

# DOCUMENTOS DE TRABAJO SOBRE ECONOMÍA REGIONAL<sup>1</sup>

## ANTIOQUIA Y LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA.

Por

Octavio Antonio Zuluaga Rivera \*

Medellín, Junio de 2003

---

\*Profesional del Banco de la República, adscrito a la sucursal de Medellín en su calidad de Investigador regional de Estudios Económicos . Las opiniones y posibles errores contenidos en este documento son de su exclusiva responsabilidad y no comprometen al Banco de la República ni a sus directivas. Para comentarios dirigirse a los teléfonos (094) 5767436, 5767400 Ext. 7436 o al correo electrónico: [ozuluari@banrep.gov.co](mailto:ozuluari@banrep.gov.co)

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo evalúa las tendencias y características de la globalización financiera en el departamento de Antioquia considerando cuatro parámetros: el flujo de inversión extranjera directa (IED), la deuda externa contratada por empresas privadas y públicas antioqueñas, el crédito en moneda extranjera contratado con intermediarios financieros nacionales y la deuda externa activa otorgada por empresas y entidades financieras con asiento en la región.

El período analizado, 1993-2002, permite realizar una evaluación a partir de principios de la década de los noventa cuando se inicia un profundo proceso de cambio estructural en todos los ámbitos de la economía colombiana que conduce a una mayor integración financiera y comercial con el resto del mundo.

El trabajo comprende cuatro secciones. La primera se ocupa de la IED en Antioquia, presentando los principales rasgos distintivos del periodo 1995-2002. La segunda, describe el comportamiento del crédito externo en Antioquia 1992-2003. La tercera analiza los principales determinantes y características del crédito en moneda extranjera otorgado por el sector financiero interno y la cuarta describe algunas generalidades de la deuda activa externa en Antioquia.

La fuente de la información es la base de datos suministrada por el Departamento de Cambios Internacionales sobre los registros de inversión extranjera y deuda externa pasiva y activa. El registro de los desembolsos o reembolsos de inversión extranjera es una obligación del inversionista que debe efectuarse en los tres meses a la fecha de la declaración de cambio o en forma extemporánea. Con todo, la información de IED tomada de la base de datos considera es la fecha de su contabilización o mejor, la fecha en que se efectuó el aporte del capital. Con relación a la deuda externa y en moneda extranjera del sector financiero interno, cabe aclarar que los datos a mayo de 1997 corresponden a registros que solamente reflejan intenciones de endeudamiento y a partir de junio de 1997 se refiere a informes de créditos, presentados por los agentes ante los intermediarios del mercado cambiario previo al desembolso. Esto no invalida la evaluación de su tendencia.

## ANTIOQUIA Y LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA

A principios de la década de los noventa se implementó un bloque de reformas en el marco de la apertura e internacionalización de la economía que se tradujeron en un nuevo modelo de desarrollo sustituyendo el esquema intervencionista y proteccionista de décadas anteriores. Las reformas estructurales se fundamentaron en la redefinición del papel del Estado en la economía, la desregulación de mercados, la apertura comercial y la apertura financiera. La apertura comercial se llevó a cabo a través de la reducción de aranceles, la eliminación de restricciones cuantitativas a las importaciones y el impulso a los procesos de integración comercial. La globalización financiera tiene como punto de partida el nuevo marco regulatorio en materia cambiaria, financiera y de inversión extranjera. A *grosso modo* pueden considerarse los siguientes elementos de cada régimen que contribuyeron a la apertura financiera en Colombia:

- Respecto del régimen cambiario, la Resolución 57 JM de 1991, que reglamenta la Ley 9 de 1990 y la Resolución JD 21 de 1993, que descentraliza las operaciones de cambio a favor de los intermediarios financieros, además de agilizar los trámites de las operaciones de cambio, establecen regulaciones que favorecen una mayor movilidad de capitales. De un lado, eliminan las restricciones en términos de plazo y destino que existían para el endeudamiento externo al sector privado y de otro, autorizan a los intermediarios financiero a otorgar crédito en moneda extranjera y a contratar financiación en moneda extranjera de entidades financieras del exterior o

mediante la colocación de títulos valores en el exterior para realizar operaciones activas de crédito en moneda extranjera.

- En lo que concierne a las reformas al sector financiero, la Ley 45 de 1990 eliminó los obstáculos a la inversión extranjera en las entidades financieras.
- La Res.51 de 1991 del Conpes, flexibiliza las regulaciones en materia de inversión extranjera situando a los inversionistas extranjeros en igualdad de condiciones con relación a los nacionales, define modalidades de inversión extranjera directa, y reglamenta la inversión de portafolio.

Con todo, los parámetros para evaluar la globalización financiera en Antioquia son los siguientes:

- Flujos de inversión extranjera directa (IED) en empresas antioqueñas.
- Los flujos de endeudamiento externo.
- La deuda en moneda extranjera contraída por empresas antioqueñas con intermediarios financieros del país.
- La deuda externa activa otorgada por exportadores e intermediarios financieros en Antioquia.

## 1. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ANTIOQUIA<sup>2</sup>

Conforme avanzaron las reformas estructurales de principios de los noventa, se observaron aumentos en los flujos de IED hacia las economías emergentes. En Colombia, aunque el nivel de IED no fue tan importante como en otros países, los flujos se dinamizaron a partir de 1994. La inversión extranjera directa en sectores diferentes al petrolero ascendió en el período (1994-2001) a \$19.193.2 millones de dólares.

La información disponible para Antioquia, basada en los registros de IED en el departamento de cambios internacionales, concluye que en el período (1998/2001) la afluencia asciende a \$1.138.1 millones que representa alrededor del 6% del total nacional. Los aspectos mas relevantes de la IED en Antioquia derivados del análisis de su tendencia en el periodo 1995- 2002 son los siguientes:

- Comparado con el ciclo exhibido de la IED en Colombia que presenta una destorcida a partir de 1998 como consecuencia de la crisis financiera internacional, en Antioquia el descenso rotundo se observa a partir de 2000. En la parte ascendente del ciclo (1995/1999) el promedio de IED en Antioquia fue de US \$274 millones, y a partir de 2000 se desploma, presentando un alto valor de cancelaciones. Durante el período 2000/2002 se contabilizaron reembolsos de capital de inversionistas extranjeros por US \$557.9 millones generando bajos niveles netos de IED. Se destaca que la mayor participación de cancelaciones se

---

<sup>2</sup> Esta sección actualiza la serie de flujos de IED en Antioquia 1995-2002 y amplía las conclusiones presentadas del documento “La Inversión Extranjera Directa en el Departamento de Antioquia (1995/2000): Evolución y características. 2001 CREE Medellín

dieron en el sector de telecomunicaciones (el 40% del total) y el sector manufacturero (el 39.4%).

