, con excepción de Medellín, La Ceja y Andes que registraron aumento en cabezas sacrificadas, el resto de municipios presentaron una caída en esta actividad. Esta situación fue más evidente en Envigado (-12.4%), Copacabana (-23.8) y Santa Rosa de Osos (-54.3%). En los periodos analizados la participación con relación al total sacrificado a nivel nacional se redujo del 15.1% al 12.6%.
- Respecto del sacrificio de ganado porcino en el Departamento, al cierre del tercer trimestre de 2004 se presentó un decremento interanual del 5.1% pasando de 303.073 cabezas a 287.622. En Medellín, que participó con cerca del 50.0% del total de sacrificios del Departamento, se registró un aumento de 5.6%. Las mayores disminuciones se observaron en Santa Rosa de Osos, Envigado y Rionegro.

Antioquia. Sacrificio de ganado vacuno y porcino (cabezas) por sexo, según municipios. 2003 - 2004 (enero - septiembre)						
Municipios	Enero - Septiembre 2004			Enero - Septiembre 2003		
	Total	Machos	Hembras	Total	Machos	Hembras
Vacuno						
Total Nacional	1.558.247	1.074.441	483.806	1.396.147	1.009.299	386.848
Total Antioquia	196.441	150.272	46.169	211.001	170.190	40.811
Andes	6.348	3.322	3.026	5.761	3.395	2.366
Copacabana	9.759	8.534	1.225	12.812	11.603	1.209
Envigado	48.747	44.001	4.746	55.623	51.969	3.654
La Ceja	4.942	4.535	407	4.528	3.815	713
Medellín	113.162	79.392	33.770	104.738	76.821	27.917
Rionegro	3.628	2.920	708	5.962	5.324	638
Santa Rosa de Osos	9.855	7.568	2.287	21.577	17.263	4.314
Porcino						
Total Antioquia	287.622	243.652	43.970	303.073	254.668	48.405
Andes	4.792	2.412	2.380	5.041	2.610	2.431
Copacabana	4.496	3.876	620	5.126	4.394	732
Envigado	84.566	59.182	25.382	93.278	65.294	27.984
La Ceja	9.361	8.594	767	8.617	8.149	468
Medellín	143.408	143.408	0	135.807	135.807	0
Rionegro	5.287	4.220	1.067	9.061	7.102	1.959
Santa Rosa de Osos	35.712	21.960	13.752	46.143	31.312	14.831

Fuente: DANE

SECTOR FINANCIERO

Colocaciones

- Según la información de la Superintendencia Bancaria, al cierre de junio de 2004 el saldo de las colocaciones de las entidades financieras con asiento en Antioquia ascendió a \$9.791.1 miles de millones con un incremento interanual del 21.4%. El crédito comercial representó el 69.7% del total del sistema, aunque la mayor dinámica se observó en las colocaciones de consumo; por su parte, continuó el deterioro de la cartera de vivienda con un retroceso en la colocación de recursos superior al 12.0% entre junio de 2003 y 2004. Se destacó la participación cercana al 80.0% de los Bancos Comerciales en la colocación de créditos del sistema a nivel departamental, aunque también sobresalió el repunte de la actividad de las Compañías de Financiamiento Comercial.

Antioquia. Colocaciones del sistema financiero Saldos a diciembre de 2002 - 2003			
Variables	Saldos a fin de		Var. % Anual
	Jun. 2003	Jun. 2004	
TOTAL (A+B+C+D)	8.066.935	9.791.154	21,4
A. Bancos comerciales	6.880.108	7.737.862	12,5
Créditos de consumo	1.034.246	1.352.807	30,8
Créditos de vivienda	1.297.817	1.140.163	-12,1
Créditos Comerciales	4.503.917	5.189.505	15,2
Microcréditos	44.128	55.387	25,5
B. Corporaciones financieras	745.915	735.888	-1,3
Créditos de consumo	0	0	N.A
Créditos de vivienda	0	0	N.A
Créditos Comerciales	745.915	735.888	-1,3
C. Clas. de Financiamiento Comercial	340.721	1.031.915	202,9
Créditos de consumo	102.649	141.989	38,3
Créditos de vivienda	16	6	-62,5
Créditos Comerciales	237.921	889.495	273,9
Microcréditos	135	425	214,8
D. Cooperativas Financieras	100.191	285.489	184,9
Créditos de consumo	89.835	272.949	203,8
Créditos de vivienda	499	2.074	315,6
Créditos Comerciales	9.333	8.924	-4,4
Microcréditos	524	1.542	194,3

