

# SOSTENIBILIDAD DE LA CUENTA CORRIENTE DEL VALLE DEL CAUCA: UNA APROXIMACIÓN DESDE LA ECONOMETRÍA

Julio César Alonso C.  
y Esperanza Rincón Montes<sup>1</sup>

**Resumen:** Este documento evalúa la sostenibilidad de la cuenta corriente del Valle del Cauca siguiendo el método bivariado propuesto por Husted (1992). Para ello, se probó que las importaciones y exportaciones anuales del departamento (como porcentaje del PIB del Valle y en términos per cápita) para el período comprendido entre 1960 y 2000, son series con orden de integración 1, y se emplearon las pruebas de cointegración de Engel y Granger, de Johansen y no paramétrica de Breitung (2002) para determinar la existencia de cointegración entre éstas. Se concluye que al no estar cointegradas las series de las importaciones y exportaciones del Valle del Cauca, y existir la posibilidad de que el déficit externo regional crezca ilimitadamente como proporción de la actividad económica, la cuenta corriente para el Valle del Cauca no es sostenible.

**Palabras clave:** Cuenta Corriente, Sostenibilidad, Valle del Cauca, Cointegración

**Abstract:** This work evaluates the sustainability of the current account of the balance of payment of the Cauca Valley department, using Husted's method (1992). The econometrics of the study showed that series have grade 1 cointegration. It proves that series were not cointegrated and, therefore, there is a possibility

---

<sup>1</sup> Departamento de Economía, Universidad ICESI. Cualquier comentario a los autores puede ser enviado a [jonalonso@icesi.edu.co](mailto:jonalonso@icesi.edu.co)

that the gap between exports and imports will continue to grow in the future, making the current account of the balance of payments unsustainable.

**Key Words:** Current account, sustainable, Cauca Valley, Cointegration.

**Clasificación JEL:** F320, R190, C500, C320

## Introducción

En el último año, dada la inminencia de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, y ante la innegable globalización de la economía, empresarios, analistas, hacedores de política económica y público en general, han intensificado su atención en temas relacionados con el comercio exterior, y la región vallecaucana no es la excepción. De hecho, el proceso de liberalización del comercio internacional de la década de los 90 se ha reflejado en un incremento del comercio exterior (exportaciones más importaciones) de 318% durante los últimos 15 años. Si bien es discutible la relación causal entre exportaciones y crecimiento económico para el Valle del Cauca (ver Alonso y Patiño, 2005), se espera que el posible aumento del comercio exterior durante los próximos años se refleje en un mayor bienestar para los vallecaucanos, en la medida en que los flujos comerciales permitan la generación del ahorro necesario para realizar proyectos de inversión<sup>1</sup> en la región.

No obstante, la historia del ahorro ha sido otra. Según aproximaciones del cálculo del ahorro departamental que incluye los componentes fiscal y del sector externo para el Valle del Cauca, el resultado negativo del ahorro (o desahorro) alcanzó un monto total del orden de 647 mil millones de pesos en el año 2000 (Escobar, Aponte, Duque y Londoño, 2003), que representó cerca del 8% del PIB del Valle del Cauca. Así mismo, como lo demuestran Alonso y Patiño (2005) existe evidencia para afirmar que las ex-

---

<sup>2</sup> Para una discusión sobre el ahorro del Valle del Cauca se puede consultar Escobar, Aponte, Duque y Herney (2003).

portaciones del Valle del Cauca durante la última mitad del siglo pasado no fueron el motor del crecimiento del departamento, y que, por el contrario, siguieron la inercia del crecimiento del PIB departamental. Estos hechos, que no dejan de ser alarmantes, hacen de gran interés examinar más de cerca qué ha estado ocurriendo en el sector externo del Valle a lo largo de estas últimas décadas, dado el gran impacto que el desahorro implicaría para el bienestar presente y futuro de la región.

Ahora bien, los desbalances de cuenta corriente no tienen el mismo efecto ni iguales implicaciones cuando se estudia una región o un país. La balanza comercial –o exportaciones netas– determina la capacidad de compra externa y pago a intereses sobre pasivos externos de una región o un país. Por otro lado, la cuenta corriente corresponde a la suma de las exportaciones netas menos el servicio de deuda. Así, la cuenta corriente recoge el balance neto de las relaciones de una región o país con el resto del mundo. Un déficit continuo en la balanza comercial y en la cuenta corriente, implica acumulación de deuda de los agentes económicos al interior de un país con el resto del mundo. La acumulación de deuda puede llegar a ser tan grande que se vuelve insostenible, disminuyendo la capacidad de pago externo, e implicando un ajuste más costoso en términos de bienestar para la sociedad.