Cuadro 1

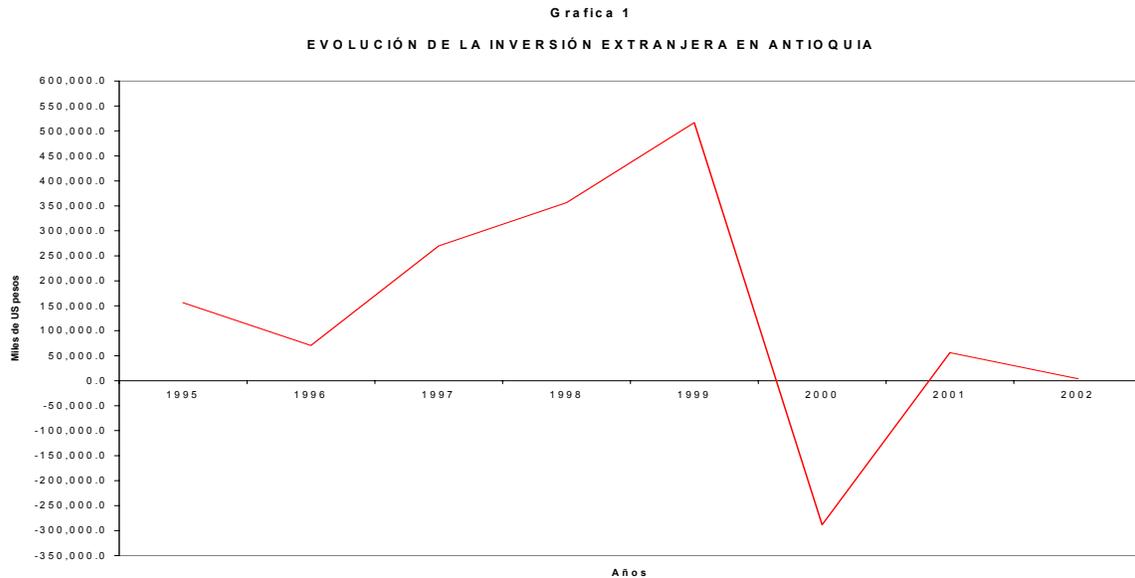
<b>EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN ANTIOQUIA</b>			
<b>SEGÚN REGISTROS</b>			
Miles de US pesos			
<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
156,411.8	70,475.8	270,107.1	356,418.0
<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
516,528.0	-288,302.4	56,404.0	4,008.0

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

Respecto de la afluencia de IED según sector económico, con la actualización de las series hasta el año 2002, que incluye contabilizaciones no tenidas en cuenta en el estudio mencionado, prácticamente desaparece la inversión extranjera hacia el sector de telecomunicaciones, habida consideración de los reembolsos que por US \$225.9 millones se registraron en 2001. Así las cosas, la IED en Antioquia en el período 1995/2002 fue absorbida el 32.7% por la industria manufacturera, el 31.2% por el sector comercio y el 29.2% por la actividad financiera.

- En los montos registrados de IED observados en el período, existe predominio de los flujos hacia actividades terciarias (alrededor del 65%). La baja participación en la industria manufacturera, que además se concentra en pocos subsectores, sugiere un limitado impacto en la expansión económica de la región y una precaria contribución a la formación de nuevas unidades productivas.

- Con relación a las zonas de procedencia, el 65% de los inversionistas extranjeros en empresas antioqueñas provienen de Europa y el 22% de Centroamérica. Se observa poca afluencia de inversionistas de EEUU y el Grupo Andino.



## 2. FLUJOS DE CRÉDITO EXTERNO EN ANTIOQUIA (1992-2002)<sup>2</sup>

El flujo de crédito externo en Antioquia en el período comprendido entre 1992-2002 ascendió a US \$5.632.4 millones.

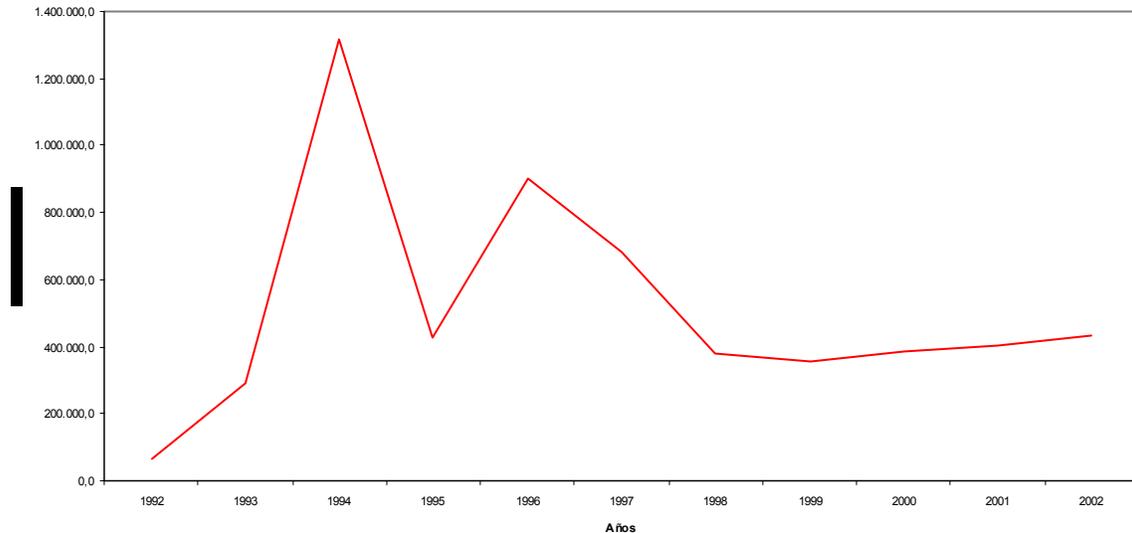
La evolución del crédito externo en el periodo presenta las siguientes características:

- En el período se puede identificar un ciclo cuya fase expansiva va desde el año 1993 a 1997 con promedio anual de US \$722.7 millones de crédito externo contratado. La fase descendente (1998-2002) presenta un promedio anual de US \$391.2 millones. Del análisis de la fase expansiva podemos concluir:

<sup>2</sup> Esta sección se basa en el documento “Flujos de Crédito Externo en Antioquia (1993-2001): Caracterización y tendencias. Julio de 2002”. Se actualiza el análisis con la información a 2002.

Grafico 2

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EXTERNO EN ANTIOQUIA (1992 - 2002)



1. Los factores que impulsaron la expansión del crédito externo están asociados a **i)** la percepción positiva de los mercados financieros internacionales sobre la economía colombiana, después de implementar las reformas estructurales, **ii)** el escenario revaluacionista que propició un menor riesgo cambiario para los agentes económicos que planeaban endeudarse en moneda extranjera, **iii)** El mayor nivel de gasto con relación al ingreso y el ahorro y **iv)** el diferencial de las tasas activas internas y externas.
2. Durante la fase expansiva, la estructura de plazos predominante fue el largo plazo (el 88% del total contratado). Esto coincide con la política activa en materia de controles al endeudamiento de corto y mediano plazo en forma de depósitos previos al desembolso.

- La fase descendente del ciclo (1998-2002) se asocia con un escenario devaluacionista que aumenta el riesgo cambiario, caída en las tasas de interés internas, la crisis financiera internacional (sudeste Asiático, Rusia, Brasil, Argentina y otros países vecinos), la recesión económica y el precario crecimiento económico subsiguiente, y el empeoramiento de los indicadores de riesgo compatible con el deterioro en la percepción sobre el futuro de la economía colombiana por parte de los mercados financieros internacionales. En esta fase disminuye la participación de los créditos de largo plazo al 56% en consideración a la flexibilización de controles al endeudamiento.
  
- Del total de flujo de crédito externo, el sector privado concentró el 62% y el sector público el 38%. La deuda pública externa en Antioquia se concentró con su totalidad en tres empresas: Empresas Públicas de Medellín, Empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá (Metro) e ISA (Isagen).