Fuente: SUPERBANCARIA

Captaciones

- En lo que se refiere a la captación de recursos del sistema financiero de Antioquia, al cierre de junio de 2004 ascendieron a \$9.325.5 miles de millones, con un aumento de 16.0% respecto a igual periodo del año precedente. Es preciso señalar que los depósitos de ahorro se constituyen en el pasivo más importante del sector financiero del Departamento con una participación levemente superior al 40.0%. Al término de junio de 2004 los Bancos Comerciales captaron el 70.0% del total de pasivos de Antioquia aunque esta participación fue levemente inferior a la del año anterior 71.6%.

Antioquia. Captaciones del sistema financiero Saldo a diciembre de 2002 - 2003			
Variables	Saldo a fin de		Var %
	Jun. 2003	Jun. 2004	Annual
TOTAL (A+B+C+D)	8.040.214	9.325.512	16,0
A. Bancos comerciales	5.755.996	6.525.036	13,4
Depósitos en cuenta corriente bancaria	1.102.708	1.201.934	9,0
Certificados de depósito a término	1.519.043	1.499.906	-1,3
Depósitos de ahorro	2.891.581	3.640.075	25,9
Titulos de inversión	242.664	183.121	-24,5
B. Corporaciones financieras	1.355.584	1.502.236	10,8
Certificados de depósito a término	843.200	735.666	-12,8
Titulos de inversión	512.353	766.467	49,6
Depósitos de ahorro	31	103	232,3
C. Clas. de Financiamiento Comercial	840.155	1.055.567	25,6
Certificados de depósito a término	737.189	860.976	16,8
Titulos de inversión	102.118	193.488	89,5
Depósitos de ahorro	848	1.103	30,1
D. Cooperativas Financieras	88.479	242.673	174,3
Certificados de depósito a término	48.814	137.286	181,2
Depósitos de ahorro	39.665	105.387	165,7

Fuente: SUPERBANCARIA

SECTOR EXTERNO

Exportaciones

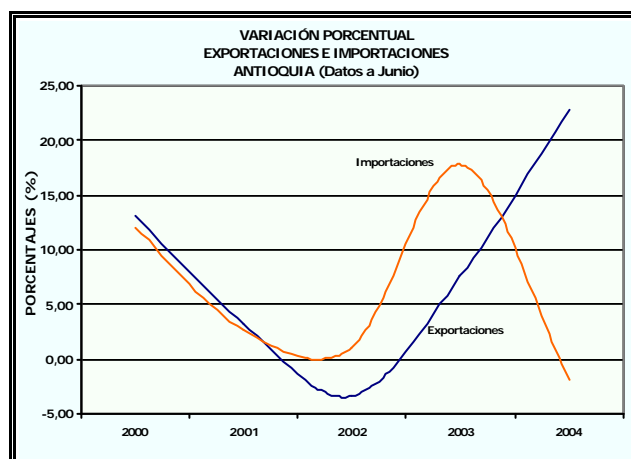
- La recuperación de la economía venezolana y el fortalecimiento de las ventas hacia Estados Unidos explican el positivo desempeño de las exportaciones antioqueñas en lo corrido de 2004. En el periodo enero-agosto las ventas externas totalizaron US\$ 1.463.9 millones con un aumento anual de 22.7%, registrando el valor más alto de los últimos cinco años. Las exportaciones se concentraron principalmente en oro, banano, confecciones y textiles.

