

PROYECCIONES MACROECONOMICAS PARA 1991 Y 1992

(Agosto 29 de 1991)

Informe Presentado a FONADE como parte del Proyecto sobre Vinculación de las Actividades Reales y Financieras en un Modelo de Equilibrio General para Colombia

Eduardo Lora T.

Catalina Crane A.

A. Introducción

Como una aplicación del modelo construido para este proyecto se presentan a continuación algunos ejercicios de proyección para los años de 1991 y 1992. En la versión del modelo utilizada para este documento no se consideran las relaciones entre el submodelo real y el submodelo financiero, ya que las medidas económicas adoptadas desde comienzos de 1991 han restringido y distorsionado la actividad financiera, haciendo imposible su adecuada representación en un modelo de esta naturaleza. No obstante, sería erróneo dejar de lado los efectos reales de tales medidas. Por consiguiente, el modelo toma en forma exógena los valores posibles que alcanzarán las tasas activas de interés y las ofertas de crédito, para incorporarlos al resto del modelo.

B. Supuestos Básicos para 1991 y 1992

Con el fin de efectuar proyecciones, el modelo requiere los valores exógenos de un conjunto de variables de política y otras variables internas y externas (véase el Cuadro 1). Los valores escogidos son los que se consideran más probables, teniendo en cuenta las medidas de política adoptadas hasta el presente, las declaraciones oficiales para 1992 e información de diversas fuentes nacionales y extranjeras.

1. Tasas de devaluación efectiva

Se supone que el tipo de cambio efectivo **promedio** durante 1991 tendrá un incremento del 23.3% con respecto a la tasa promedio que rigió durante 1990. Esto equivale a una tasa efectiva promedio para 1991 de \$619.10 por dólar, que es consistente con un ritmo (anualizado) de devaluación del 22% hasta el mes de agosto y de 28% en los meses restantes, teniendo en cuenta además el descuento del certificado de cambio observado hasta el mes de agosto y luego la reducción gradual de este descuento hasta desaparecer a final del año.

Para 1992 se supone una devaluación **promedia** del 25.7%, bajo el supuesto de que el ritmo (anualizado) de devaluación empieza en 26% en el mes de enero y desciende gradualmente hasta llegar al 20% a fin de año.

2. Precio interno del café

La variación promedio del 20.9% supuesta para 1991 resulta de tener en cuenta el ajuste efectivamente otorgado a partir de abril más un incremento adicional del 5% a partir de septiembre. Para 1992 se supone un aumento promedio del 24%, que implica una recuperación parcial del precio en términos reales.

3. Consumo del gobierno e inversión pública

Se supone que el consumo corriente de las administraciones públicas crece en términos reales 2.5% en 1991 y 1992 y que la inversión fija de todo el sector público aumenta 2% en 1991 y 4% en 1992. (Estas cifras no corresponden a las anuncios del Gobierno, que se refieren a operaciones de caja y los cuales incluyen gastos que no son de inversión fija).

4. Tasas de tributación

Como resultado del llamado "impuesto de guerra" introducido en 1991 y los esfuerzos de control de la evasión, se supone que las tasas impositivas directas aumentan en 25% en 1991 y permanecen sin cambio en 1992. En el caso del IVA se supone un aumento efectivo de 2 puntos en la tasa general aplicable a los bienes gravados en 1991. Para 1992 se supone otro aumento de igual magnitud que, aunque no ha sido decretado aún, es una alternativa probable. Las tasas arancelarias efectivas supuestas son los promedios de las tasas nominales (incluyendo sobretasa) vigentes para 1991

(ponderando según el período en el que hayan regido) y 1992 por grupos de bienes, multiplicadas en todos los casos por un coeficiente de efectividad de 0.8. Se supone que, alcanzados ya los niveles arancelarios que se habían programado inicialmente para 1994, no habrá más cambios en esta materia.

5. Salarios nominales

Para 1991 se presumen ajustes salariales promedio del 29%, cifra que refleja las tendencias recientes en el sector industrial. Para 1992 los ajustes supuestos son del 26%.

6. Producciones agrícolas

Para la producción de alimentos se suponen crecimientos del 1.5% en 1991 y 2% en 1992. Para el sector de materias primas agrícolas los crecimientos supuestos son 3.5 y 4%, respectivamente. Estas tasas implican crecimientos totales del sector agropecuario (sin café) del 2.2% en 1991 y 2.7% en 1992.

7. Tasa de interés activa y oferta de crédito

En 1991 se presume que la tasa de interés activa promedia de bancos y corporaciones financieras es 54% y en 1992 52%. En relación con la oferta de crédito de bancos y corporaciones, se supone un aumento nominal del 16% en 1991 y del 26% en 1992. La variación escogida para 1991 corresponde al crecimiento de la cartera registrado durante el primer semestre del año (excluyendo la

cartera de la FEN que distorsiona las estadísticas de las corporaciones financieras). La variación supuesta para 1991 supone una regularización parcial del mercado de crédito, que sería consistente con la congelación del encaje marginal desde comienzos de 1992.