Cuadro 2

<b>COMPOSICIÓN DEL CRÉDITO EXTERNO EN ANTIOQUIA (1992 - 2002)</b>					
Miles de US pesos					
Año	Tipo de deuda				Total
	Privada	%	Pública	%	
1992	43,482.6	69.7	18,923.9	30.3	62,406.5
1993	120,767.8	41.6	169,478.9	58.4	290,246.7
1994	310,167.6	23.6	1,004,356.5	76.4	1,314,524.1
1995	391,857.1	92.3	32,884.6	7.7	424,741.7
1996	642,019.2	71.0	262,581.8	29.0	904,601.0
1997	571,614.6	84.1	107,893.1	15.9	679,507.7
1998	264,996.2	69.9	114,245.0	30.1	379,241.2
1999	284,296.1	79.7	72,482.3	20.3	356,778.4
2000	196,460.1	51.3	186,307.1	48.7	382,767.2
2001	360,308.5	89.2	43,587.1	10.8	403,895.6
2002	303,355.9	69.9	130,345.6	30.1	433,701.5
<b>Total</b>	<b>3,489,325.7</b>	<b>62.0</b>	<b>2,143,085.8</b>	<b>38.0</b>	<b>5,632,411.5</b>

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

- Las entidades financieras del exterior, que incluyen los organismos multilaterales y bilaterales de crédito, se constituyen en los principales prestamistas externos de empresas antioqueñas participando del 63% del total de crédito registrado, con valor de US \$3.543.7 millones. El crédito comercial, incluyendo arrendamiento financiero, participa del 23% por un valor de US \$1.300 millones.

Cuadro 3

CRÉDITO EXTERNO SEGÚN TIPO DE PRESTAMISTA EN ANTIOQUIA (1992 - 2002)					
	Entidad Financiera Exterior	Filial Banco Colombiano	Proveedor	Otros	Total
<b>Privada</b>	1,649,305.2	732,838.6	1,096,095.0	11,086.8	3,489,325.6
<b>Pública</b>	1,894,432.0	44,537.9	203,907.8	208.0	2,143,085.7
<b>Total</b>	3,543,737.2	777,376.5	1,300,002.8	11,294.8	5,632,411.3
<b>Part. (%)</b>	62.9	13.8	23.1	0.2	100.0

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

- La mayor parte del crédito externo registrado por empresas antioqueñas públicas y privadas durante el período analizado, se pactó a largo plazo. El 77% de los desembolsos se contrataron con plazo superior a los 37 meses, el 12.2% se pactó con plazo entre 13 y 36 meses y el 10.3% con plazo hasta un año.

Cuadro 5

CRÉDITO EXTERNO EN ANTIOQUIA SEGÚN ESTRUCTURA DE PLAZOS (1992 - 2002)								
Periodo	Corto Plazo	Part.(%)	Mediano Plazo	Part.(%)	Largo Plazo	Part.(%)	Total	Part.(%)
<b>1992 - 1997</b>	188,976.0	5.1	257,667.0	7.0	3,229,384.0	87.8	3,676,027.0	65.3
<b>1998 - 2002</b>	432,746.0	22.1	415,253.0	21.2	1,108,386.0	56.7	1,956,385.0	34.7
<b>Total</b>	621,722.0	11.0	672,920.0	11.9	4,337,770.0	77.0	5,632,412.0	100.0

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

- La actividad económica con mayor participación del total de crédito externo es **Transporte y comunicaciones** con el 39.7%. Sobresalen el sector de **Telefonía**, el leasing de **Transporte aéreo** y los desembolsos del Metro. La **Industria**

**manufacturera** participa del 23.8% y se concentra principalmente en el sector de alimentos y bebidas.

Cuadro 6

<b>CREDÍTO EXTERNO EN ANTIOQUIA SEGÚN ACTIVIDAD ECONOMICA (1992 - 2002)</b>		
<b>Actividad</b>	<b>Valor (Millones US pesos)</b>	<b>Part.(%)</b>
<b>Agricultura y minería</b>	44,604.0	0.8
<b>Industria</b>	1,341,275.0	23.8
<b>Servicios Públicos</b>	744,595.0	13.2
<b>Comercio</b>	423,716.0	7.5
<b>Transporte y Comunicaciones</b>	2,237,217.0	39.7
<b>Industria Financiera</b>	727,089.0	12.9
<b>Otras</b>	113,917.0	2.0
<b>Total</b>	5,632,413.0	100.0

**Fuente:** Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

- Considerando el menor costo financiero, se presenta una mayor concentración de prestamistas que pactaron los créditos externos con tasas vinculadas a la tasa libor. Los créditos asociados a la prime rate tienen baja participación sobre el total.

### **3. DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA DE EMPRESAS ANTIOQUEÑAS CON ENTIDADES FINANCIERAS INTERNAS (1993-2002)**

Las empresas antioqueñas públicas y privadas contrataron crédito en moneda extranjera con entidades financieras internas por un valor de US \$2.425.7 millones en el período 1993-2002. Esta cifra equivale al 43% del total de registros de deuda externa de empresas antioqueñas en igual período y al 56% de la deuda externa no comercial.

Cuadro 7

<b>COMPOSICIÓN DEL CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA (1993 - 2002)</b>			
Miles de US pesos			
<b>Años</b>	<b>Privada</b>	<b>Pública</b>	<b>Total</b>
1993	114,083.6	0.0	114,083.6
1994	441,184.1	55,394.0	496,578.1
1995	274,028.5	1,037.1	275,065.5
1996	361,526.8	232,730.6	594,257.4
1997	195,086.0	0.0	195,086.0
1998	213,478.5	124,845.0	338,323.6
1999	194,115.3	1,966.4	196,081.7
2000	97,513.0	9.8	97,522.8
2001	50,398.1	181.6	50,579.7
2002	68,152.1	30.1	68,182.2
<b>Total</b>	<b>2,009,566.0</b>	<b>416,194.6</b>	<b>2,425,760.6</b>
<b>Part.(%)</b>	<b>82.8</b>	<b>17.2</b>	<b>100.0</b>