Por otro lado, para una región los déficit continuos tienen otras implicaciones; es posible que la «acumulación» de deuda de una región pueda ser cubierta por otras regiones «superavitarias» del mismo país, de tal manera que esta situación no necesariamente es insostenible, ni potencialmente se desprenderán desequilibrios para la nación. Ahora bien, las implicaciones de continuos desequilibrios regionales sí tendrían repercusiones en la capacidad de la región de generar ahorros externos que permitan financiar parcialmente su propio desarrollo o el de otras regiones.

De hecho, el ahorro de una región proviene de dos fuentes: una externa y otra interna. El ahorro externo procede básicamente del superávit en cuenta corriente, mientras que el ahorro interno depende del balance fiscal y del comportamiento de los hogares. Una economía como la vallecaucana, con actuales desequilibrios fiscales, resulta excesivamente vulnerable ante choques externos o desequilibrios en cuenta corriente permanentes, en la medida

en que la carencia de recursos financieros propios a la región pueden evitar la de inversión productiva con capital vallecaucano.

Este documento tiene como propósito principal evaluar la sostenibilidad de la cuenta corriente del Valle del Cauca, por medio de un modelo econométrico. El documento está organizado de la siguiente manera: la primera sección corresponde a esta breve introducción; en la segunda sección se presenta el modelo teórico que sustenta este trabajo; en la tercera se describe brevemente la metodología empleada para hacer los cálculos y se presentan los resultados obtenidos; y en la última sección, se hace una breve reflexión general sobre las implicaciones económicas de los resultados.

### Antecedentes y marco teórico

Siguiendo a Husted (1992), a inicios de la década de los noventa los análisis sobre sostenibilidad en cuenta corriente empezaron a incorporar conceptos tanto econométricos (de no estacionaridad y cointegración) como de estudios de sostenibilidad fiscal [herramientas como el análisis de la existencia de una relación de largo plazo entre los egresos e ingresos fiscales, dada su similitud teórica y desarrollo más temprano (Hakkio y Rush, 1991)].<sup>3</sup>

En términos generales, los estudios sobre sostenibilidad en cuenta corriente buscan probar si el comportamiento externo cumple la siguiente condición de transversalidad:

$$E_t \left[ \lim_{i \rightarrow \infty} \delta_{t+i} B_{t+i}^f \right] = 0 \quad (1)$$

donde  $B_t^f$  corresponde al *stock* de deuda externa emitida en el período  $t$ . Intuitivamente, la expresión (1) implica que una situación de cuenta corriente es sostenible si los acreedores esperan (en el período  $t$ ) que “al final de los tiempos” se les pague. En otras palabras, el país no está jugando a un esquema Ponzi, de tal manera que el valor presente de la suma de los futuros déficit y superávit se balancea, o por lo menos, alcanzará a pagar toda la deuda. Así, si (1) se cumple, entonces es posible mantener la estructura de la balanza comercial de un país.

<sup>3</sup> Para una discusión más extensa de estos, ver Alonso (2002).

Esta literatura ha presentado igualmente dos enfoques: uno univariado y otro bivariado, que si bien buscan probar la condición de transversalidad, se aproximan a ésta a través de técnicas distintas: mientras que el primer enfoque examina las características de la serie de la deuda externa, el segundo analiza la relación de largo plazo entre las exportaciones y las importaciones (Alonso, 2002).

En este estudio emplearemos la aproximación bivariada propuesta originalmente por Husted (1992). La aproximación de Husted parte de notar que una economía enfrenta la siguiente restricción presupuestal para cada período  $t$ :

$$C_t = Y_t + B_t^f - I_t - (1+r_t)B_t^f \quad (2)$$

donde  $C_t$  corresponde al consumo privado y público en el período  $t$ ,  $Y_t$  es la producción en el período  $t$ , e  $I_t$  es la inversión en el período  $t$ .

