

Relaciones entre los flujos de efectivo de las empresas de Risaralda y el Producto Interno Bruto regional para el sector comercial en el periodo 2002-2011

Relations Between Cash Flows Risaralda Companies and Regional Gross Domestic Product for Commercial Sector in the Period 2002-2011

FELIPE RINCÓN

Profesional en Mercadeo Nacional e Internacional

Magister en Administración de Negocios

mercadeo@hotelportaldemilan.com

Fecha de recepción: 4 de febrero de 2015

Fecha de evaluación: 9 de abril de 2015

Fecha de aceptación: 1 de mayo de 2015

Resumen

En este artículo se analizan los flujos de efectivo de las empresas de Risaralda y el Producto Interno Bruto regional para el sector comercial. Su objetivo es el de establecer la relación existente para las empresas que reportaron estados financieros a la Superintendencia de Sociedades durante el periodo 2002-2011 y el Producto Interno Bruto regional (PIB).

La investigación fue de carácter documental, descriptiva-correlacional, pues a lo largo del proceso se identifica los flujos de efectivo de la operación, financiación e inversión para posteriormente, establecer correlaciones con las diferentes variables macroeconómicas como el desempleo, la tasa de interés, el DTF y el IGBC. Estas relaciones, identifican año por año los incrementos o disminuciones en los flujos de efectivo y su afectación en la economía para los mismos periodos.

Palabras clave: efectivo, operaciones, investigación, finanzas, variables en macroeconomía, GDP, liquidez de inversión, sector comercial.

Abstract

In this article the cash flows of the companies of Risaralda and the regional gross domestic product for the commercial sector are analyzed. Its aim is to establish the relationship to companies that reported financial statements to the Superintendency of Companies for the period 2002-2011 and the regional Gross Domestic Product (GDP).

The research was documentary, descriptive-correlational nature, because throughout the process flows of cash from operations, financing and investment to subsequently identify, establish correlations with the different macroeconomic variables such as unemployment, interest rates, the DTF and the IGBC. These relationships, identify year by year increases or decreases in cash flows and its impact on the economy for the same periods.

Keywords: Cash Flow, Operation, Investment, Financial, Macroeconomic Variables, GDP, Investment Liquidity, Commercial Sector.

INTRODUCCIÓN

Para la generación de estrategias que logren la permanencia en el tiempo de las empresas y las organizaciones de hoy día y lograr un desarrollo regional sostenible, es importante analizar el entorno actual al cual se están enfrentando; investigaciones actuales como las relaciones entre los flujos de efectivo de las empresas de Caldas y el crecimiento económico regional en el periodo de 2002 a 2010, evidenciaron que los administrativos de las organizaciones se centran en el corto plazo y el aumento de utilidades es el objetivo más claro; pero la generación de valor económico agregado significa generar estrategias de largo plazo, que muy pocos sectores lo evidenciaron; para seguir con un análisis de la realidad

financiera de las empresas de Risaralda, con esta nueva investigación en la línea de finanzas del grupo en empresariado de la Universidad Autónoma de Manizales, se busca la elaboración de un estudio analizando los flujos de efectivo de algunas empresas en el sector comercial de Risaralda en los años 2002-2011 en su estructura de operación, financiación e inversión y determinar su relación con el entorno económico regional durante el mismo periodo, con el estudio de diferentes variables, como son el Producto Interno Bruto, el desempleo y las tasas de interés; y así analizar los comportamientos y explicarlos de acuerdo con los resultados obtenidos durante el periodo objeto de estudio en las empresas de

Risaralda que reportaron resultados a la Superintendencia de Sociedades.

El presente trabajo se divide en nueve partes, así: la primera es el planteamiento del problema; el segundo, la justificación; el tercero, los objetivos generales y específicos; el cuarto, el marco referencial; el quinto, el diseño metodológico; el sexto, el desarrollo de la investigación; el séptimo, las conclusiones; el octavo, las recomendaciones y por último la bibliografía.

MATERIALES Y MÉTODOS

Esta investigación será de carácter documental, descriptiva-correlacional, debido a que en el proceso se identificarán los flujos de efectivo de la operación, financiación e inversión, los cuales serán correlacionados con las diferentes variables macroeconómicas que los pueden afectar como el PIB de Risaralda, el desempleo, la tasa de interés, el DTF e IGBC, identificando año por año los incrementos o disminuciones que puedan presentar los flujos de efectivo y la relación de estos con el comportamiento de la economía para los mismos periodos.

Estas correlaciones pueden ser de tipo positivo o negativo, será de tipo positivo en la medida que se incrementen los flujos de efectivo y de la misma forma lo hagan las variables macroeconómicas objeto de estudio; y será de tipo negativo en la medida en que presenten diferentes comportamientos, es decir, que los flujos de efectivo

se incrementen y las variables macroeconómicas objeto de estudio disminuyan o viceversa.

Se considera un estudio documental gracias a que las fuentes primarias de información fueron extraídas de informes de agremiaciones como la Cámara de Comercio, la Supersociedades, el Banco de la República, la Bolsa de Valores, Corfinsura y el Dane, entre otras. En la medida que no exista correlación entre los flujos de efectivo y el comportamiento económico de la región, significa que son variables totalmente independientes y que sus resultados no dependen de los comportamientos de una u otra variable objeto de estudio.

UNIDAD DE TRABAJO Y UNIDAD DE ANÁLISIS

Para el desarrollo de la presente investigación se tomó como base aquellas empresas del sector comercial del departamento de Risaralda que reportaron de forma continua los estados financieros ante la Superintendencia de Sociedades de Colombia (Supersociedades) durante los años 2002-2011.

De acuerdo con lo anterior, las empresas que cumplieron con el anterior requisito, se visualizan en la tabla 1.

La información necesaria para obtener los estados financieros fue suministrada por la Superintendencia de Sociedades de Colombia en su base de

Tabla 1. Clasificación Empresas del Sector Comercio.