8. Variables exógenas del sector externo

Las variaciones de precio y volumen de las exportaciones de café y productos mineros provienen de estimativos de la Federación Nacional de Cafeteros, la Oficina de Asesores del Gobierno para Asuntos Cafeteros, Ecopetrol y Carbocol.

Las proyecciones de los precios del comercio mundial de los demás bienes de exportación e importación provienen del Fondo Monetario Internacional ¹. Se supone además que las exportaciones menores de productos industriales en 1991 tienen un crecimiento autónomo del 20% (en volumen).

Los valores proyectados para las transferencias externas netas, intereses y otros pagos al exterior son cálculos de Fedesarrollo teniendo en cuenta las proyecciones oficiales de deuda externa.

¹ Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial, Mayo de 1991, Washington, pag. 163.

C. Resultados de Proyección para 1991 y 1992

1. Crecimiento económico

El crecimiento de la economía en su conjunto se estima en 1.4% en 1991 y el 2.1% en 1992, cifras que contrastan con el promedio de 4.5% registrado en los últimos cinco años (Cuadro 2). En ambos años el café es el sector más dinámico, con crecimientos del 6.2 y 5.6%, respectivamente. Dados los supuestos de crecimiento adoptados para los subsectores de alimentos y materias primas, se proyectan crecimientos del 2.2 y 2.7% para el sector agropecuario (sin café). En el caso del sector minero, los crecimientos resultantes serán 1.2% y 0.2% en los dos años considerados. El sector que engloba a la industria y a los diferentes servicios (excepto gobierno) tiene crecimientos proyectados de -0.6% en 1991 y 0.1% en 1992. Si se presume que los servicios crecen al mismo ritmo que el conjunto de la economía, estas tasas implican que la industria manufacturera (sin trilla de café) tendrá caídas en su producción de 5% aproximadamente, tanto en 1991 como en 1992. Para el sector de la construcción, los crecimientos estimados son 1.5 y 2.9%, en 1991 y 1992 respectivamente. Estas cifras incluyen tanto la construcción privada como de obras públicas (cuyos crecimientos supuestos son 2 y 4%). Finalmente, los crecimientos del sector de servicios del gobierno (2.4% en ambos años) reflejan en esencia el supuesto sobre el comportamiento del consumo del gobierno.

Desde el punto de vista de la demanda, las exportaciones continuarán siendo el principal factor de crecimiento. En 1991 su volumen aumentará en 7.4% y en 1992 en 8.6% (Cuadro 3). En contraste, los volúmenes totales de importación aumentarán tan solo 1.5% en 1991, pero en 1992 registrarán un dinamismo mayor, del 7.4%. Este comportamiento está muy afectado por las recientes decisiones en materia arancelaria, cuyos mayores efectos se verán en 1992, y por la evolución prevista de la inversión privada, que registrará una caída estimada de 4.4% en 1991 y un leve aumento de 1.3% en 1992. El consumo privado tendrá crecimientos moderados e inferiores al PIB en ambos años: 0.3% en 1991 y 1.6% en 1992. De acuerdo con los supuestos, se presume que el consumo del gobierno aumentará 2.5% en ambos años y la inversión pública 2% en 1991 y 4% en 1992.

2. Balanza comercial

El monto total de las exportaciones en dólares registrará un crecimiento de sólo 1.8% en 1991 pero aumentará 9.3% en 1992. En 1991 serán muy dinámicas las exportaciones menores, con un crecimiento proyectado del 21.1%, pero caerán ligeramente los ingresos por ventas externas de café (-0.7%) y se reducirán en 14.6% las exportaciones de productos mineros (Cuadro 4). En volúmenes de exportación, las menores de origen agrícola crecerán 15.6% y las de bienes manufacturados 26.5%. El aumento del 21.1% en dólares resulta de tener en cuenta además la caída del 6% en los

precios internacionales de los productos agrícolas y el aumento del 8.3% en los precios de los manufacturados, de acuerdo con las proyecciones del Fondo Monetario Internacional ya mencionadas. El hecho de que las estadísticas disponibles de exportaciones según registros y según reintegros muestren crecimientos muy superiores a estos estimativos sugiere la presencia de prácticas de sobrefacturación. Con un crecimiento del 37.5% (que corresponde a los reintegros de las exportaciones menores hasta fines de julio), la diferencia para el año completo con nuestra proyección sería de unos US\$450 millones. Aunque éste es un estimativo bastante burdo, sugiere la posible magnitud de la entrada de capitales de corto plazo por este conducto, atribuible a sobrefacturación (o disminución de la subfacturación que podía estar ocurriendo previamente) y a la aceleración de los reintegros.

En 1992, el crecimiento en dólares del 9.3% para el total de exportaciones resulta de una recuperación en las ventas externas de café (12.5%), mayores exportaciones mineras (10.8%) y un crecimiento un poco más moderado de las exportaciones menores (6.9%). En términos de volumen, teniendo en cuenta las variaciones de precios supuestas (véase el Cuadro 1), los crecimientos son 1.6% para café, 9.5% para las mineras, 16.2% para las menores de origen agrícola y 7.9% para las ventas externas de bienes industriales.