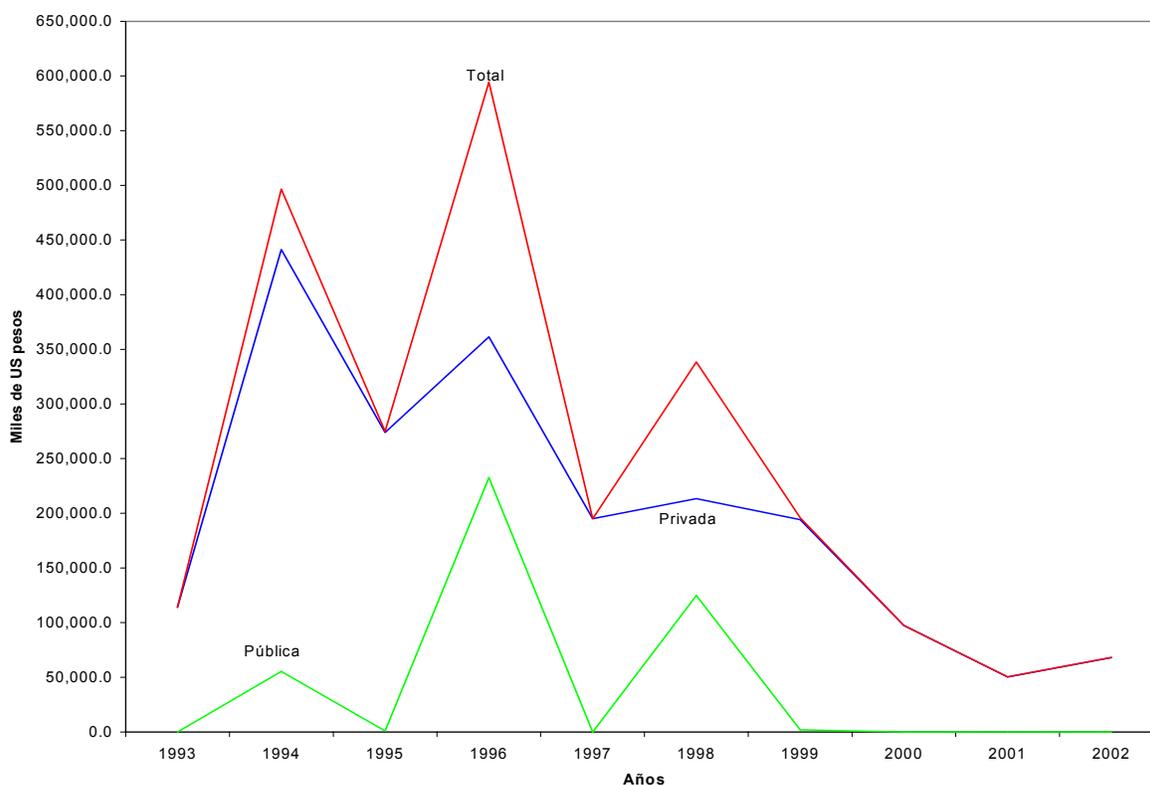
**Fuente:** Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República;  
*tabulados investigador*

Los rasgos distintivos de la evolución del crédito en moneda extranjera en Antioquia durante el periodo en cuestión son los siguientes:

- En el caso de Antioquia, el acceso al crédito en moneda extranjera de los intermediarios financieros internos es mayor en el sector privado (el 83% del total). La percepción de riesgo por parte de los intermediarios financieros aumenta respecto del sector público. En el período, participa solo el 17% del total otorgado y a partir de 2000 se cierra casi totalmente el crédito en moneda extranjera para el sector público.

Grafica 3

COMPOSICIÓN DEL CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA



Contrario a lo observado en la deuda externa, con relación a la estructura de plazos de los créditos en moneda extranjera, el corto plazo tiene mayor importancia y es más evidente en el período (1998-2002) cuya participación es del 72.2%. Esto se explica por la flexibilización de los controles al crédito de corto plazo en este período y por la incertidumbre en el mercado de activos y pasivos denominados en dólares en un escenario de volatilidad de la tasa de cambio como el que caracteriza el mercado cambiario colombiano.

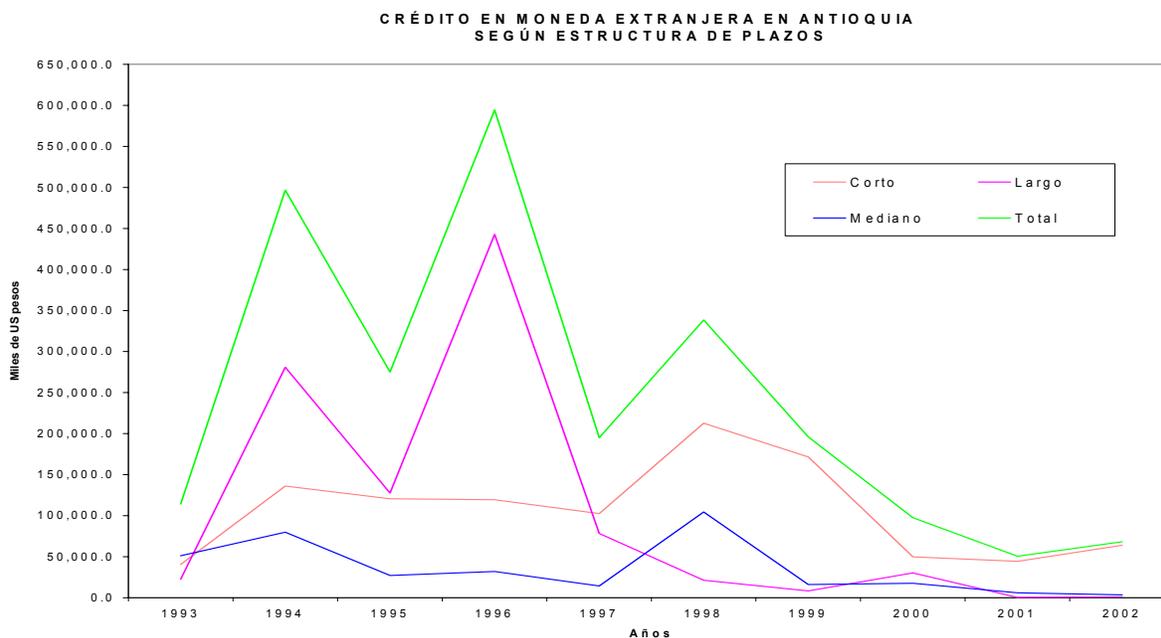
Cuadro 8

<b>CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA</b>				
<b>SEGÚN ESTRUCTURA DE PLAZOS</b>				
Miles de US pesos				
<b>Años</b>	<b>Corto</b>	<b>Largo</b>	<b>Mediano</b>	<b>Total</b>
1993	40,458.6	22,474.5	51,150.4	114,083.6
1994	135,969.8	280,849.4	79,758.8	496,578.1
1995	120,577.5	127,389.9	27,098.0	275,065.5
1996	119,478.9	442,818.2	31,960.3	594,257.4
1997	102,555.2	78,341.0	14,189.9	195,086.1
1998	212,601.9	21,323.9	104,397.7	338,323.5
1999	171,687.5	8,365.9	16,028.5	196,081.8
2000	49,680.2	30,326.5	17,516.1	97,522.8
2001	44,266.6	281.0	6,032.1	50,579.7
2002	63,866.2	1,001.0	3,314.9	68,182.1
<b>Total</b>	<b>1,061,142.4</b>	<b>1,013,171.3</b>	<b>351,446.7</b>	<b>2,425,760.6</b>
<b>Part.(%)</b>	<b>43.7</b>	<b>41.8</b>	<b>14.5</b>	<b>100.0</b>

*Corto: menores a 1 año. Largo: mayores a 36 meses. Mediano: 13-36 meses.*

**Fuente:** Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República;  
*tabulados investigador*

Gráfica 4



- A diferencia del ciclo exhibido por el crédito externo, cuya fase expansiva comprende el período (1993-1997), puede afirmarse que la dinámica del

endeudamiento en moneda extranjera con el sector financiero colombiano presenta niveles altos hasta 1999, con una caída absolutamente contundente a partir de 2000. El promedio anual (1993-1999) es de US \$315.6 millones y en 2000-2002 es de sólo US \$72.1 millones.