NIT	Razón social	Descripción sector	Total activo	Tipo de empresa
800015379	Ferretería Tama S.A.	Comercio al por mayor	9.885.787.000	Mediana
800025839	Villegas & Cía. SCS.	Comercio al por mayor	51.386.595.000	Grande
800030594	Prodex S.A.	Comercio al por mayor	6.092.713.000	Mediana
800048518	Carmona & Álvarez Cía. Ltda.	Comercio al por menor	1.092.400.000	Pequeña

NIT	Razón social	Descripción sector	Total activo	Tipo de empresa
800051817	Automotora de Occidente S.A.	Comercio vehículos y actividades conexas	9.836.705.000	Mediana
800135342	Lagobo Distribuciones S.A. LGB. S.A.	Comercio al por menor	35.306.074.000	Grande
800180748	Casa del Bombillo No. 3 Ltda.	Comercio al por mayor	21.302.727.000	Grande
800182800	Dromayor Pereira S.A.	Comercio al por mayor	15.715.347.000	Mediana
816001182	Audifarma S.A.	Comercio al por mayor	475.387.399.000	Grande
816004998	Comercializadora Santander S.A.	Comercio al por mayor	32.883.691.000	Grande
890800100	Caldas Motor S.A.	Comercio vehículos y actividades conexas	6.173.464.000	Mediana
891400005	Alcides Arévalo V. & Cía. Ltda.	Comercio vehículos y actividades conexas	69.580.067.000	Grande
891400924	Bernardo Ángel M. & Cía. Ltda.	Comercio al por mayor	1.990.376.000	Pequeña
891401416	Textiles Risaralda S.A. Risaltex S.A.	Comercio al por mayor	13.603.764.000	Mediana
891407961	Morales Monsalve Hermanos Ltda.	Comercio al por menor	11.436.045.000	Mediana
891407964	Distribuidora Grancolombiana Ltda.	Comercio vehículos y actividades conexas	919.974.000	Pequeña
891407965	Tulio Henao & Cía. Ltda.	Comercio vehículos y actividades conexas	2.942.984.000	Mediana
891408161	Lubrillantas Ltda. (En acuerdo de reestructuración)	Comercio de combustibles y lubricantes	2.635.693.000	Pequeña
891408316	Unicamperos Ltda.	Comercio vehículos y actividades conexas	2.862.663.000	Mediana
891409006	Germán Gaviria S. & Cía. Ltda. Distrimotos	Comercio vehículos y actividades conexas	20.921.482.000	Grande
891409156	Tecnodiesel Limitada	Comercio al por menor	23.840.516.000	Grande
891409215	Autos de Risaralda S.A.	Comercio vehículos y actividades conexas	2.851.370.000	Mediana
891409291	Eve Distribuciones S.A.	Comercio al por mayor	46.707.770.000	Grande
891409769	Inversiones Radio & Partes Ltda.	Comercio al por mayor	3.763.231.000	Mediana
891410994	Drolicores Ltda.	Comercio al por mayor	5.866.870.000	Mediana
891411211	Cadena Centrales Limitada	Comercio al por menor	13.553.578.000	Mediana

datos SIREM (Sistema de Información y Registro Empresarial), en la cual se encuentran, periodo por periodo, los estados financieros, el estado de resultados, el balance general y los flujos de efectivo.

Esta información se analizó en el programa de Excel, obteniendo cálculos necesarios para hallar

la rentabilidad del activo y la utilidad, y así organizar la información de los datos macroeconómicos y flujos de caja. Con la correlación respectiva y el sistema de información estadístico SPSS, se realizó de la correlación de variables (flujos de efectivo indicadores macroeconómicos).

RESULTADOS

Análisis del sector comercial

En el panorama económico del año 2011, en lo que concierne a construcción y comercio exterior fueron los sectores que dinamizaron la economía del Eje Cafetero durante el primer trimestre. La construcción se ve fortalecida en el segmento de vivienda, con crecimientos del 79%, factores que favorecieron a la recuperación de los indicadores laborales, en Pereira la tasa pasó de 22% a 19%. Con las cifras anteriores, se estimuló el consumo de los hogares dando un buen resultado en el comercio interno, donde sobresalen la venta de vehículos nuevos en un 56,3%, factores que se debieron a variables como bajos precios, favorables condiciones de financiación y una confianza en los consumidores (materializada en el deseo de endeudarse).

En cuanto al comercio externo se refiere, también se demostró un panorama de mejor perspectiva de las exportaciones, jalonadas tradicionalmente por el café donde crecieron en un 93,5%, donde Risaralda fue el de mayor aporte con un 47,41%.

En el tema de transporte terrestre, no se aportó un panorama favorable, ya que por culpa del invierno no se vio una tasa en crecimiento, ya que como reflejo del invierno en los estados de las vías, impidieron el trasporte de personas y la disposición de los viajeros a transportarse por dicho medio.

Con relación a las captaciones, que consisten en el proceso mediante el cual el sistema financiero recoge recursos del público ahorrador y los utiliza como fuente del mercado financiero, la información obtenida de la Superintendencia Financiera de Colombia, el saldo en la información del Eje Cafetero corresponde al \$3.9 billones, cifra superior en un 5% al año anterior, donde Risaralda tiene la participación del 40,74%.

En cuanto al transporte aéreo, por cifras de la aeronáutica civil, en lo corrido del primer

trimestre del 2011, se tuvo un crecimiento del 9,1% respecto al igual lapso del año anterior. En el Eje Cafetero donde se evidenció un flujo mayor de pasajeros, fue en el aeropuerto Matecaña de Pereira con un 19,7% y en personas estamos hablando de 139 mil usuarios, es decir un 64,27% del total de la región.

Sobre los indicadores turísticos de la región Eje Cafetero, se evidencia un crecimiento de 3,1 puntos porcentuales en la ocupación hotelera conforme al año anterior por las mismas fechas, siendo en año 2010 del 36,2 a 39,3 en el 2011.

Para el mercado laboral, Pereira presentó resultados positivos, al reducir su tasa de desempleo del 22,0% al 19,1%. Las remesas en Pereira tuvieron una disminución por el orden del 13,4%, por debajo de lo registrado en el 2010.

El panorama 2010, en su tercer trimestre y con relación al comercio interno, mostró un balance positivo por que los descuentos y campañas promocionales incentivaron la adquisición de bienes y servicios en Pereira, este factor también influenció a las ciudades cercanas a realizar las compras en la capital risaraldense. El comercio de vehículos continuó observando una importante dinámica respecto al año anterior.

En Pereira, aumentó en un 51,7% al comercializar 1.795 unidades, liderando así el mercado automotriz cafetero. Estos buenos síntomas del mercado automotor es propiciado por las facilidades en el financiamiento que ofrecen los establecimientos financieros para la adquisición de este tipo de bienes, en este sentido, la demanda de créditos para compra de vehículo reflejó una mayor confianza del consumidor en la situación económica de la región; otros factores asociados con dicho avance fueron: campañas promocionales, bajas tasas de interés y devaluación del dólar.