Dado que esta restricción se debe satisfacer en todos los períodos, iterando (2) hacia adelante tenemos que la restricción presupuestal intertemporal estará dada por

$$B_t^f = \sum_{i=1}^{\infty} \mu_i [Y_{t+i} - C_{t+i} - I_{t+i}] + \lim_{i \rightarrow \infty} \mu_i B_i^f \quad (3)$$

donde  $\mu_i = \prod_{j=1}^i \left( \frac{1}{1+r_{t+j}} \right)$  denota el producto de los primeros  $i$  factores de descuento. Además, empleando una identidad macroeconómica tenemos que

$$Y_t - C_t - I_t = X_t - M_t = TB_t \quad (4)$$

donde  $TB$  corresponde al balance comercial.

Por lo tanto, la restricción presupuestal intertemporal de una economía puede ser expresada de la siguiente forma

$$B_t^f = \sum_{i=1}^{\infty} \mu_i [TB_{t+i}] + \lim_{i \rightarrow \infty} \mu_i B_i^f \quad (5)$$

La ecuación (5) implica que cuando el último término se desvanece, el valor actual de la deuda externa (privada y pública) tiene que ser igual a la suma de los valores descontados de los futuros balances comerciales. Si, por ejemplo, el *stock* actual de la deuda es más grande que el valor presente de los futuros balances comerciales, la deuda del país (región) se encontrará en una “burbuja”, en la medida en que el país estará financiando su deuda mediante la emisión o adquisición de más deuda y, por consiguiente, la cuenta corriente no será sostenible. En otras palabras, estaría siguiendo un esquema Ponzi (Alonso, 2002).

Ahora bien, regresando a la condición de transversabilidad, (1) implica que:

$$B_t^f = \sum_{i=1}^{\infty} E[\mu_i [TB_{t+i}]] \quad (6)$$

Nótese que si la condición de transversalidad no se cumple y el *stock* de deuda  $B_t$  es negativo (y el límite no es cero), el país estaría realizando decisiones que están por debajo del óptimo paretiano (podría estar mejor, prestando menos). Así, resulta pertinente examinar si los datos son consistentes con la restricción de transversalidad (1). No obstante, la condición (1) no es una expresión evaluable empíricamente (Alonso, 2002).

Para derivar entonces un modelo empírico que se pueda comprobar, es necesario replantear la expresión (1) a partir de (5). Asumiendo que la tasa de interés mundial es estacionaria con media  $r$ , (5) puede expresarse como:

$$M_t + rB_{t-1}^f = X_t + \sum_{i=0}^{\infty} \frac{\Delta X_{t+i} - \Delta Z_{t+i}}{(1+r)^{i-1}} + \lim_{i \rightarrow \infty} \frac{B_{t+i}^f}{(1+r)^{i-1}} \quad (7)$$

donde  $Z_t = M_t + (r_t - r)B_{t-1}^f$ . Siguiendo a Hakkio y Rush (1991), (7) puede resolverse hacia adelante para obtener:

$$CA_t = X_t - M_t - rB_{t-1}^f = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{\Delta Z_{t+i} - \Delta X_{t+i}}{(1+r)^{i-1}} - \lim_{i \rightarrow \infty} \frac{B_{t+i}^f}{(1+r)^{i-1}} \quad (8)$$

donde  $\Delta$  es el operador de diferencias. El término del lado izquier-

do de la ecuación (8) representa la diferencia entre las exportaciones, los gastos de importación y los pagos a intereses sobre la deuda externa neta, es decir, la cuenta corriente ( $CA_t$ ).

Siguiendo nuevamente a Hakkio y Rush (1991), se supone que

$\{X_t\}_{t=1,2,\dots,T}$  y  $\{Z_t\}_{t=1,2,\dots,T}$  son dos procesos no estacionarios cada

uno con *drift* y orden de integración 1 (I(1)). Es decir, ambas series poseen el siguiente proceso generado de los datos:

$$X_t = \alpha_1 + X_{t-1} + \varepsilon_{1t} \quad (9)$$

$$Z_t = \alpha_2 + Z_{t-1} + \varepsilon_{2t} \quad (10)$$

Donde los errores  $\varepsilon_{it}$  son procesos estacionarios. En este caso, (8) puede reescribirse como

$$X_t = \alpha + MM_t - \lim_{i \rightarrow \infty} \frac{B_{t+i}^f}{(1+r)^{i+1}} + \varepsilon_t \quad (11)$$

donde  $MM_t = M_t - r_t B_{t-1}^f$ , es decir, las importaciones menos el ser-

vicio de deuda,  $\alpha = \frac{(1+r)}{r}(\alpha_1 - \alpha_2)$ , y  $\varepsilon_t = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{(\varepsilon_{1t} - \varepsilon_{2t})}{(1+r)^{i+1}}$ .