- Los factores que explican las tendencias ascendente y descendente del ciclo son análogos a los que dilucidan la evolución de la deuda externa. No obstante, hay que sumarle otros que tienen que ver con la dinámica del mercado crediticio interno, especialmente los relacionados con el *crédit crunch* observado en la economía después de la crisis financiera. Al respecto, puede afirmarse que la caída rotunda de la deuda en moneda extranjera por parte de las empresas antioqueñas a partir de 2000 también se explica por los determinantes de la precaria dinámica del crédito en Colombia y que según estudios recientes, es reflejo del ajuste de los distintos agentes a los efectos de la crisis económica y financiera de finales de los noventa. Considerando que es la solidez de los balances lo que determina la disponibilidad y la capacidad para asumir riesgos, su deterioro luego de la crisis, lleva a concluir que el propósito de las empresas es sanearlos o reconstituirlos antes de absorber endeudamiento adicional (Tenjo, 2000). De hecho, el desplome de los montos de crédito en moneda extranjera coincide con la disminución del nivel de endeudamiento del sector real en Antioquia que, según el agregado de empresas antioqueñas que reportaron balances a la Supersociedades, pasó del 44.6% en 1998 a 33.7% en 2002.

Cuadro 9

<b>ANTIOQUIA - SECTOR REAL - NIVEL DE ENDEUDAMIENTO 1998 - 2002 (%)</b>					
<b>Actividad Economica</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Agropecuaria</b>	36.04	40.6	43.5	33.5	32.2
<b>Minería</b>	82.2	77.8	73.3	90.8	99.5
<b>Manufacturera</b>	37.7	39.1	36.6	36.4	33.8
<b>Comercio</b>	53.3	38.3	37.1	51.4	40.5
<b>Construcción</b>	65.4	64	63.7	60.1	61.8
<b>Otras</b>	51	37.5	43.2	33.3	25.4
<b>Total</b>	44.6	39.6	40.3	37.6	33.7

Fuente: Balances Supersociedades . Calculos investigador

- El 82% de los empréstitos en moneda extranjera contratados por empresas públicas y privadas en Antioquia se pactaron con tasas vinculadas a la tasa Libor. Los créditos asociados a la tasa Prime Rate participan el 7.6% y los de tasa fija, el 9.3%.

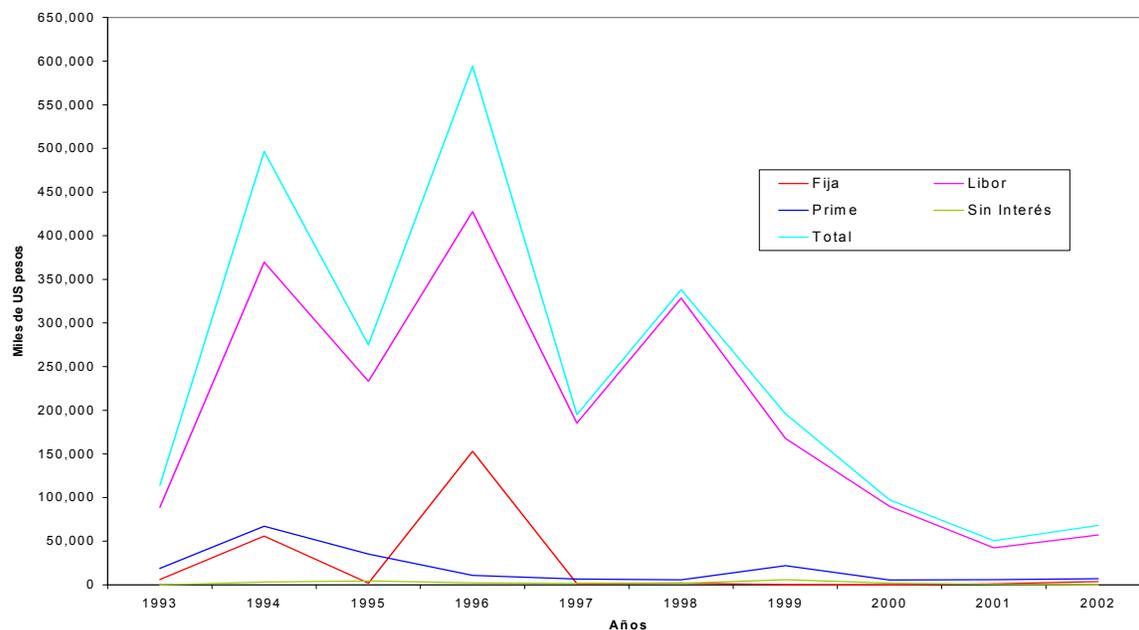
Cuadro 10

<b>CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA</b>					
<b>SEGÚN TIPO DE INTERES VINCULADO</b>					
<i>Miles de US pesos</i>					
<b>Año</b>	<b>Fija</b>	<b>Libor</b>	<b>Prime</b>	<b>Sin Interés</b>	<b>Total</b>
<b>1993</b>	6,100.00	88,923.40	19,060.20	0.00	114,083.60
<b>1994</b>	55,894.00	369,902.90	67,378.30	3,403.00	496,578.00
<b>1995</b>	1,857.10	233,214.20	35,479.50	4,514.80	275,065.60
<b>1996</b>	153,170.00	427,885.30	10,949.10	2,253.10	594,257.30
<b>1997</b>	1,428.30	185,313.50	6,688.40	1,655.80	195,086.10
<b>1998</b>	2,150.00	328,538.20	5,881.50	1,753.70	338,323.50
<b>1999</b>	182.10	167,881.10	21,946.20	6,072.30	196,081.70
<b>2000</b>	8.20	89,979.10	5,662.90	1,872.40	97,522.80
<b>2001</b>	1,212.50	42,529.30	6,068.70	769.30	50,579.70
<b>2002</b>	3,800.10	57,326.40	7,051.20	4.40	68,182.10
<b>Total</b>	225,802.30	1,991,493.40	186,166.00	22,298.80	2,425,760.40
<b>Part.(%)</b>	9.31	82.10	7.67	0.92	100.00

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

Grafica 5

CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA  
SEGÚN TIPO DE INTERÉS VINCULADO



Cuadro 11

COSTO EFECTIVO, SEGÚN TASA VINCULADA						
CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA						
Año	Tasa Libor		Tasa Prime		Tasa Fija	
	E. Externa	E. Interna	E. Externa	E. Interna	E. Externa	E. Interna
1993	15.1	17	16.9	16.9	16.6	19.6
1994	11.1	13.1	12.7	12.3	10	12.1
1995	27.5	31.6	30.3	30.1	25.4	29.9
1996	8.9	12	12.2	10.9	8.9	11.9
1997	37.2	39.8	41	39.3	35.5	38.2
1998	25.1	26.2	27.6	26.9	33.7	24.6
1999	31.2	32.3	33.9	33	31.4	31.2
2000	24.4	25.3	26.1	26	23.1	18.8
2001	8.4	11.6	11.7	13.9	9.7	10.5

Fuente: Base de datos Banco de la República; calculos investigador.