En el sector financiero en cuanto a las captaciones, el Eje Cafetero contabilizó \$3,8 billones de pesos. Este avance fue propiciado por el buen

comportamiento registrado en la cuenta corriente y en los depósitos de ahorro que crecieron en un 22,1% y 14,8% en su orden. Al observar el desempeño por departamentos, se puede apreciar que Risaralda a septiembre de 2010 tuvo la mejor evolución, con un incremento del 15,3% en el total de sus captaciones respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando \$1,6 billones; este resultado fue inducido por la buena dinámica de todos los rubros a excepción de los certificados de ahorro en valor real que registraron un descenso del 0,9%. Los incrementos más altos se observaron en la cuenta corriente y en los depósitos de ahorro con 24,5% y 20,1%, respectivamente, mientras que los CDT aumentaron 4,6%, y las cuentas de ahorro especial solo 1,6%.

Con relación al transporte terrestre Pereira registró un descenso del 2,3%, debido a la importante dinámica que han ganado las aerolíneas que ofrecen bajas tarifas, el deficiente estado de las carreteras y el tema de seguridad.

En cuanto al transporte aéreo el Eje Cafetero durante el periodo enero-septiembre de 2010 evidenció un crecimiento del 18,3% respecto al mismo periodo 2009, lo que en términos significó 152 mil personas que se trasladaron más por vía aérea. Según la Asociación de Transporte Aéreo en Colombia (ATAC), la mayor oferta y la notable reducción en las tarifas de los tiquetes, siguen siendo las principales causas de la importante dinámica en la movilización. Si es por Aeropuerto, el Matecaña de Pereira registró el aumento más significativo en el flujo de pasajeros 27,7% y adicionalmente con mayor volumen con un total de 375 mil usuarios, es decir, 61,48% del total en la región.

Para el turismo, el Eje Cafetero en el periodo de análisis, se registró una leve mejoría en la ocupación, representada en la ocupación de Pereira y Armenia. Especialmente, durante los meses de agosto y septiembre, en dicho sentido, según datos de Cotelco capítulo Risaralda, sobresalió el noveno mes al incrementar su resultado en 6,6

puntos porcentuales, pasando de 47,4% en 2009 a 54,0% en 2010; de igual manera, hoteleros consultados en Pereira señalaron que la demanda de habitaciones aumentó gracias a una serie de eventos realizados en la ciudad. De acuerdo con algunos hoteleros de la región, la temporada de vacaciones y navidad, así como la reactivación del mercado externo con Venezuela, hacen mantener expectativas positivas para los próximos meses, ya que estimulan el ingreso de turistas, familiares, proveedores, técnicos y demás profesionales de la industria; sin embargo, el aumento de las lluvias y su posible persistencia en los próximos meses preocupan considerablemente a este sector.

Sobre el mercado laboral, Pereira registró una tasa menor en el 2,6 al ubicarse en un 20,5%. Las capitales del Eje Cafetero continuaron estando dentro de las cinco primeras ciudades del país con mayor desempleo, con Pereira en primer lugar.

El comportamiento de la economía en el Eje Cafetero durante el cierre del año 2009, encontramos varios acontecimientos, la producción de café disminuyó en un 33,1% y los niveles de desempleo aumentaron, el más preocupante es el de Pereira que continua como la ciudad de mayor desempleo con un 23,1%. Se sigue observando una baja demanda tanto interna como externa lo que impacta en una menor inflación, así en algunos meses del tercer trimestre, Armenia, Manizales y Pereira mostraron variaciones negativas, lo que contribuyó a una inflación corrida a septiembre de 1,59%, 1,68% y 2,06% respectivamente.

Pereira, aunque evidenció en septiembre un incremento de 0,18% en el IPC, su acumulado, 2,06% está por debajo del promedio nacional. En su caso, el efecto más predominante fue la disminución del IPC en los rubros de panadería, legumbres, lácteos y vestuario.

En el mercado laboral se evidencia un deterioro en la región cafetera, Pereira con un 23,1% se ubica como la ciudad más alta en el país. Lo anterior influyó en gran medida en el nivel de

desempleo, ya que el número de ocupados no presentó mayores variaciones, efecto de las menores remesas recibidas por las familias, que al ver disminuidas sus ingresos por este concepto se ven en la obligación de ingresar al mercado laboral.

El saldo en las captaciones financieras de la región cafetera en el 2009 se totalizó en \$3,5 billones de pesos, 2,6% por encima del registrado en el año 2008. Este comportamiento se explicó, especialmente, al poco crecimiento, 1,4%, evidenciado por los depósitos de ahorro y los certificados de depósito a término (CDT) que en conjunto explicaron el 82,0% del total captado en la región. En cuanto a Risaralda, contabilizó un total de \$1.385.165 millones, representando el 39,90% de los ahorros del Eje Cafetero, con un aumento en el saldo de 2,9%, pues tanto los CDT como los depósitos de ahorro evidenciaron una baja dinámica con aumentos de 1,1% y 3,3%, en su orden.

En cuanto al comercio exterior de Risaralda, las exportaciones observaron una caída de 1,8%, al cifrar US\$339.9 millones que representaron el 36,34% del Eje Cafetero. Por componentes se presentan comportamientos diferentes, por un lado, las tradicionales, que participaron con el 59,05%, evidenciaron una disminución de 11,6%, mientras que las no tradicionales, con una contribución de 40,95%, mostraron un incremento de 17,0%.

En cuanto a la construcción por departamentos, Caldas y Risaralda registraron entre el tercer trimestre de 2008 y el similar de 2009, disminuciones de 56,3% y 30,1%, en su orden; sin embargo, se puede decir que presenta recuperación, si se tiene en cuenta que estas variaciones negativas son inferiores a las observadas en el segundo trimestre de este año.

En el panorama económico en el año 2008, el pronóstico de la cosecha cafetera presentó disminuciones del 10,7% consecuencias principalmente por la ola invernal y los altos costos de producción.

Por su parte, en Manizales y Pereira (la encuesta no aplica en Armenia) la variación del IPC en el trimestre julio-septiembre de 2008 se situó en 0,50% y 0,59%, respectivamente, superior a los registros presentados en igual periodo de 2007; similar tendencia observó la variación en año corrido, al ubicarse en 5,48% y 5,24% en Manizales y Pereira, en su orden. Cabe señalar que estas variaciones son inferiores a las del total nacional.

En el mercado laboral, la capital de Risaralda se mantuvo estable en 13,4%. Si se compara la tasa de desempleo reportada en el total de las trece ciudades y áreas metropolitanas, 11,5%.

En la actividad financiera, Eje Cafetero a septiembre de 2008 fue de \$3.4 billones, superior en 5,1% al monto del mismo mes del año precedente, lo que significó una reducción gradual del crecimiento respecto al cambio a junio de 2008 cuando se ubicó en 5,5%. Los mayores volúmenes de dinero están concentrados en certificados de depósito a término (CDT) y depósitos de ahorro que representaron el 82,9% del total, a su vez los CDTs fueron los de mayor crecimiento con el 14,1%, las demás cuentas mostraron también variaciones positivas, aunque en menor proporción. Caldas y Risaralda representaron el 85,7% del total captado en la región. Los crecimientos de los saldos son muy similares en los dos territorios, 6,4% y 6,3%, respectivamente Risaralda mostró mayores crecimientos en CDTs, 17,0%, y depósitos de ahorro, 2,3%.