Asumiendo que el límite en (11) es cero, entonces (11) puede transformarse en la siguiente regresión:

$$X_t = a + bMM_t + \varepsilon_t. \quad (12)$$

Bajo la hipótesis nula de que la economía satisface su restricción presupuestaria intertemporal, se esperaría que  $b = 1$  y que  $\varepsilon_t$  fuera estacionario. En otras palabras,  $X_t$  y  $MM_t$  deberán estar cointegradas con un vector de cointegración [1,-1].

No obstante, es de anotar, que como demostraron Hakkio y Rush (1991) en el ámbito de la sostenibilidad fiscal,  $b = 1$  no es una condición necesaria para probar que un país cumple con su restricción. Si  $B_0$  fuera positivo (es decir, si la deuda externa inicial fue-

ra positiva), entonces  $b$  sólo necesitaría ser menor o igual a 1 para que la restricción se mantenga. Sin embargo, valores de  $b$  menores a uno cuando los flujos comerciales son medidos como porcentaje del PIB, serían inconsistentes con el cociente entre una deuda externa finita y el PIB, y por consiguiente, con la sostenibilidad del déficit externo.

Así, como anota Husted (1992), la cointegración entre las series  $X_t$  y  $MM_t$  es una condición necesaria para que la economía esté cumpliendo con su restricción presupuestaria. Bajo la hipótesis nula de sostenibilidad en cuenta corriente (o cuando la economía satisface su restricción presupuestaria intertemporal), se debe cumplir que  $X_t$  y  $MM_t$  sean I(1), y que estén cointegradas con un vector de cointegración [1,-1].<sup>4</sup>

## Resultados

Evaluar la sostenibilidad de la cuenta corriente del Valle del Cauca durante la segunda mitad del siglo pasado, implicará entonces determinar si las importaciones (menos el servicio de deuda) y las exportaciones del Valle del Cauca son procesos I(1), y probar, posteriormente, la existencia de cointegración entre éstas. Así, se examinará primero el orden de integración de las series por medio de las pruebas de estacionariedad de Dickey y Fuller (1979) y (1981), en su versión aumentada, Phillips y Perron (1988), Kwiatkowski, Phillips, Schmidt y Shin (1992) (KPSS de aquí en adelante), y la prueba no paramétrica de Breitung (2002).

Los datos que se emplean corresponden a las exportaciones e importaciones del Valle del Cauca registradas por el DANE,<sup>5</sup> para el período 1960 y 2000. Así mismo, se emplea la serie de servicio de deuda externa pública del Valle del Cauca reconstruida a partir de los anuarios estadísticos del Valle del Cauca.<sup>6</sup> Para tener en cuenta el crecimiento de la economía vallecaucana, estas se-

<sup>4</sup> Remitirse a Hakkio y Rush (1991) para una demostración exhaustiva de estas condiciones.