ANTIOQUIA, Exportaciones e Importaciones (Valor F.O.B. Miles de US\$) Datos a Agosto				
AÑOS	Exportaciones		Importaciones	
	US\$	%	US\$	%
1999	983.589,9	—	935.812,1	---
2000	1.111.929,7	13,05	1.048.928,8	12,09
2001	1.147.698,9	3,22	1.076.622,6	2,64
2002	1.108.889,6	-3,38	1.088.912,2	1,14
2003	1.192.939,9	7,58	1.282.855,8	17,81
2004	1.463.977,3	22,72	1.259.685,1	-1,81

Fuente: DIAN - Calculos: CREE Medellín

Importaciones

- Al cierre de agosto de 2004, las importaciones del Departamento de Antioquia registraron una variación interanual negativa del 1.8% al pasar de US\$ 1.282.8 millones en el acumulado a agosto de 2003 a US\$ 1.259.6 millones en igual periodo de 2004. Las menores importaciones se explican por el debilitamiento de las compras externas industriales, especialmente los bienes de capital.



Fuente: DANE - DIAN.

UNA NOTA SOBRE LA DINÁMICA RECIENTE DEL MERCADO LIBRE DE DIVISAS EN MEDELLÍN

1. La organización del mercado cambiario

El mercado cambiario está constituido por la totalidad de las divisas que deben canalizarse obligatoriamente por conducto de los intermediarios autorizados para el efecto o a través de cuentas de compensación. También forman parte del mercado cambiario las divisas que, no obstante estar exentas de esa obligación, se canalizan voluntariamente a través del mismo. Las operaciones que tienen el carácter de obligatoriedad son los reintegros por exportación de bienes, desembolsos provenientes del crédito externo e inversión extranjera; igualmente los reembolsos por pago de importaciones, el servicio del crédito externo, el giro de utilidades o la cancelación de inversiones extranjeras en el país y la inversión de capital colombiano en el exterior. Otras operaciones con carácter de obligatoriedad son los avales y garantías en moneda extranjera y los derivados.

Por su parte, las operaciones que no tienen la obligación de canalizarse a través del mercado cambiario son las transferencias y los servicios.

Las operaciones se canalizan a través de los siguientes intermediarios del mercado cambiario: Bancos Comerciales, Corporaciones Financieras, Compañías de Financiamiento Comercial, la Financiera Energética Nacional, el Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A., las Cooperativas Financieras, las Sociedades Comisionistas de Bolsa y las Casas de Cambio. Igualmente existen los agentes profesionales de cambio que, previa inscripción en el Registro Mercantil, podrán comprar y vender divisas. Según el Régimen Cambiario, no todos los intermediarios pueden realizar la totalidad de las operaciones de cambio, existiendo una clara diferenciación hacia los intermediarios financieros cuyo monto de capital pagado y reserva legal sea inferior al mínimo que

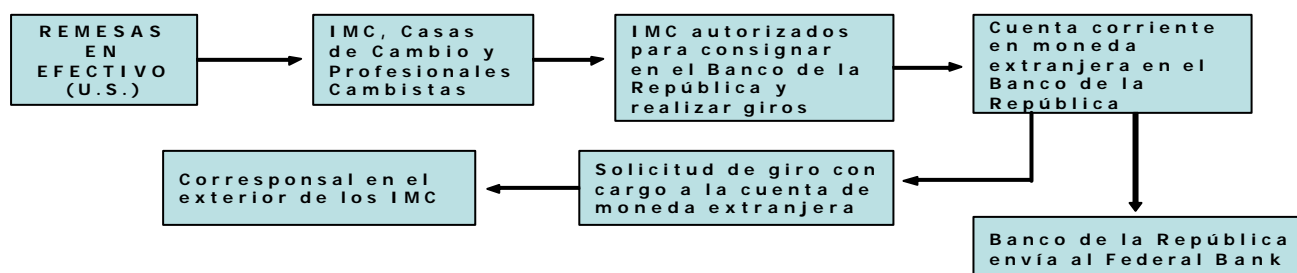
debe acreditarse para la constitución de una Corporación Financiera y hacia las Casas de Cambio y Comisionistas de Bolsa.