En el tema de comercio exterior, Risaralda aportó el 34,8% al sumar las ventas al exterior US\$314 millones. En este caso, las exportaciones tradicionales crecen más rápido que las no tradicionales y representan el 66,9% del total del departamento.

Durante el tercer trimestre de 2008, los tres comités departamentales de cafeteros reportaron una producción conjunta de 3.7 millones de arrobas de café pergamino seco (@ cps), signifi-

cando una contracción del 5,4%. Igual comportamiento se observó en año corrido, al observar una reducción del 10,7% en el pronóstico de cosecha, explicado principalmente por la intensidad de las lluvias en la zona, que perjudicó la floración de las plantaciones; a lo anterior se sumó los altos costos de producción, dando como resultado una baja rentabilidad en el sector. Por departamentos, Risaralda evidenció las mayores disminuciones, 19,9% y 16,1% en trimestre y año corrido.

En el tema de la construcción, en los meses de julio a septiembre del año en curso en el Eje Cafetero se aprobaron 440.558 metros cuadrados (m^2) para construcción lo que representó un incremento del 13,6% respecto al año anterior. Como es usual, la construcción de vivienda tiene la mayor proporción relativa con el 78,9%. Risaralda participó con el 66,4% del total de la región cafetera, al aprobarse 257.655 m^2 , cifra que prácticamente se mantuvo estable si se compara con igual periodo del año 2007. Lo anterior se explicó en buena medida por la contracción del 13,5% del segmento destinado a vivienda, no obstante que el área dirigida a otros destinos señaló una expansión, al pasar de 21.038 m^2 a 50.549 m^2 en 2008. En año corrido la situación es más desfavorable al evidenciar un decrecimiento del 30,4%, resultado del menor número de metros aprobados tanto para vivienda como para otros destinos.

En el panorama 2007, los problemas más relevantes son el desempleo de las ciudades de Manizales y Pereira al presentar tasas del 13,2% y 13,3% respectivamente, menores a las registradas en el mismo periodo del año anterior, pero situadas dentro de las cuatro primeras ciudades con mayor volumen de desempleados.

Durante el tercer trimestre de 2007, en el Eje Cafetero se observó una menor presión inflacionaria, al presentar el IPC variaciones mensuales inferiores a las registradas en el primer semestre. Pereira evidenció en estos primeros nueve meses una disminución en el índice de 0,13 puntos porcentuales, ubicándose en 4,94%.

Las captaciones del mercado financiero en el departamento de Risaralda, reportaron al cierre del mes de septiembre de 2007 un incremento de 10,8%, al consolidar \$1.266 mil millones, es decir, se presentó una variación absoluta de \$123 mil millones. Por renglones, se observaron aumentos de 17,2%, 12,2% y 5,3% en los CDT, los depósitos en cuenta corriente y los depósitos de ahorro, respectivamente, logrando estos últimos un peso de 49,2% en el compendio de las cuentas pasivas.

En el comercio exterior las ventas externas originadas en Risaralda, registraron en valores FOB US\$260 millones y un aumento de 14,4% respecto al movimiento presentado en enero-agosto de 2006; para este departamento las exportaciones de café verde alcanzaron US\$165 millones, presentando el mayor porcentaje, 48,1%, dentro de este tipo de exportaciones en el Eje Cafetero. Por su parte, las exportaciones no tradicionales presentaron un menor crecimiento, 8,8% frente al lapso enero-agosto del año anterior.

De acuerdo con los datos suministrados por los comités departamentales de cafeteros de Caldas, Quindío y Risaralda, el pronóstico de cosecha durante el periodo enero-septiembre de 2007, señaló un aumento de 5,9% frente al registro del año 2006. El pronóstico de cosecha en Risaralda observó un aumento de 3,5% frente a enero-septiembre del año anterior.

El desempeño del sector cafetero durante el tercer trimestre de 2007, en los departamentos de Caldas, Quindío y Risaralda no fue el mejor, debido a varios factores entre los que se pueden mencionar la revaluación, los altos costos de los insumos y la falta de recolectores. A lo anterior se sumó la ola invernal presentada en la región en la mayor parte del año, que ha tenido efectos negativos al acelerar la tarea de recolección, aumentar el porcentaje de infestación de broca y perjudicar la floración para la cosecha de mitaca de 2008. Otro factor que ha influido en los ingresos del sector es el precio interno de la arroba

de café pergamino seco (@ cps), el cual pasó de \$46.389 en el periodo enero-septiembre de 2006 a \$44.414 en similar lapso de 2007, significando una caída de 4,3%.

El comportamiento de la economía en el Eje Cafetero durante el cierre del año 2006 en comercio exterior, donde las ventas externas originadas en el departamento de Risaralda cuantificaron US\$65.3 millones en el periodo de análisis, presentando un descenso del 8,2% frente a los primeros seis meses de 2005, como resultado de la disminución del 8,0% registrado en el sector industrial, especialmente en el renglón de prendas de vestir, cuyas ventas externas fueron menores en 50,7%; no obstante, se debe mencionar la evolución alcanzada por el renglón de equipo y maquinaria de transporte, el cual sumó US\$10.1 millones, 49,1% más que en 2005. De acuerdo al valor exportado, los productos originarios de Risaralda tuvieron como principales países receptores a Estados Unidos, Venezuela y Alemania.

En cuanto al sistema financiero, las captaciones de las entidades financieras del departamento de Risaralda se ubicaron en \$1.2 billones, cifra 15,9% superior a la obtenida durante similar corte del año anterior. Dentro de la composición por cuentas se destacó el comportamiento de los depósitos de ahorro, al crecer a una tasa anualizada del 20,6%, con una participación del 50,8% en el consolidado. Igualmente, los depósitos en cuenta corriente bancaria ascendieron 34,6%, mientras que los CDT's lo hicieron en 1,8% con una ponderación del 30,7% dentro del total. Cabe señalar, que más del 80% de las captaciones del sistema financiero en Risaralda, al cierre de junio de 2006, fue realizada a través de los bancos comerciales de la ciudad de Pereira; en tanto, los municipios de Dosquebradas y Santa Rosa de Cabal acumularon cerca del 10%.