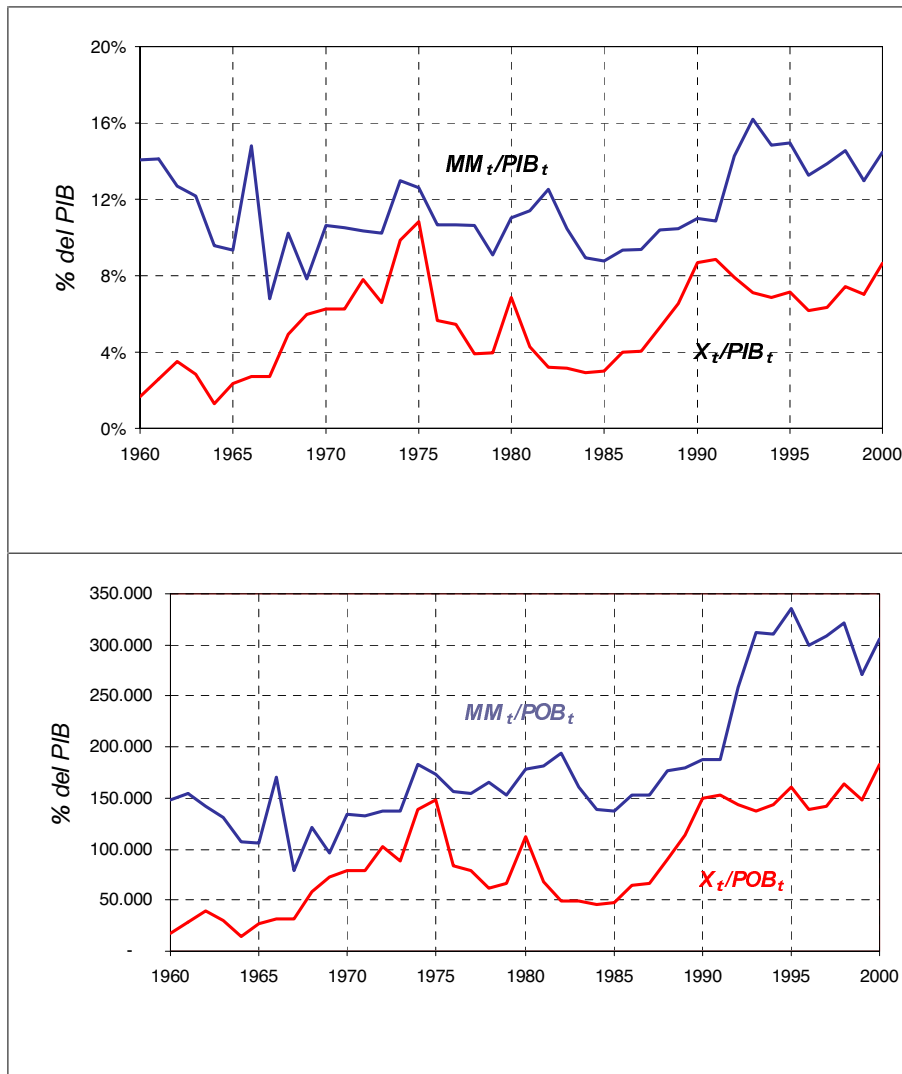
<sup>5</sup> Estas exportaciones e importaciones corresponden a aquellas registradas por personas naturales o jurídicas residentes en el Valle del Cauca.

<sup>6</sup> La serie de deuda externa privada departamental no fue posible reconstruirla.



ries se expresan en términos per cápita y como porcentaje del PIB<sup>7</sup> (ver figura 1).

Figura 1.  
 $MM_t$  y  $X_t$  del Valle como proporción del PIB  
 y en términos per cápita 1960 - 2000



<sup>7</sup> La serie del PIB del Valle del Cauca corresponde a un empalme realizado por el Departamento de Economía de la Universidad Icesi de las series de Cuentas Regionales del DANE y el Estudio de Inandes.

En términos generales se aprecia en la figura 1 cómo la brecha que se presenta entre las series, o el déficit en cuenta corriente, tiende a atenuarse durante la década de los 70, experimenta un ensanchamiento a lo largo de la primera mitad de los 80, se atenúa nuevamente hacia el final de la segunda mitad de ésta, y registra un abrupto crecimiento durante la década de los 90.

Al examinar el comportamiento individual de las series es de resaltar cómo la participación de las importaciones en el PIB vallecaucano y las importaciones per cápita, que hasta el momento habían exhibido un comportamiento relativamente constante, incrementan considerablemente a partir de la década de los 90, mientras que las exportaciones, que habían registrado hasta finales de los años 80 un crecimiento estable, caen de forma importante.

Estos comportamientos de las series hacen pensar que las políticas del sector externo nacional durante las últimas tres décadas analizadas, surtieron en efecto un impacto sobre el sector externo regional: Mientras que la implantación de políticas que irrumpieron con la tradición proteccionista del país durante la administración del presidente Turbay Ayala (1978 - 1982) —como la liberalización del comercio—, parecen coincidir con el déficit comercial vallecaucano a inicios de la primera mitad de la década de los 80, medidas como el control de importaciones y de cambios, los certificados de reembolso tributario (CERT) como incentivo a las exportaciones, y la devaluación en la administración Betancur (1982 - 1986), podrían ayudar a explicar la disminución del desequilibrio externo del Valle hacia la segunda mitad de los 80.