Cabe anotar que en el mercado de divisas se observa una evidente diferencia entre la tasa de cambio pactada en el mercado formal, o sea el realizado entre los agentes y los intermediarios cuando se envían o reciben giros de moneda extranjera correspondientes a reembolsos y reintegros por operaciones de importaciones, exportaciones e inversión extranjera, y la tasa de cambio del mercado libre, a través de la cual se compran y venden divisas que correspondan a operaciones que no deban canalizarse a través del mercado cambiario y que se concentra en las Casas de Cambio y Profesionales Cambistas.

2. El mercado libre: ¿Qué pasó?

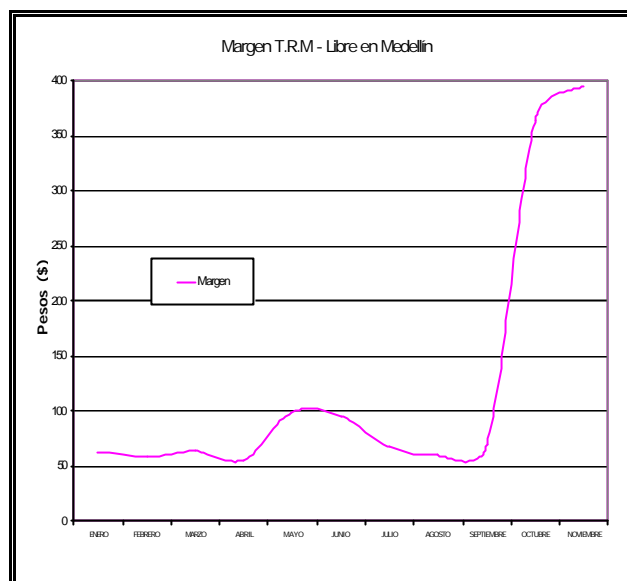
En las últimas semanas se observó una caída en el volumen de operaciones y en la tasa de cambio del mercado libre. Esto al parecer es un efecto directo de la Resolución de la Junta Directiva del Banco de la República -JDBR- del 20 de agosto de 2004 la cual establece que a partir del 1 de octubre de 2004 el Banco no prestará el servicio de consignación de divisas a los intermediarios del mercado cambiario -IMC- autorizados para el efecto: (Bancos Comerciales y Corporaciones Financieras). Desde entonces la medida no permite que estos IMC soliciten al Banco de la República traspasos de recursos con destino a sus cuentas con sus corresponsales en el exterior, con cargo a divisas registradas en sus cuentas de depósito en moneda extranjera en el Emisor. Desde entonces disminuyó la demanda de divisas en efectivo por parte de los IMC, la cual se componía de sus propias transacciones y de las negociadas con las Casas de Cambio y con los Profesionales Cambistas que a su vez las adquirían a aquellos que recibían o entraban efectivo al país para su venta en el interior. Cabe anotar que el servicio del Banco de la República evitaba el transporte físico de las divisas hacia el exterior por parte de los IMC, lo que en el futuro será asumido bajo su responsabilidad.