Para el departamento de Risaralda, el pronóstico de la cosecha cafetera se ubicó en 1.7 millones de @ cps, presentando un incremento del

2,0% respecto a los resultados de similar lapso del año precedente. De acuerdo con la información suministrada por el Comité Departamental de Cafeteros, el poco crecimiento de la cosecha se debió al invierno registrado a finales de 2005 y a la disminución de las áreas productivas, como consecuencia de los programas de renovación de cafetales implementados desde el año 2003. En cuanto a las compras efectuadas por el sistema cooperativo del departamento, fue clara su recuperación al señalar una expansión del 29,4% respecto al primer semestre de 2005, totalizando 590 mil @ cps. Cabe anotar que estos organismos participaron con el 35,2% del pronóstico de la cosecha cafetera en el lapso analizado.

En cuanto a la actividad de la construcción en el departamento de Caldas durante el primer semestre de 2006, señaló un retroceso del 12,0% en el número de licencias totales y del 28,4% en el número de metros aprobados, respecto a similar periodo de 2005. El anterior panorama también se hizo evidente en el sector de la vivienda, ya que el número de licencias se redujo 11,6% al contabilizar 259, mientras que el área por construir, que sumó 75.750 metros cuadrados (m²), constituyendo el 76,1% del total, cayó 27,3%. Por su parte, en el Quindío el área aprobada total aumentó 11,5% al sumar 93.040 m², mientras que los 75.893 m² destinados a la construcción de vivienda, superaron en 34,1% el dato de los seis meses iniciales de 2005. En Risaralda, la situación fue similar al observar el área total un avance del 25,8% y la destinada a vivienda del 27,1%, al registrar 224.213 m².

En el panorama 2005, en el sector de la construcción en los municipios de Pereira, Dosquebradas y La Virginia, perdió dinámica durante el primer trimestre, al autorizarse licencias por 85.293 m² frente a 186.623 m² de igual periodo de 2004, cuando se desarrollaron importantes programas en vivienda de interés social y se aprobaron proyectos de inversión en sectores como el comercio y servicios, los cuales todavía se llevan a cabo.

En el campo del café se mostró el pronóstico de la cosecha cafetera para el lapso de estudio, el cual según las autoridades competentes se redujo en 20.7% al contabilizar 640 mil @ cps. Las compras realizadas por las cooperativas de caficultores que operan en el departamento sumaron 106 mil @ cps, similar volumen al transado en el trimestre inicial de 2004.

En el IPC para la ciudad de Pereira, se observó una variación del 0.18% durante el mes de mayo, 3.34% en lo corrido de 2005 y anualizada del 5.09%. Cabe señalar, que exceptuando esta última variación que se ubicó 0.05 puntos por encima de la nacional, las demás fueron ligeramente inferiores.

En la tasa de desempleo en Pereira y Dosquebradas, se puede evidenciar una desaceleración entre enero-marzo de 2001 y 2004, al pasar del 20,7% al 17,9%; sin embargo, para iguales meses de 2005 alcanzó 18,5%. No fue esa la tendencia de la tasa de subempleo, que al ubicarse en 32,2%, se redujo 1.1 puntos porcentuales respecto a 2004.

En el panorama económico en el año 2004, los resultados del Departamento del Risaralda se pueden considerar positivos. El indicador de ventas presentó un comportamiento más acelerado que el ocurrido en Caldas, aunque se debe tener en cuenta que los periodos de referencia son diferentes, ya que en Risaralda comprende los meses de enero a septiembre. En las ventas totales se observó un aumento del 45,2%, siendo las exportaciones las que registraron un mayor dinamismo, 86,1%, destacándose la industria con un crecimiento del 70,2%. Se debe resaltar la evolución del comercio al por mayor y al por menor, que observaron aumentos del 47,7% y 29,2%, en su orden, gracias a la fortaleza que tiene el comercio de Pereira en toda la región del Eje Cafetero y el norte del Valle.

En cuanto a la producción de café en el acumulado enero-septiembre de 2003 y 2004 no presentó modificaciones significativas, sin embargo el precio interno promedio de compra del grano

registró un aumento aproximado del 10%, lo que favoreció los ingresos de los caficultores.

En el tema de la construcción es preciso mencionar la menor evolución al presentar una contracción del 14,4% en el área total a construir en el departamento; sin embargo, se debe tener en cuenta que durante el 2003 se realizaron una serie de proyectos en la parte comercial, que propiciaron un excelente año en este sector, teniendo Risaralda una alta participación después de Bogotá, en el total construido a nivel nacional.

En el tema de captaciones financieras, el monto de la cartera regional (incluye operaciones leasing) cifró \$1.7 billones con una expansión del 7,8% frente a junio de 2003. Por componentes, la cartera de créditos comerciales, continuó mostrando la mayor representatividad, 48,5%, dentro del total colocado, modalidad de préstamos que se destacó en Risaralda ante la trayectoria comercial de la ciudad de Pereira, obteniendo un avance del 28,3%, superior en 13.3 puntos porcentuales al observado en el compendio regional.

En comercio exterior, el consolidado de las exportaciones no tradicionales con origen en el Eje Cafetero durante los primeros nueve meses del presente año, advirtió un incremento anualizado del 71,4% al sumar US\$209 millones, importante crecimiento jalonado por cada uno de los departamentos de la región, destacándose las ventas externas realizadas en Risaralda, que con un avance del 96,9% frente a enero-agosto de 2003, representaron el 47,7% de las transacciones del Eje Cafetero.

En el panorama 2003, en lo que respecta a la inversión en lo corrido del año, mostró un fuerte avance del 98,4% frente a 2002, gracias al dinamismo ejercido por el gobierno central de Risaralda en obras de infraestructura, educación, salud y generación de empleo, entre otros.

En cuanto a la construcción, se observa el acumulado a septiembre de 2003 del área por construir

en el Eje Cafetero, donde se registró un incremento del 51,4%, si se confrontan las cifras con igual periodo de 2002. Igual comportamiento señaló el área por construir en vivienda que evidenció una expansión del 43,5% al totalizar 492.719 m², de los cuales 176.159 m² se destinaron a Vivienda de Interés Social (VIS); así mismo, el número de unidades de VIS que accedió a subsidio con el gobierno nacional fue de 1.511, cifra inferior en 38,1% respecto al mismo periodo de 2002.

Durante los primeros seis meses del año 2003, el sistema financiero colombiano aprobó recursos por valor de \$17.178 millones para la financiación de 750 unidades de vivienda en los tres departamentos del Eje Cafetero. Estas cifras representa-

ron caídas respectivas del 25,6% y 3,0%, debido al menor número de operaciones en el Quindío y Risaralda, especialmente en este último departamento, cuando la contracción fue más notoria durante el segundo trimestre del presente año.