Finalmente, la apertura económica parece haber incidido significativamente en el crecimiento de las importaciones regionales, y en un menor dinamismo del sector exportador vallecaucano. Como lo ha anotado Julio Escobar, jefe de estudios económicos del Banco de la República en Cali, ICER,<sup>8</sup> esto último podría explicarse como producto de la especialización del Valle del Cauca en la transformación de materias primas importadas en bienes de consumo (¿interno?) a lo largo de las dos últimas décadas.

---

<sup>8</sup> En declaraciones al periódico El Tiempo - Cali, *El Valle reduce déficit en su balanza comercial*, marzo 15 de 2004.

A juzgar, entonces, por el comportamiento gráfico de los datos, cualquier relación de largo plazo entre una y otra serie parece dilatarse a partir de la década de los noventa, evidenciándose por ende una posible insostenibilidad en la cuenta corriente del Valle del Cauca, que, como se mostrará aquí, es corroborada por los resultados de la pruebas econométricas aplicadas. A continuación, se presentan las pruebas formales para establecer la sostenibilidad o no de la cuenta corriente vallecaucana.

Las pruebas de raíces unitarias (ver tabla 1) brindan evidencia para afirmar que las series son  $I(1)$ , bien sea que se expresen como proporción del PIB o en términos per cápita. Se procede por consiguiente a determinar si las series están cointegradas o no; y en caso afirmativo, se evaluará el vector de cointegración.

En las tablas 2 a 4 se reportan los resultados de la pruebas de cointegración de Engle y Granger [empleando los valores críticos de MacKinnon (1991)], la prueba de Johansen y la prueba no-paramétrica de Breitung (2002), respectivamente.

Tabla 1.  
Pruebas de raíces unitarias para las series  
(Estadísticos para cada una de las pruebas)

	Niveles/1				Primeras Diferencias/2			
	ADF	PP	Breitung (2002)/3	KPSS	ADF	PP	Breitung (2002)/3	KPSS
$X_t/POB_t$	-2.42	-9.16	0.007	0.102	-3.29 °°	-47.26 °°°	0.002 °°°	0.145
$X_t/PIB_t$	-2.16	-5.89	0.009	0.152 ++	-1.59 °°	-29.69 °°°	0.001 °°°	0.139
$MM_t/POB_t$	-2.17	-8.63	0.012	0.144 +	-4.38 °°°	-31.73 °°°	0.003 °°°	0.262
$MM_t/PIB_t$	-2.51	-24.04	0.006	0.104	-3.21 °°	-51.25 °°°	0.002 °°°	0.291

ADF, PP y Breitung (2002): Corresponden a los respectivos estadístico de la prueba de estacionaridad de Dickey-Fueller Aumenta, Phillips-Perron y Breitung (2002), respectivamente

KPSS: Corresponde al estadístico de la prueba de raíces unitarias de Kwiatkowski, Phillips, Schmidt y Shin (1992).

(°): Rechaza la hipótesis nula de un proceso con raíz unitaria a un nivel de significancia del 10%

(°°): Rechaza la hipótesis nula de un proceso con raíz unitaria a un nivel de significancia del 5%

(°°°): Rechaza la hipótesis nula de un proceso con raíz unitaria a un nivel de significancia del 1%

(+): Rechaza la hipótesis nula de un proceso estacionario alrededor de una tendencia a un nivel de significancia del 10%

(++): Rechaza la hipótesis nula de un proceso estacionario alrededor de una tendencia a un nivel de significancia del 5%

/1: En todos los casos las series presentan un crecimiento en el tiempo y por tanto una tendencia fue incluida en la correspondiente Hipótesis Nula o Alterna, según sea el caso.

/2: En todos los casos las primeras diferencias de las series no presentan un crecimiento en el tiempo y por tanto ninguna tendencia fue incluida en la correspondiente Hipótesis Nula o Alterna, según sea el caso.

/3: La decisión es basada en valores críticos simulados a partir de 1000 repeticiones para un proceso Gaussiano.

Según los resultados obtenidos a partir de la prueba de Engel y Granger, no se puede rechazar la hipótesis nula de no cointegración, tanto para la representación de las series como porcentaje del PIB como en términos per cápita. Así, de acuerdo con esta prueba, se concluye que la cuenta corriente no es sostenible.

Aunque los resultados del Test de Cointegración de Johansen no ofrecen resultados unívocos (ver tabla 3) para las series expresadas como porcentaje del PIB, sí permiten concluir que las series expresadas en términos per cápita no están cointegradas. Finalmente, la prueba no paramétrica de Bierens (2002) permite concluir que no existe una relación de cointegración entre las series, ni al considerarlas como porcentaje del PIB ni en términos per cápita.