- Una de las razones que pueden explicar el mayor flujo de deuda externa respecto del monto de créditos en moneda extranjera otorgado por entidades financieras colombiana es que el costo efectivo es menor cuando es contratado con entidades

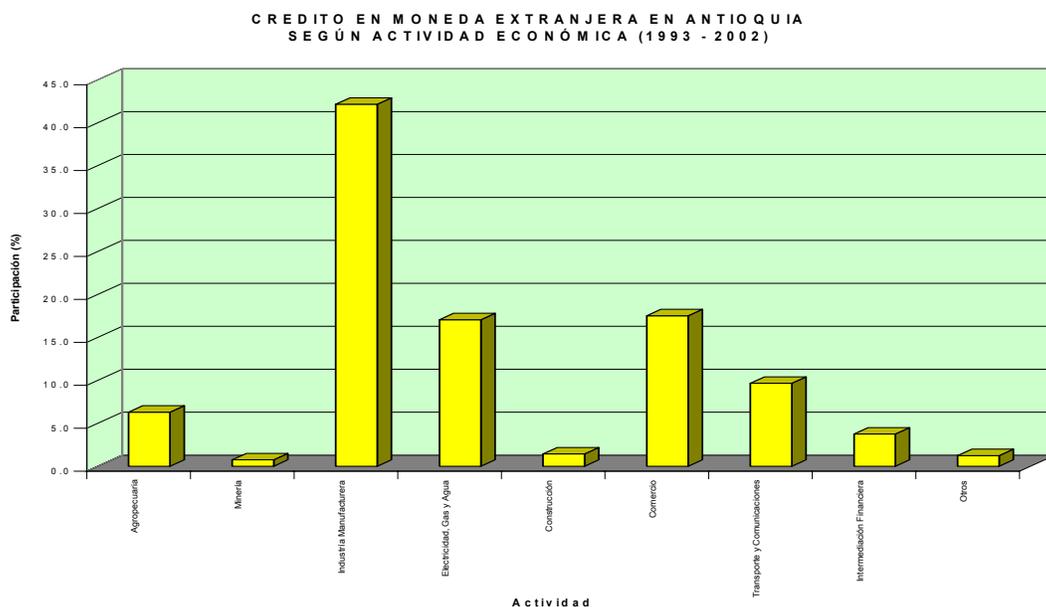
financieras internacionales. Cuando los créditos son vinculados a la tasa Libor, la diferencia promedio anual en el período analizado es de 216 puntos básicos.

Cuadro 12

CRÉDITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA SEGÚN ACTIVIDAD ECONOMICA (1993-2002)		
Miles U S pesos		
Actividad	Valor	Part.(%)
Agropecuaria	153,117.0	6.3
Minería	18,215.7	0.8
Industria Manufacturera	1,023,094.0	42.2
Electricidad, Gas y Agua	414,366.0	17.1
Construcción	35,242.0	1.5
Comercio	425,524.0	17.5
Transporte y Comunicaciones	234,590.0	9.7
Intermediación Financiera	91,324.0	3.8
Otros	30,288.0	1.2
<b>Total</b>	<b>2,425,760.7</b>	<b>100.00</b>

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador.

Grafica 6



- **La industria manufacturera** se constituye en el sector de mayor participación (el 42%) en el total de crédito en moneda extranjera contratado con el sector financiero nacional en el período (1993-2002). Le sigue el sector **comercial** (17.5%) y **servicios públicos** (17%). El sector de **transporte y comunicaciones** que es el

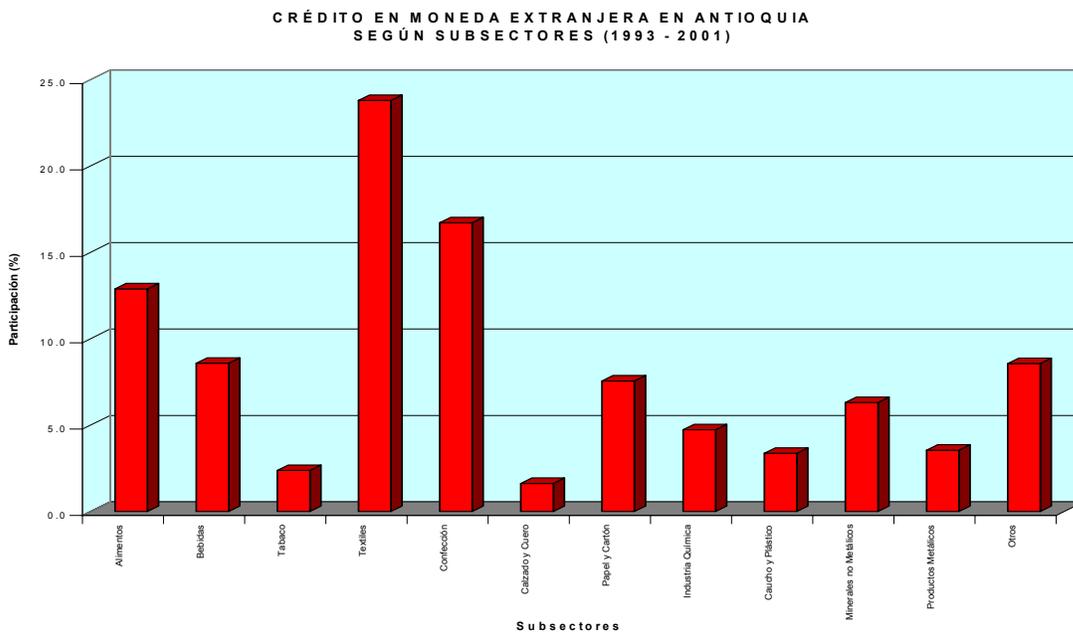
primer receptor de deuda externa con entidades internacionales, participa del 9.7%. Se destaca que alrededor del 58% del crédito en moneda extranjera contratado por la industria manufacturera se concentra en los sectores de textiles, confecciones y alimentos.

Cuadro 13

CRÉDITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN ANTIOQUIA SEGÚN SUBSECTORES INDUSTRIALES (1993-2001)		
Miles de US pesos		
Subsectores	Valor	Part.(%)
Alimentos	1 25,7 36.0	12.9
Bebidas	83,7 07.0	8.6
Tabaco	23,1 63.0	2.4
Textiles	232,2 93.0	23.8
Confección	163,0 97.0	16.7
Calzado y Cuero	15,7 97.0	1.6
Papel y Cartón	73,7 23.0	7.6
Industria Química	46,1 81.0	4.7
Caucho y Plástico	32,8 40.0	3.4
Minerales no Metálicos	61,4 79.9	6.3
Productos Metálicos	34,5 69.0	3.5
Otros	83,5 64.1	8.6
<b>Total</b>	<b>976,150.0</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador.

Grafica 7



#### 4. DEUDA EXTERNA ACTIVA EN ANTIOQUIA

Según los registros en el Banco de la República, la deuda externa activa otorgada por empresas del sector real y financiero de Antioquia en el período 1994-2002 fue de US\$638.7 millones. Este valor representa alrededor del 8% del total de la deuda externa pasiva y en moneda extranjera contratada con empresas antioqueñas en el período (1993-2002). Este modesto nivel conduce a concluir que, en lo que respecta al endeudamiento externo, la globalización financiera en Antioquia parece ser de una sola vía.

Cuadro 14

DEUDA ACTIVA TOTAL ANUAL, EN ANTIOQUIA, POR SECTORES ECONOMICOS								
Miles de US pesos								
SECTOR	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	40.1	50.0			50.0	1,645.0	3,565.1	2,006.0
Explotación de minas y canteras		30.2						
Industrias manufactureras	40,386.6	24,772.3	12,220.3	19,009.5	31,613.7	24,632.7	24,418.1	25,012.4
Comercio por mayor y por menor.	14,525.7	11,635.8	7,448.3	22,449.1	11,119.2	5,490.5	16,197.6	8,068.6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones						3,127.5	4,414.5	
Intermediación financiera y actividades asociadas	76.1	18,923.8	2,649.9	78,253.2	51,089.3	58,998.2	32,982.7	8,230.8
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	1,094.7	137.5					129.4	
Hogares privados con servicio doméstico	1.8							
Sin información	17.7		133.4					1,691.1
<b>TOTAL</b>	<b>56,142.7</b>	<b>55,549.6</b>	<b>22,451.9</b>	<b>119,711.8</b>	<b>93,872.2</b>	<b>93,893.9</b>	<b>81,707.4</b>	<b>45,008.9</b>

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

Tratándose de crédito activo externo por parte del sector financiero, el valor otorgado fue de US \$419.6 millones, con un promedio anual de US \$70.9 millones, lo cual sugiere un escaso desarrollo en el proceso de integración financiera para el caso de Antioquia. Además, en consideración a que el 65% es deuda contratada por países vecinos, la integración financiera puede catalogarse “provincial”. Igualmente, en el período analizado los exportadores antioqueños otorgaron financiación por un valor de US \$245.5 millones a clientes ubicados principalmente en Venezuela, Brasil, Ecuador y EEUU.