En los indicadores de empleo Pereira y los municipios de Dosquebradas y La Virginia se ubicó en 17,9%, tasa igual a la observada en el año inmediatamente anterior. En lo que respecta a número de ocupados en Pereira se incrementó en 8.000. A su vez, la oferta laboral, medida a través de la tasa global de participación, registró un aumento en 0.4 puntos (Boletín Económico del Banco de la República –BER–, periodos 2003 a 2011).

Matriz de correlación (elaboración en SPSS)

	PIB Risaralda	Tasa Desempleo Risaralda	IGBC Variación Anual Nacional	DTF Promedio Anual	Tasa Colocación Promedio Anual Nacional	Tasa Cambio Promedio Anual Nacional	Índice de Precios al Consumidor	Flujo Efectivo Neto Actividades Operación	Flujo Efectivo Neto Actividades Inversión	Flujo Efectivo Neto Actividades Financieras	Total Aumento Disminución Efectivo
Tasa Desempleo Risaralda	(0,16)										
IGBC Variación Anual Nacional	***										
DTF Promedio Anual	0,91	(0,01)									
Tasa Colocación Promedio Anual Nacional	*		**								
Tasa Cambio Promedio Anual Nacional	(0,59)	(0,41)	(0,76)								
Índice de Precios al Consumidor (IPC)			*	***							
Flujo Efectivo Neto Actividades Operación	(0,37)	(0,50)	(0,61)	0,96							
Flujo Efectivo Neto Actividades Inversión	***		***								
Flujo Efectivo Neto Actividades Financieras	(0,91)	0,14	(0,82)	0,47	0,25						
Total Aumento Disminución Efectivo	***		***								
FEN En Actividades Operación	0,98	0,00	0,86	(0,61)	(0,39)	(0,90)					
FEN En Actividades Inversión	0,03	(0,45)	(0,16)	0,03	0,08	(0,12)	0,02				
FEN En Actividades Financieras	(0,16)	(0,13)	(0,22)	0,12	0,14	0,27	(0,21)	0,08			
Total Aumento Disminución Efectivo	*	**	*	*	*		**				
	0,48	0,58	0,64	(0,60)	(0,57)	(0,38)	0,52	(0,75)	(0,32)		
	0,52	(0,21)	0,42	(0,53)	(0,41)	(0,53)	0,51	0,67	0,29	(0,17)	

Fuente: el autor.

Para la depuración de la base de datos de Estados Financieros y Flujos de Efectivo de la Superintendencia de Sociedades (SIREM), se tomaron los siguientes códigos del sector que pertenecen el sector comercio (tabla 10) para extraer las empresas que reportan continuamente en el periodo 2002-2011.

ANÁLISIS ESTADÍSTICO SECTOR COMERCIAL

A continuación, se presenta la matriz de correlaciones, es importante mencionar que se han tenido en cuenta para el análisis, únicamente las correlaciones entre las variables referentes a los Flujos de Efectivo Neto de las empresas comerciales de Risaralda y las variables exógenas de la economía, tales como el PIB o la Tasa de Desempleo (aparecen en fondo gris). Las correlaciones entre flujos o entre variables económicas no son pertinentes para el estudio.

Lo que se pretende con la siguiente matriz es encontrar las correlaciones significativas en la población, es decir, las correlaciones que con cierta confiabilidad son realmente existentes y fuertes en la población, ya que los datos acá presentados hacen parte de una muestra comprendida entre los años 2002 y 2011.

El nivel de confiabilidad deseado en la mayoría de investigaciones es del 5% o menos. Sin embargo, dadas las características del mercado y la poca cantidad de información disponible para el análisis, el número de correlaciones significativas resultantes es bastante bajo, pues, ninguna correlación resultó ser significativa al 1% y solo una al 5%, razón por la cual, se consideraron también las correlaciones significativas al 10%.

PIB Risaralda - FEN en actividades de operación. La correlación resultante entre estas dos variables es directa pero muy baja, es decir, los cambios que se presentan en los flujos de efecti-

vos de las actividades de operación no influyen de forma significativa en el PIB del departamento.

Se evidencia una mayor cantidad de activos en el mercado financiero, las empresas adquieren créditos para tener una mayor liquidez y así la economía crece puesto que las empresas realizan inversiones, lo cual influye en un crecimiento económico para el departamento de Risaralda. El sector comercio es uno de los aportantes al PIB de Risaralda, que a su vez lo componen el tema de restaurantes y hoteles, la sumatoria de estos tres sectores hace un incremento significativo en el PIB de Risaralda, como lo afirma la revista (dinero). El Producto Interno Bruto de la perla del Otún es de alrededor \$6,5 billones (año 2013), lo cual representa el 0,9% de la economía nacional. Por sectores, el de comercio, restaurantes y hoteles ocupa el primer lugar con una contribución al PIB del 18,8%; le sigue el de servicios sociales y personales con 18,6% y la industria manufacturera con 17,6% respectivamente. El cuarto sector, que está en crecimiento, es el financiero e inmobiliario que representa el 15,7% del PIB.

Referenciándonos de autores como (Slow) afirma que la inversión en capital es la base para que se genere crecimiento de un país, necesi-tándose una conexión entre la operación de las empresas y el mercado lo cual se genera inyectando liquidez. Fisher (1994) afirma la inversión se puede definir como “el incremento de la capacidad de la economía para producir en el futuro”. Y Hicks (1996) menciona que el sistema financiero fue la base para industrialización en Inglaterra ya que este canalizó grandes recursos para la inversión de grandes obras.

El estado de flujo de efectivo se considera una pieza fundamental para el análisis al interior de las empresas, se pueden obtener a partir de los estados financieros porque es allí donde está consignado la información sobre las entradas y salidas de efectivo reales que se dan dentro de una determinada organización durante un tiempo determinado.

Las actividades de operación dentro de una organización es donde se relacionan las utilidades las cuales son producto de los gastos y los ingresos que están representados en el estado de resultados. Estas actividades de operación muestran las entradas y salidas de dinero producto y de la relación con clientes y proveedores. Contiene datos del balance general los cuales reportan la actividad principal. El flujo de efectivo de operaciones, muestra el efectivo recibido y pagado a partir de las operaciones del “objeto social de la empresa”.

Para elaborar el estado de flujo de efectivo de las operaciones, se inicia por la generación interna de fondos, a este valor se le suma o se le resta de acuerdo al caso la variación en el capital de trabajo operativo, este capital se ve representado por la variación en la cuenta de bancos, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar a los proveedores, esto da como resultado el efectivo generado en las operaciones. A este valor se le resta o suma la variación en el activo fijo operativo, este es el resultado de la adquisición o venta de

los activos fijos destinados o jalonar el desarrollo de la actividad principal de la organización. El resultado obtenido se denomina flujo de efectivo de las operaciones bruto, inmediatamente a este valor se le suma o se le resta otros tipo de rubros que también están destinados para el desarrollo de la actividad principal, como serían las actividades laborales.