### Comentarios finales

Siguiendo a Husted (1992), la cuenta corriente de un país (región en nuestro caso) es sostenible si las series  $X_t$  y  $MM_t$  están cointe-

Tabla 2.  
Pruebas de cointegración de Engel  
y Granger para  $MM_t$  y  $X_t$

Residuos de la Ecuación de Cointegración	Prueba de Cointegración	
	$X_t$ (% PIB) y $MM$ (% PIB) Estadístico $t$ entre paréntesis	$X_t$ (per cápita) y $MM$ (per cápita) Estadístico $t$ entre paréntesis
	ADF (1) Niveles	ADF (1) Niveles
$Y_{t-1}$	-0.2792 (-2.5557)	-0.3668 (-2.9354)
<b>P</b>	1	1
Criterio selección P	AIC/SBC	AIC/SBC
# de obs	39	39
Valor Crítico de Mackinnon		
1%	-4,190	-4,190
5%	-3,497	-3,497
10%	-3,154	-3,154

(\*) Rechaza la H0 de no cointegración a un nivel de significancia del 10%

(\*\*) Rechaza la H0 de no cointegración a un nivel de significancia del 5%

(\*\*\*) Rechaza la H0 de no cointegración a un nivel de significancia del 1%

Tabla 3.  
Prueba de cointegración de Johansen

		$\lambda$ -max				$\lambda$ -trace	
		Estadístico				Estadístico	
$H_0$	$H_A$	% PIB	per cápita	$H_0$	$H_A$	% PIB	per cápita
$r = 0$	$r = 1$	14 *	9,7	$r \leq 0$	$r = 2$	6,8	12,1
$r = 1$	$r = 2$	6,8	2,4	$r \leq 1$	$r = 2$	20,8 *	2,4

(\*): Rechaza  $H_0$  al 10%.

Tabla 4.  
Prueba de cointegración de Bierens (2002).

		$\lambda$ -min		Región de Rechazo		
		Estadístico		20%	10%	5%
$H_0$	$H_A$	% PIB	per cápita			
$r = 0$	$r = 1$	0,11516	0,15122	(0 - 0,017)	(0 - 0,005)	0 - 0,017)
$r = 1$	$r = 2$	2,33449	2,9406	(0 - 0,241)	(0 - 0,111)	(0 - 0,054)

gradas con un vector de cointegración [1,-1]. Para el caso del Valle del Cauca, sin embargo, la evidencia de las tres pruebas de cointegración aplicadas permite concluir que no existe una relación de largo plazo entre las importaciones (menos el servicio a la deuda) y las exportaciones.

Así, se concluye que al no existir una relación real de largo plazo entre las importaciones y las exportaciones del Valle del Cauca, no se puede rechazar la hipótesis nula de no sostenibilidad; y por consiguiente, al existir la posibilidad de que el déficit externo regional crezca ilimitadamente como proporción de la actividad económica, la cuenta corriente para el Valle del Cauca no es sostenible.

Bajo la coyuntura nacional actual, en la que la participación del país en nuevos tratados comerciales está a la orden del día y su potencial de impactar positiva o negativamente a las economías regionales impone al sector exportador local grandes desafíos, tanto los análisis gráficos como los resultados de las pruebas

econométricas obtenidas a favor de la inexistencia de una relación de largo plazo entre las importaciones y exportaciones del departamento, deberían generar una reflexión en torno a las posibles causas de esta situación, y a la creación de políticas públicas tendientes a estabilizar o mejorar el balance del sector externo del Valle del Cauca.

Aun cuando el nuevo Tratado de Libre Comercio suscrito entre CAN y Mercosur, por ejemplo, podría representarle al sector exportador colombiano nuevas oportunidades en productos como textiles, confecciones, petroquímicos, flores, frutas y medicamentos genéricos, podría representarle también riesgos en la medida en que las economías andinas y las de Mercosur son competitivas antes que complementarias, especialmente en los sectores agrícola (frutas y azúcar, por ejemplo), automotriz y metalmecánico, en los que Brasil y Argentina son grandes jugadores.