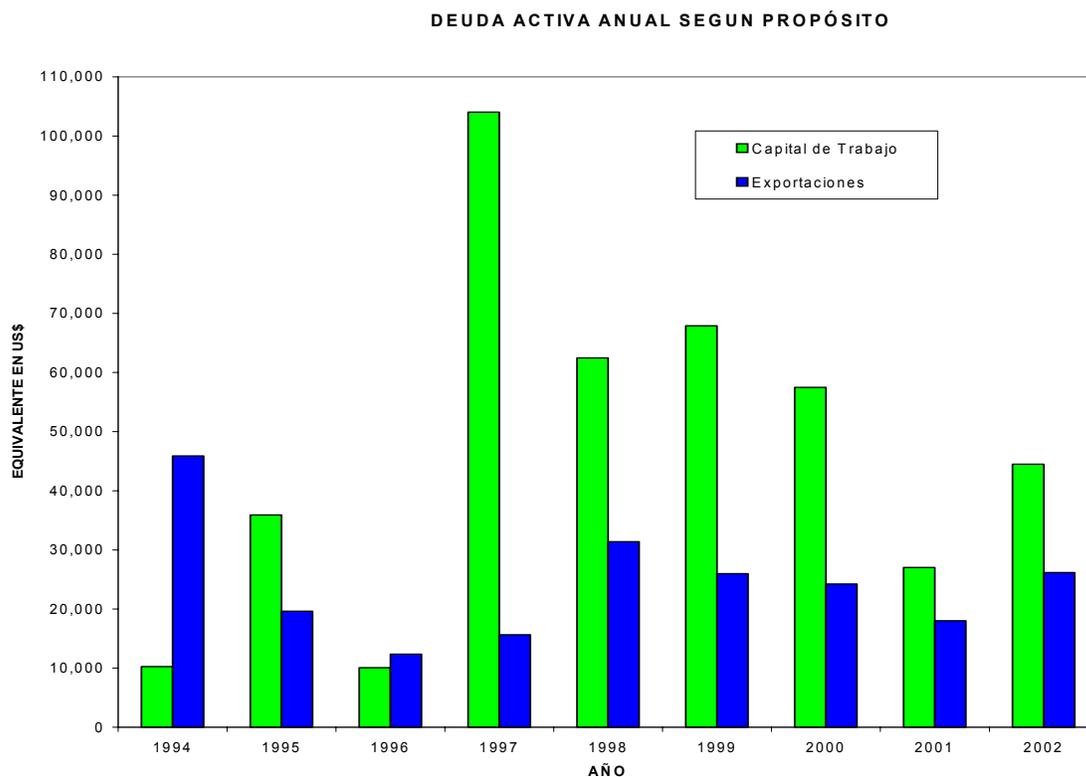
Respecto de la estructura de plazos, predomina el corto plazo con una participación del 60%, el 26.7% fue pactada a mediano plazo, el 14% a largo plazo.

Cuadro 15

<b>DEUDA ACTIVA EN ANTIOQUIA POR PROPÓSITO</b>			
Miles de US pesos			
<b>Año</b>	<b>Capital de Trabajo</b>	<b>Exportaciones</b>	<b>Totales</b>
<b>1994</b>	10,268.9	45,873.9	56,142.8
<b>1995</b>	35,906.8	19,642.7	55,549.5
<b>1996</b>	10,076.5	12,375.3	22,451.8
<b>1997</b>	104,062.2	15,649.6	119,711.8
<b>1998</b>	62,485.2	31,387.0	93,872.2
<b>1999</b>	67,920.6	25,973.3	93,893.9
<b>2000</b>	57,477.7	24,229.7	81,707.4
<b>2001</b>	27,021.1	17,987.8	45,008.9
<b>2002</b>	44,473.5	26,176.6	70,650.1

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

Grafica 8



Cuadro 16

<b>DEUDA ACTIVA EN ANTIOQUIA POR PLAZOS 1994-2001</b>				
Miles de US pesos				
<b>AÑO</b>	<b>&lt; 1 año</b>	<b>1 - 3 años</b>	<b>&gt; 3 años</b>	<b>TOTAL</b>
<b>1994</b>	42,106.1	14,013.4	23.3	56,142.8
<b>1995</b>	38,990.1	14,428.2	2,131.2	55,549.5
<b>1996</b>	19,760.9	795.8	1,895.2	22,451.9
<b>1997</b>	70,855.9	16,088.6	32,767.4	119,711.9
<b>1998</b>	55,461.9	32,439.9	5,970.4	93,872.2
<b>1999</b>	63,517.6	21,202.3	9,173.9	93,893.8
<b>2000</b>	47,324.0	21,210.8	13,172.6	81,707.4
<b>2001</b>	19,040.6	21,046.7	4,921.6	45,008.9
<b>2002</b>	22,355.3	29,550.8	18,744.1	70,650.2

Fuente: Base de datos Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República; tabulados investigador