Si el producto interno bruto (PIB) “es el valor de todos los bienes y servicios finales producidos por un país en un determinado periodo”. En la medida que una economía produce, viviendas, discos, vehículos, maquinaria, prendas de vestir, presta servicios de peluquería, salud, educación, etc. La suma de todos estos productos y servicios valorados en unidades monetarias, da como resultado el PIB. Para cuantificar el PIB, se debe tener en cuenta el valor final del producto, es decir, contiene la suma de todos los elementos necesarios que se utilizaron para obtener el producto en sí. Entonces Los flujos de efectivo los cuales se originan de las actividades de operación derivadas primordialmente de las transacciones

Año	PIB Risaralda	Tasas de desempleo Risaralda	IGBC variacion anual nacional	DTF promedio anual	Tasa de colocación promedio anual nacional	Tasa de cambio promedio anual nacional	IPC	Flujo de efectivo neto en actividades de operación	Flujo de efectivo neto en actividades de inversión	Flujo de efectivo neto en actividades financieras	Total - aumento (disminución) del efectivo neto total
2002	4.470.000.000.000	16,27	1,608,66	9,00	14,16	2.506,55	70,98	172.036,62	-134.651,58	-37.458,19	-73,15
2003	4.668.000.000.000	16,15	2,333,70	7,80	12,81	2.875,91	75,75	192.197,00	-237.711,00	-76.478,00	-121.992,00
2004	5.061.000.000.000	15,96	4,345,83	7,80	13,06	2.628,47	79,94	-157.389,00	-137.588,00	454.478,00	159.501,00
2005	5.444.000.000.000	14,21	9,378,27	7,10	12,58	2.321,49	83,51	332.247,00	-270.570,00	12.181,00	73.858,00
2006	5.985.000.000.000	12,62	11,108,94	6,30	11,52	2.358,96	88,19	-413.897,23	-210.696,81	727.565,73	102.971,69
2007	6.121.000.000.000	11,91	10,694,18	8,00	14,31	2.076,24	93,28	35.563,00	15.024,00	215.884,00	463.594,00
2008	6.269.000.000.000	12,58	7,560,68	9,70	16,38	1.977,11	100,00	570.811,00	-705.592,00	93.139,92	-41.640,46
2009	6.329.000.000.000	17,71	11,602,14	6,30	12,40	2.153,30	101,77	-1.906.017,50	141.411,15	1.709.558,65	-55.047,69
2010	6.466.000.000.000	18,25	15,496,77	3,70	8,82	1.898,68	104,66	-1.014.000,62	-978.065,81	2.131.600,15	139.533,73
2011	6.798.000.000.000	14,80	12,665,71	4,00	10,01	1.846,97	108,57	2.127.365,54	1.646,96	92.475,69	1.265.036,08

que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa en una economía se comportan de manera positivos, traduciendo estos movimientos en ganancias, los resultados influyen en el crecimiento económico del país. Pero se observa que para el caso estudiado la correlación entre las dos variables es muy baja evidenciando que el PIB del sector no tiene un alto beneficiando del FEO, y por lo tanto el aporte al crecimiento económico es muy bajo.

PIB Risaralda - FEN en actividades de inversión. El resultado obtenido de esta correlación es negativa, mientras los flujos de efectivo de actividades de inversión aumenta el PIB tiende a disminuir, o a verse afectado de forma negativa, esta relación indica que las dos variables tienen una relación inversa y un nivel de significancia no tan importante que no genera ni influye de manera fundamental en el PIB departamental.

Las inversiones que se observan son certificados de depósito fijo, cuentas de ahorro y fiducias. Son inversiones diferentes a la actividad principal, que no aportan mucho al crecimiento de la economía. Estos dineros a pesar que están en inversión no se van al crecimiento, dado que se puede volver como los capitales golondrina, que son dineros que llegan a corto tiempo para aprovechar las tasas de rentabilidad.

Levine (1997) afirma que el sistema financiero es el encargado de proveer parte de la liquidez necesaria que demandan las empresas para poder realizar sus inversiones, se nombra que en parte ya que el total de la liquidez proviene de la suma de los créditos y los excedentes de liquidez que las empresas obtienen por su ejercicio comercial. Para poder el sistema financiero proveer esta liquidez; ofrece diferentes instrumentos de financiación para que los empresarios de acuerdo a sus necesidades y requerimientos, puedan escoger ante estas alternativas aquellas que más se ajusten a sus necesidades y poder realizar las inversiones necesarias. En el sector comercio de Risaralda, los dineros no se están destinando para este fin,

porque son dineros de corto plazo, se tiene un certificado a término fijo y usted analiza otro tipos de rendimiento y selecciona donde poner su dinero a rentar. El PIB es de largo plazo, y por eso no se evidencia una mayor transcendencia en el análisis del sector comercial de Risaralda.

En las actividades de inversión, es donde se propician los medios para adquirir y vender activos fijos, las inversiones en valores o en bolsa de valores u otros activos financieros. Son los pagos que se originan en la adquisición de activos no corrientes, como son la propiedad planta y equipo, inversiones financieras e inversiones inmobiliarias. En el flujo de efectivo de las inversiones se incluyen las inversiones en planta y equipo, para realizar la elaboración del flujo de efectivo de las inversiones. Se inicia con todos los rubros que se destinaron a la inversión como lo son las inversiones en títulos CDT, pagarés, bonos, acciones, divisas, y también otros que representen salida o entrada de dinero y que genera rentas por actividades alternas.

Dentro de los flujos efectivos de actividades de inversión se encuentran aquellas compras que la empresa realiza, la cuales son destinadas a lograr el incremento de la capacidad productiva de la empresa. Las actividades de inversión, son realizadas a interior de las firmas para lograr aumentar los ingresos y que estos sean superiores a los que poseen en sus cuentas.

El resultado de modelar estas dos variables muestra que entre el PIB y el FEI existe una correlación, de esta relación se puede deducir que al interior de las organizaciones están orientando sus recursos de inversiones hacia mercados que no hacen ningún aporte al PIB del departamento, es decir, el resultado evidencia que si la empresas no diversifican sus inversiones esto afectará de forma negativa el crecimiento de la economía.