Si se advierte que la vocación exportadora del Valle del Cauca se concentra en productos como el azúcar, los textiles, los pescados, mariscos y crustáceos, artículos editoriales, de cuero y calzado, muchos de los cuales son altamente competitivos en los países andinos y del cono sur; mientras que productos como los bienes de capital, el maíz, los herbicidas, y los insumos para construcción y maquinaria ocupan los primeros renglones en la composición de las importaciones del Valle,<sup>9</sup> cabe esperar que el dinamismo de las exportaciones del Valle no mejore sustancialmente hacia estos países, a menos que se apliquen políticas exportadoras estratégicas y efectivas tanto con propósitos contingentes como de largo plazo, pero sí que el potencial importador sea superior. En este caso, se podría agudizar el déficit comercial regional.

Por otro lado, aunque las exportaciones del Valle hacia los Estados Unidos han venido perdiendo participación, un posible TLC con los Estados Unidos podría representar grandes oportunidades comerciales para el Valle, especialmente para los pequeños y medianos empresarios de la región en productos reglamentados dentro de los capítulos arancelarios 42, 46, 61 y 62, entre otros.

---

<sup>9</sup> Escobar (2003)

No obstante, es de resaltar que dentro del déficit comercial permanente que el Departamento ha registrado a lo largo del período analizado, el que tradicionalmente ha tenido mayor peso sobre el total, ha sido justamente el originado con el mercado estadounidense.

Aunque determinar los riesgos y oportunidades del Valle del Cauca dentro del Tratado de Libre Comercio suscrito entre CAN-Mercosur, o dentro de un posible TLC con los Estados Unidos no es el objeto de este documento, sí es claro que la actual estructura que presenta la cuenta corriente de nuestro departamento ameritará una revisión de cara a los nuevos tratados comerciales. En especial, se hace necesario pensar en un modelo de desarrollo regional que permita adoptar políticas públicas proactivas en el sector comercial externo y en un modelo de crecimiento regional (ver Alonso y Patiño, 2005).

También resulta de suma importancia cuestionar posibles fallas estructurales por las cuales la relación de largo plazo entre importaciones y exportaciones parece dilatarse en el tiempo, como la señalada anteriormente por Escobar, cuando afirma que el déficit comercial del Valle podría explicarse como producto de la especialización del departamento en la transformación de materias primas importadas para su transformación en bienes de consumo. De continuar registrándose este patrón comercial, un efecto neto negativo sobre la balanza comercial, al no cubrir las divisas que entran al departamento por exportaciones, aquellas que salen por importaciones, o déficit comercial, entraría a agudizar la precaria situación de la cuenta corriente del Valle.

## Referencias

ALONSO C., Julio César y PATIÑO, Carlos Ignacio (2005): *¿Crecer para exportar o exportar para crecer? El caso del Valle del Cauca*. Notas de Economía y Finanzas: 2.

ALONSO C., Julio César (2002): *Sustainability of a fiscal policy and a current account: A threshold cointegration approach for the G-7 countries*. Ph.D. Thesis, Iowa State University: Ames, Iowa.

APONTE, Elizabeth et. al. (2003): *Déficit de los sectores público y externo en el Valle del Cauca. Reflexiones para el ahorro regional*. Centro Regional de Estudios Económicos, Banco de la República.

BREITUNG, Jorg (2002): *Nonparametric tests for unit roots and cointegration*. Journal of Econometrics. 108:2, pp. 343 - 363.

DICKEY, David A. y FULLER, Wayne A. (1979): *Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root*. Journal of the American Statistical Association, 74:366, pp. 427 - 431.

\_\_\_\_\_ (1981): *Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root*. Econometrica, 49:4, pp. 1057 - 1072.

HAKKIO, C. S. y RUSH, M. (1991): *Is the budget deficit too large?* Economic Inquiry, XXIX:3, pp. 429 - 445.

HUSTED, Steven (1992): *The emerging U. S. current account deficit in the 1980s: A cointegration analysis*. Review of Economics and Statistics, 74:1, pp. 159 - 166.

ESCOBAR, Julio y ROMERO, José Vicente (2003): *Comercio exterior con los Estados Unidos. Retos y oportunidades para el Valle del Cauca*. Banco de la República.

ESCOBAR, Julio (2003): *Comercio externo del Valle del Cauca, 1980 - 2001*, Banco de la República.

KWIATKOWSKI, Denis et. al. (1992): *Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root: How sure are we that economic time series have a unit root?* Journal of Econometrics, 54:1-3, pp. 159 - 178.