Flujograma del Mercado Libre antes de octubre 01 de 2004



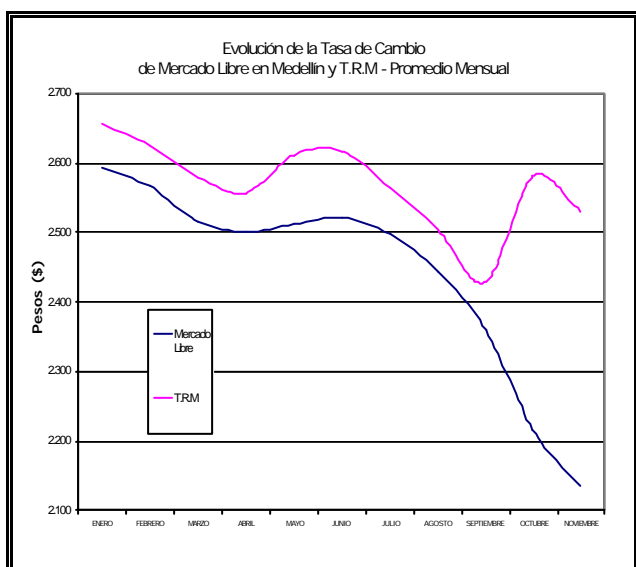
3. La dinámica del mercado libre: El caso de Medellín

- Después de la entrada en vigencia de la medida del Banco de la República, la tasa de cambio del mercado libre cayó notablemente. Desde abril de 2003 el mercado cambiario estaba caracterizado por una tendencia revaluacionista explicada por el diferencial de la tasa de paridad, la mejora en los términos de intercambio de los commodities colombianos, la mayor confianza generada por la administración del Presidente Uribe y el auge de las remesas del exterior. Estos factores determinaron una caída tanto de la tasa de cambio libre como de la Tasa Representativa del Mercado (TRM). Como se observa en la gráfica siguiente, la revaluación en los dos mercados estuvo estrechamente vinculada hasta el mes de septiembre, después del anuncio de la medida del Banco de la República que prohíbe la consignación de divisas en las cuentas en moneda extranjera en el Emisor. Desde esa fecha el dólar del mercado libre inició su desplome pasando de una tasa de cambio promedio de \$2.443.7 en agosto, a \$2.358 en septiembre, a \$2.215.9 en octubre y a \$2.134.8 en noviembre, lo que significó una disminución entre agosto y noviembre del 12.7%; como quiera que la TRM no cayó se aumentó el margen entre la TRM y la tasa libre pasando de valores cercanos a \$50 pesos en agosto a valores alrededor de \$400 en noviembre.

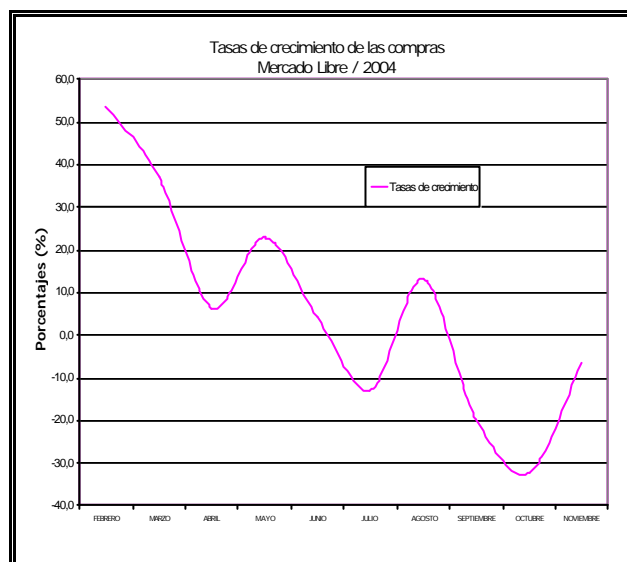


Fuente: Encuesta Tasa de Cambio - Subgerencia de Estudios Económicos. Banco de la República - CREE - Medellín; TRM y Superbancaria.

- Pero eso no es todo: las compras también cayeron. Si bien la tendencia de estas ha sido especialmente descendente a lo largo del año, nótese en la siguiente gráfica que después de la decisión del Banco, los volúmenes de compra de divisas de mercado libre exhibieron un comportamiento mucho más pronunciado que no obstante vinieron a revertirse a partir de octubre, aunque mantuvieron tasas de evolución negativas.