PIB Risaralda - FEN en actividades financieras. Entre estas dos variables existe una correlación positiva, mientras las actividades financieras

aumentan esto influyen de forma positiva en el PIB del departamento y aumenta de la misma forma. En las actividades de financiación, se dan los medios para aportar, retirar y pagar fondos, de igual forma la financiación de la empresa teniendo en cuenta la fuente de sus recursos. En el flujo de efectivo de actividades de financiación, se encuentra incluido el cobro que proceden de adquirir por terceros de títulos valores que son emitidos por las empresas o de recursos concebidos por entidades financieras.

Si obtengo mayor liquidez, se convierte en inversión. Esta relación se encuentra en el sector comercio del departamento de Risaralda, las empresas acuden al sistema financiero para apalancar la inversión y la operación, y en la medida que dispongan de mayores recursos – mayor liquidez, se genera un crecimiento en la economía regional.

Mediante la inversión por medio del apalancamiento del sistema financiero se puede tener una mayor innovación y desarrollo en el sector, como lo afirman Grossman y Helpman (1991), demuestran mediante la utilización de un modelo de mejora de productos, como al incentivarse la investigación y el desarrollo (I+D) a nuevos productos, apalanca el crecimiento económico en algunos países. Estas inversiones en I+D promueven un desarrollo tecnológico, el cual en la mayoría de casos es apalancado por el sistema financiero quien es el encargado de proveer los recursos para el desarrollo e incremento del I+D.

Para elaborar el flujo de efectivo de actividades de financiación, se tiene en cuenta el flujo de las entradas y salidas de efectivo, el cual es producto de la financiación con terceros, con dueños o accionistas. Los terceros serían en el caso de los flujos de efectivo los créditos que se contratan con el sistema financiero en general y el pago que se realiza de las obligaciones al mismo sistema.

En la correlación se presenta una relación directa, es decir, un aumento en la FEN en acti-

vidades financieras puede afectar positivamente el PIB de la región. Las actividades de financiación se refieren a los medios que busca la empresa para adquirir recursos para la empresa, los cuales pueden ser de terceros o de sus socios por medio del patrimonio. Podemos observar que el resultado de la investigación muestra que mientras las empresas del sector estudiado tengan una demanda alta de recursos financieros los cuales en su mayoría son orientados a mejorar su productividad, disminuir costos y mejorar sus ingresos, esto se traducirá en un incremento del PIB y una estimulación positivamente el crecimiento económico regional. Aunque hay una relación entre las dos variables No es una relación significativa, es decir, un incremento del FEF no afecta de manera importante el crecimiento del PIB.

CONCLUSIONES

Durante la década del 2002 al 2011, en cuanto al entorno económico se refiere, se evidencia cambios en la percepción de confianza debido a las políticas de seguridad que desarrolló el gobierno, esto permitió la entrada de capital extranjero a la región. El PIB regional de Risaralda frente al IGBC presenta una correlación positiva casi perfecta entre los dos indicadores; reflejando una relación directamente proporcional. Como lo afirman Lucas, Brock y Merton en su estudio, ellos relacionan los rendimientos que tienen los activos financieros con la producción del sector real. La rentabilidad que poseen las acciones tiene una relación directa con las tasas de crecimiento económico. Junto a los buenos manejos de las tasa de interés por las políticas del banco de la república, se puede obtener un escenario donde se minimicen los precios futuros y una inflación controlada, generando un ambiente propicio al gasto de los hogares, al ahorro y la inversión. La inversión es uno de los principales jalonadores del crecimiento económico. Vemos pues que la tasa de interés DTF a sido estable y controlada mediante políticas monetarias, evitando el encarecimiento de los créditos, permitiendo que los

empresarios de la región adquieran recursos y como lo afirma North el sistema bancario es uno de los autores principales para el logro del desarrollo y crecimiento de un país, en la medida que las condiciones financieras de la economía sean mejores o más apropiadas se tendrá un mayor crecimiento. Las condiciones financieras y de mercado estaban dadas para generar crecimiento económico, esto basados en la teoría de Levine.

En cuanto a los flujos de efectivo neto del sector comercio, se pudo analizar como tiene altibajos tanto positivos como negativos, las actividades de operación y de inversión son financiadas. En el sector de comercio, la mayor inversión son los inventarios, por esta razón se puede decir que manejan mucha financiación como lo afirma Fisher, la inversión se puede definir como “el incremento de la capacidad de la economía para producir en el futuro, para tener buena cantidad de productos a la venta y así responder a los consumidores. Los flujos de efectivos que provienen de la inversión tienden a ser negativos, las inversiones que se observan son certificados de depósito fijo, cuentas de ahorro y fiducias. Son inversiones diferentes a la actividad principal, que no aportan mucho al crecimiento de la economía.

Levine (1997) afirma que el sistema financiero es el encargado de proveer parte de la liquidez necesaria que demandan las empresas para poder realizar sus inversiones, se nombra que en parte, ya que el total de la liquidez proviene de la suma de los créditos y los excedentes de liquidez que las empresas obtienen por su ejercicio comercial. En el flujo de efectivo de actividades de financiación se dan los medios para aportar, retirar y pagar fondos. Si obtengo mayor liquidez, se convierte en inversión. Esta relación se encuentra en el sector comercio del departamento de Risaralda, las empresas acuden al sistema financiero para apalancar la inversión y la operación, y en la medida que dispongan de mayores recursos - mayor liquidez, se genera un crecimiento en la economía regional. Mediante la inversión por medio del apalancamiento del sistema financiero se puede

tener una mayor innovación y desarrollo en el sector, como lo afirman Grossman y Helpman (1991). Podemos observar que el resultado de la investigación muestra que mientras las empresas del sector, estudiado, tengan una demanda alta de recursos financieros los cuales en su mayoría son orientados a mejorar su productividad, disminuir costos y mejorar sus ingresos.

De las 26 empresas del sector comercial encontramos una rentabilidad positiva que corresponde al 2,87% promedio, siendo esta una rentabilidad baja en el periodo estudiado 2002-2011. Vemos que algunas empresas crecen mas que otras y jalonan el promedio del sector, ya que no todas son rentables en su actividad principal. Se observa que en el sector hay un crecimiento tímido.

REFERENCIAS

- Dornbusch, R. Fischer, S. (1994). *Macroeconomía*. Editorial Mc Graw Hill, sexta edición, Madrid España, pp. 31-35.
- Solow, Robert. (1956). *A Contribution to the Theory of Growth en Quarterly Journal Economics*.
- Hicks, B. (1981). *Presentation on FASB Discussion Memorandum Reporting Funds Flow, Liquidity, and Financial Flexibility*. Working Paper Series, 34, 69. Canadá.
- Hicks, J. (1969). *A theory of economic history*, Oxford. Claredon Press, pp. 143-145.
- Levine, Ross. (1997). *Financial Development and Economic Growth*. Journal of economic literature. Vol. XXXV, pp. 688-726.