Grafica 9

**DEUDA ACTIVA SEGÚN PLAZO**

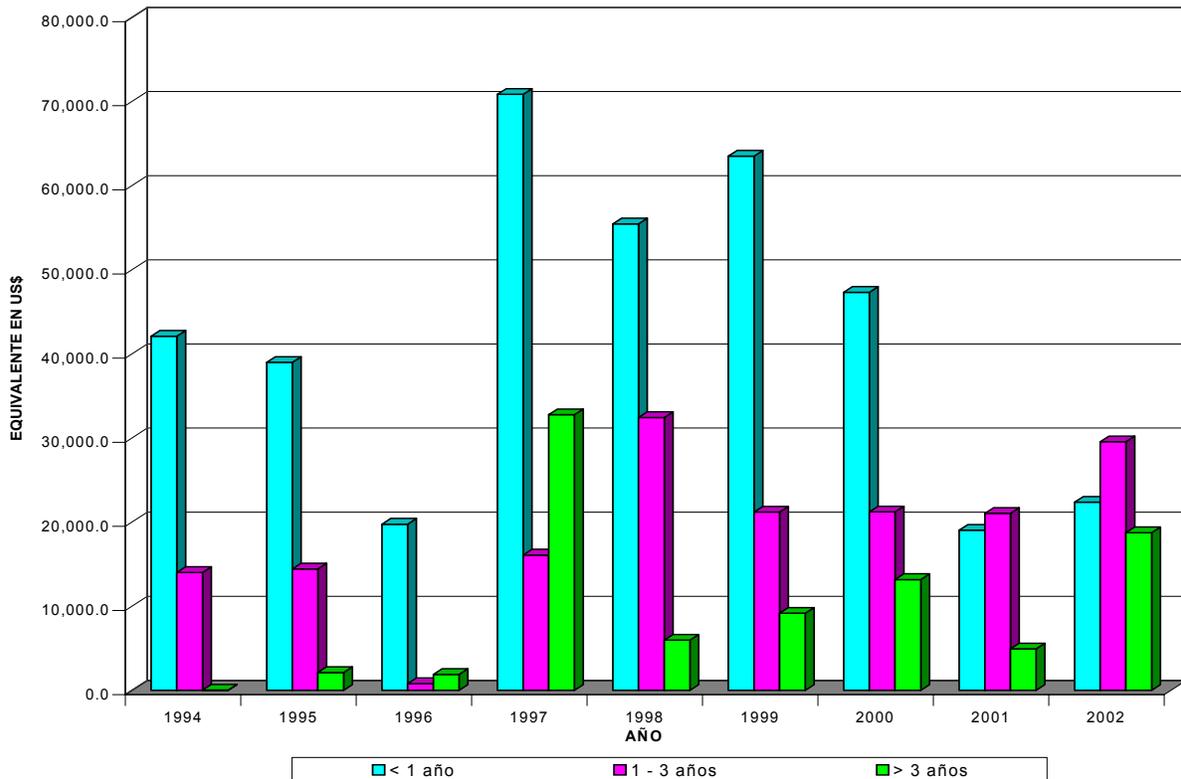
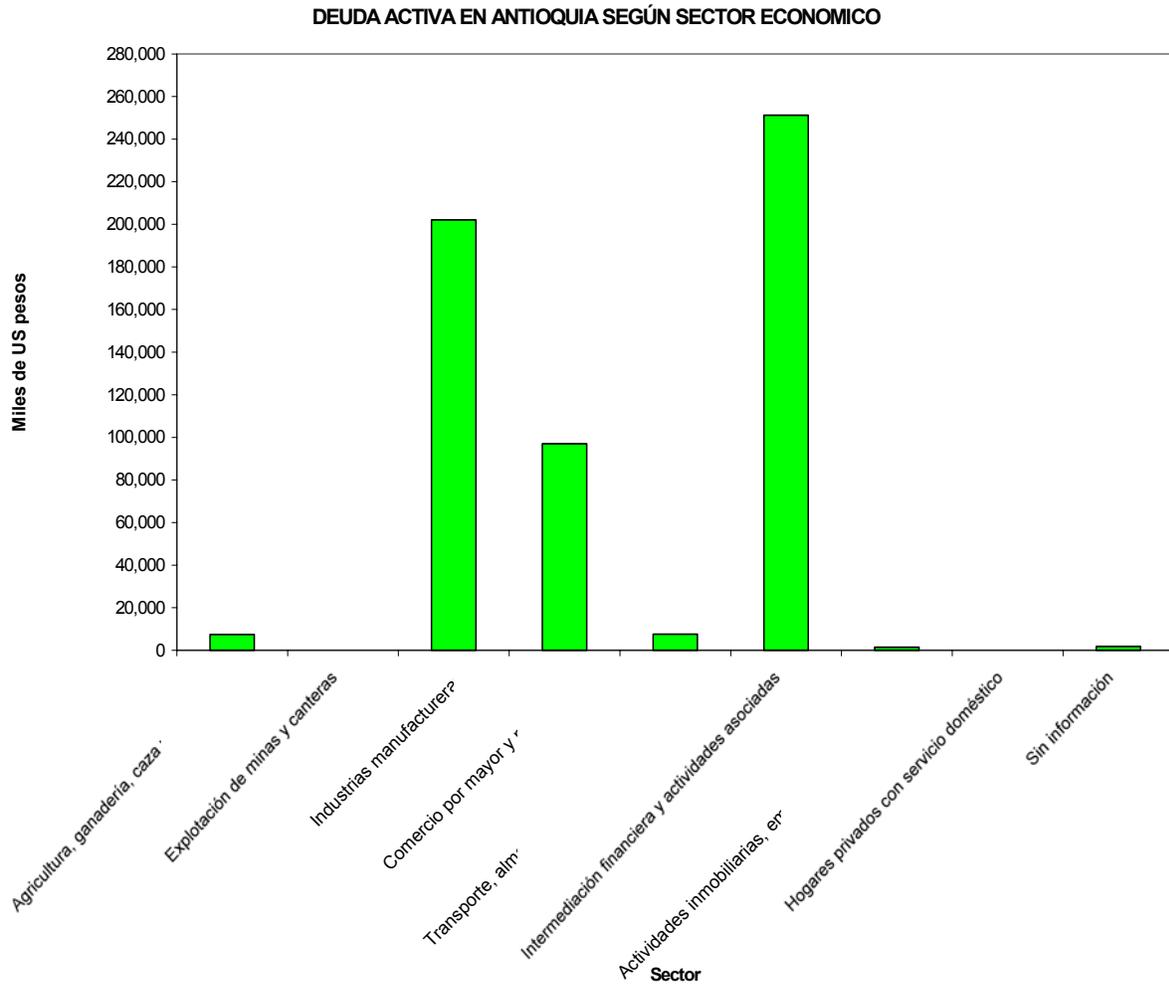


Grafico 10



## CONCLUSIONES

- Coherente con lo exhibido a nivel nacional el proceso de globalización financiera en Antioquia se inicia a principios de la década de los noventa cuando comienza la fase expansiva del ciclo de los flujos de IED y crédito externo y que es alentada por una mejora en las expectativas de los agentes internos y externos luego de la implementación de las reformas estructurales. La fase descendente se inicia para el crédito externo en 1998 y para la IED en 2000. No obstante, puede afirmarse que el punto de quiebre coincide con un nuevo escenario lacrado por la turbulencia financiera internacional a partir de 1997, la precaria dinámica de la actividad económica y el enrarecido panorama del orden público.
- Del análisis de la magnitud de los flujos puede concluirse que fueron mucho mayores los de crédito externo respecto de la IED. El promedio anual de montos de créditos registrados en el periodo 1993-2002 fue de US \$557 millones, en tanto que el promedio de flujos de IED en 1995-2001 ascendió a US \$142.7 millones.
- A diferencia del ciclo exhibido por el crédito externo, cuya fase expansiva comprende el período (1993-1997), puede afirmarse que la dinámica del endeudamiento en moneda extranjera de empresas antioqueñas con el sector financiero colombiano presenta niveles altos hasta 1999, con una caída absolutamente contundente a partir de 2000. El promedio anual fue de US \$242.5 millones. A los factores que explican las tendencias ascendente y descendente del ciclo de la deuda externa hay que sumarle otros que tienen que ver con la dinámica del mercado crediticio interno, especialmente los relacionados con el *crédit crunch* observado en la economía después de la crisis financiera
- Si consideramos que en el período analizado los flujos de IED en Antioquia se destinaron principalmente hacia actividades terciarias como el comercio y el sector financiero, puede concluirse que los flujos de endeudamiento externo y créditos en moneda extranjera otorgados por intermediarios financieros nacionales,

contribuyeron en mayor medida al desarrollo económico de la región dado que la mayor parte se concentraron en actividades manufactureras, de transporte, comunicaciones y servicio públicos.

- El modesto nivel de la deuda activa del sector real y financiero, cuyo promedio anual 1993-2002 es de solo US \$ 63.9 millones, conduce a concluir que, en lo que respecta al endeudamiento externo, la globalización financiera en Antioquia parece ser de una sola vía. Además, en consideración a que la mayor parte es deuda contratada por países vecinos, la integración financiera puede catalogarse “provincial”.