Fuente: Encuesta Tasa de Cambio - Subgerencia de Estudios Económicos Banco de la República - CREE - Medellín; TRM - Superbancaria



Fuente: Encuesta Tasa de Cambio - Subgerencia de Estudios Económicos Banco de la República - CREE - Medellín; TRM - Superbancaria

SITUACIÓN FISCAL

Municipio de Medellín

El municipio de Medellín presentó un superávit de \$220.997 millones al finalizar el tercer trimestre del año 2004, resultado que obedeció más a un mayor crecimiento de los ingresos que a una disminución real de los gastos totales. Si se tiene en cuenta la estacionalidad de los ingresos por transferencias, la volatilidad de los no tributarios y que aún falta por comprometer y ejecutar una gran cantidad de recursos, se puede concluir que el superávit tenderá a reducirse al finalizar el año.

Los ingresos totales ascendieron a \$1.0 billones, equivalentes a una variación nominal de 37.0% con respecto a septiembre del año 2003, en el cual se situaron en \$778.921 millones.

Los ingresos tributarios crecieron 14.3% entre septiembre de 2003 y 2004, jalonados por la dinámica de recaudo de los impuestos de industria y comercio y predial que se constituyeron en los recursos impositivos más representativos del fisco local.

Los ingresos por transferencias obtuvieron una variación nominal del 62.4% explicada fundamentalmente por el crecimiento de los aportes de las Empresas Públicas de Medellín -EPM-, los cuales pasaron de \$140.162 millones en septiembre de 2003, a \$326.268 millones en septiembre de 2004. La porción de utilidades transferidas por esta empresa correspondió en este período al 54.9% de los ingresos por transferencias y al 30.7% del total de ingresos corrientes recibidos por el municipio de Medellín.

Por su parte, al terminar el tercer trimestre de 2004 los gastos totales cerraron en \$850.736 millones que comparados con el mismo período de 2003 representan una variación absoluta de \$121.374 millones y nominal del 16.6%.

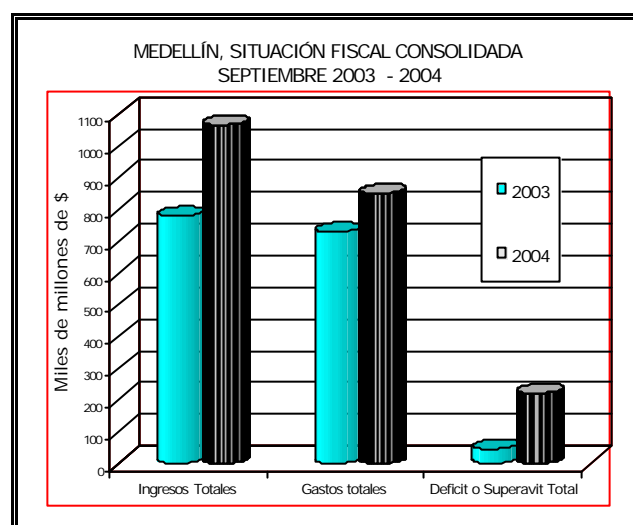
Los gastos por funcionamiento que comprenden los pagos de sueldos, prestaciones sociales, compra de bienes y servicios de consumo, régimen subsidiado de salud y gastos en especie a las familias, pasaron de \$578.194 millones, a \$591.806 millones en septiembre de 2004. Se destacaron los gastos de la remuneración al trabajo y la compra de bienes y servicios de consumo, los cuales ascendieron en su orden a \$320.135 millones y \$153.249 millones.

La formación bruta de capital obtuvo una variación nominal de 40.2% para los periodos en comparación, derivada de una mayor inversión en el mantenimiento de vías en los sectores urbano y rural y obras de desarrollo con fines múltiples.

MEDELLÍN Situación fiscal consolidada (millones de pesos)				
VARIABLES ECONÓMICAS	A SEPTIEMBRE		VARIACIONES	
	2003	2004	CORRIENTES	
	CORRIENTES	CORRIENTES	Absoluta	%
INGRESOS	778.921,8	1.066.802,7	287.880,9	36,96
Tributarios	362.457,1	414.168,9	51.711,8	14,27
No Tributarios	50.623,4	58.510,0	7.886,6	15,58
Por Transferencias 2/	365.813,7	594.036,5	228.222,8	62,39
De Capital	27,6	87,3	59,7	216,30
GASTOS	729.362,2	850.736,2	121.374,0	16,64
Funcionamiento	578.194,4	591.806,9	13.612,5	2,35
Intereses y com. Deuda 3/	13.268,6	16.059,5	2.790,9	21,03
Por transferencias 2/	23.445,5	87.803,6	64.358,1	274,50
Inversión (FBK)	100.802,5	141.321,8	40.519,3	40,20
Otros de capital	13.651,2	13.744,4	93,2	0,68
Préstamo neto	4.174,9	-4.931,0	-9.105,9	-218,11
Déficit(-) o superávit(+) tot	45.384,5	220.997,4	175.612,9	386,94

Cálculos: Estudios Económicos Banco de la República-Medellín

Fuente: Secretaría de Hacienda Municipal



Fuente: Sección de Finanzas Públicas Territoriales. Medellín.

Empresas Públicas de Medellín

El ejercicio económico de EPM arrojó un déficit total por \$404.298 millones a septiembre de 2004, superior en \$192.477 millones al presentado en el mismo periodo del año anterior, el cual fue de \$211.821 millones.

El comparativo de la ejecución presupuestal de ingresos evidenció un recaudo por concepto de servicios y operaciones de \$2.2 billones a septiembre de 2004, frente a \$1.9 billones de igual periodo del año 2003, equivalentes a un aumento nominal del 12.5%. Los servicios de generación y distribución de energía representaron el 50.0% de los ingresos operacionales.

Por su parte, los gastos totales de EPM ascendieron a \$2.8 billones a septiembre de 2004, lo cual significa que alcanzaron un incremento nominal de 32.1% frente a igual periodo de 2003, año en el cual se

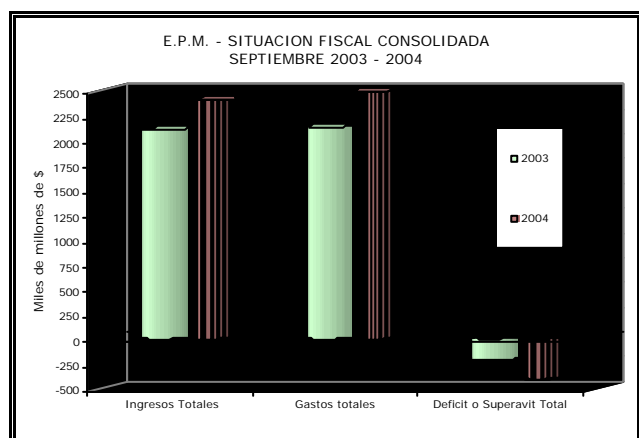
situaron en \$2.1 billones. Los gastos de funcionamiento mostraron una variación nominal de 29.8%, originada en incremento en la compra de bienes y servicios y remuneración al trabajo. El notable avance de los gastos por transferencias se explica básicamente por la repartición de excedentes financieros al municipio de Medellín que a septiembre de 2004 ascendieron a \$341.560 millones, frente a \$152.564 millones en igual periodo del año 2003.

La inversión en la formación bruta de capital reflejó un crecimiento de 57.1%, al pasar de \$485.196 millones en septiembre de 2003 a \$762.383 millones en el mismo periodo de 2004. Los proyectos más importantes llevados a cabo por la empresa fueron entre otros: el plan de aguas para la ciudad; estudios, modernización y reposición de equipos en proyectos de expansión, distribución y generación de energía; distribución domiciliar de gas; planes telefónicos y programas especiales de telecomunicaciones; plan maestro de informática corporativo y otros programas compartidos entre las diversas unidades estratégicas de negocios.

Empresa Pública de Medellín. Situación fiscal consolidada (millones de pesos)				
VARIABLES ECONÓMICAS	A SEPTIEMBRE		VARIACIONES	
	2003	2004	CORRIENTES	
	CORRIENTES	CORRIENTES	Absoluta	%
INGRESOS	2.107.120,0	2.408.835,0	301.715,0	14,32
Servicios y Operaciones	1.974.988,0	2.222.193,0	247.205,0	12,52
Otros ingresos	132.132,0	186.642,0	54.510,0	41,25
GASTOS	2.136.727,0	2.822.878,6	686.151,6	32,11
Funcionamiento	1.186.105,0	1.539.999,6	353.894,6	29,84
Intereses y com. Deuda 2/	131.532,0	162.687,0	31.155,0	23,69
Por transferencias 3/	161.947,0	353.151,0	191.204,0	118,07
Inversión (FBK)	485.196,0	762.383,0	277.187,0	57,13
Otros de capital	171.947,0	4.658,0	-167.289,0	-97,29
Préstamo neto	182.214,0	-9.745,0	-191.959,0	-105,35
Déficit(-) o superávit(+) tot.	-211.821,0	-404.298,6	-192.477,6	90,87

Cálculos: Estudios Económicos Banco de la República-Medellín

Fuente: Empresas Públicas de Medellín



Fuente: Sección de Finanzas Públicas Territoriales. Medellín

DEPARTAMENTO DEL CHOCO Comercio Exterior

- Las exportaciones FOB del departamento del Chocó alcanzaron la suma de US\$ 3.36 millones a agosto de 2004, presentando un aumento de 18.1% con respecto a igual periodo de 2003, cuando ascendieron a US\$2.85 millones. La exportación de minerales no metálicos se constituyó en el principal rubro de ventas al exterior y participó con el 98.0% del total. Las compras al exterior sólo alcanzaron US\$ 137.1 durante el período analizado.

Recaudo de Impuestos Nacionales

Respecto del recaudo de impuestos nacionales en el departamento del Chocó al cierre del tercer trimestre de 2004 se destacan los siguientes aspectos:

- El recaudo total pasó de \$7.270 millones en el tercer trimestre de 2003 a \$8.664 millones en igual periodo de 2004, con una variación anual del 19.2%. La mejor dinámica se observó en el impuesto de renta cuyo recaudo creció 29.1% y participó con el 78.1% del total. El impuesto a las ventas disminuyó 8.4%, mientras que el recaudo de este impuesto representó el 17.4% del total.

CHOCO, Exportaciones e Importaciones (Valor F.O.B. Miles de US\$) Enero - Agosto

AÑO	Exportaciones	Importaciones
1999	1.006,5	232,6
2000	1.888,9	27,9
2001	1.447,0	306,4
2002	1.739,5	345,9
2003	2.848,6	0,0
2004	3.365,5	137,1

Fuente: DIAN.

Recaudo Total Administración de Quibdó Millones de pesos												
Mes	Renta		MA		Timbre		Importaciones		Otros		Total	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Enero	576	763	214	344	1	37	-	-	10	12	801	1.156
Febrero	401	658	71	68	7	20	-	-	60	14	538	760
Marzo	499	667	285	214	6	7	-	-	20	12	810	901
Abril	833	1.147	99	87	6	8	-	4	10	25	948	1.272
Mayo	519	888	265	205	13	5	-	-	7	12	804	1.110
Junio	599	589	105	82	14	27	-	-	7	39	724	737
Julio	660	703	259	229	28	39	-	1	82	27	1.029	1.000
Agosto	612	717	76	53	31	37	-	6	6	5	725	818
Septiembre	543	636	270	224	70	39	-	-	7	1	891	910
Total	5.242	6.768	1.644	1.506	176	219	-	11	209	147	7.270	8.664

Fuente: DIAN