En relación con las importaciones, el modelo prevé un crecimiento en dólares del 8.4% en 1991 y del 19.1% en 1992. También en este caso las estadísticas disponibles para 1991 pueden estar afectadas por algunas prácticas de subfacturación (o disminución de la sobrefacturación anterior). Aplicando en este caso una tasa de crecimiento del 4.6% (que corresponde a los registros hasta la primera quincena de julio), la diferencia con nuestra proyección son unos US\$190 millones. Aceptando las variaciones de precios proyectadas por el Fondo Monetario, y presentadas anteriormente, los crecimientos en los volúmenes de importación en 1991 son 1.4% para insumos y bienes intermedios, 5.8% para bienes finales de consumo y -0.3% para bienes de capital. Para 1992 las tasas correspondientes son 6% para insumos, 10% para bienes de consumo y 9.7% para bienes de capital.

Como resultado de los comportamientos anteriores de las exportaciones y las importaciones, se estima que el superávit de la balanza comercial será US\$1.735 millones en 1991 y US\$1.340 millones en 1992.

3. Balanza de pagos y reservas internacionales

Con los supuestos adoptados para las demás transacciones corrientes con el exterior, se estima que en 1991 se registrará un superávit en cuenta corriente con el resto del mundo por US\$543 millones, frente a US\$382 millones correspondientes al año anterior. Para

1992 se calcula un ligero superávit en cuenta corriente de US\$67 millones. En adición a estos superávit, el país recibirá en 1991 recursos de inversión extranjera, financiamiento de largo plazo y capitales de corto plazo estimados en US\$1250 millones, dando origen así a una acumulación de reservas internacionales estimada en US\$1793 millones. Para 1992 se proyecta un aumento mucho más moderado, \$271 millones, ya que aunque se espera que se revierta parte de la entrada de capitales de corto plazo ocurrida en 1991, está previsto el desembolso de cuantiosos recursos de financiamiento público externo de largo plazo. Las reservas internacionales alcanzarán así US\$6294 millones en 1991 y US\$6565 millones en 1992.

4. Ingresos y gastos del Gobierno

El total de los ingresos corrientes del Gobierno Central crecerán 38.1% en 1991 y 29.4% en 1992 (Cuadro 7). Ambas cifras implican aumentos reales en los coeficientes efectivos de tributación para el conjunto de la economía. En ambos años, el IVA es el tributo de mayor dinamismo, con crecimientos del 56.1% y el 44%, respectivamente, como resultado del incremento en la tarifa general decretado en 1991 y supuesto nuevamente en 1992. El impuesto de guerra y los controles a la evasión explican el dinamismo del 54.4% de los impuestos directos en 1991. En ausencia de nuevas medidas, en 1992 se estima un crecimiento del 24.4% en este tributo, que refleja esencialmente el crecimiento del ingreso

nominal de la economía. En contraste, los tributos por aranceles y sobretasas permanecerán estancados en 1991 y tendrán una caída del 9.3% en 1992.

En relación con los gastos corrientes del Gobierno Central se estima un crecimiento del 31.1% en ambos años. Como esta tasa es inferior a la prevista para los ingresos en 1991, el ahorro corriente tendrá un crecimiento apreciable en este año (62.5%). En 1992, el ahorro crecerá aproximadamente a la misma tasa que el PIB nominal (24.7%). Dados los crecimientos reales del 2 y el 4% supuestos para la inversión pública, el gasto nominal por este concepto crecerá en 32.5% en 1991 y 28% en 1992. Como resultado, el déficit nominal crecerá apenas un 10.7% en 1991, pero aumentará 31.5% en 1992, lo cual implica un aumento con respecto al PIB nominal de este año, incluso suponiendo ya el nuevo aumento de las tasas del IVA. Conviene recordar, sin embargo, que la definición de los gastos y la clasificación de las entidades utilizada en el modelo de proyecciones no corresponde con la adoptada en los cálculos oficiales de programación macroeconómica.

5. Precios e inflación

De acuerdo con los resultados del modelo, la inflación promedio en 1991 será 27.0% y en 1992 22.1% (Cuadro 8). Puesto que éstas son variaciones promedias, y dado que la inflación hasta el mes de

julio ha estado alrededor del 31.5%, está implícito que el ritmo de crecimiento de los precios deberá registrar un quiebre pronunciado en los próximos meses. La inflación proyectada para el conjunto de los alimentos de la canasta familiar es 23.3% en 1991 y 22.9% en 1992, y para los demás artículos 28.2% en 1991 y 22.9% en 1992. Dados los crecimientos del 29 y el 26% supuestos para los salarios nominales, se deduce que en ambos años habrá aumentos moderados del salario real, que no difieren de las tendencias de mediano plazo en Colombia.

Las variaciones del índice de precios al por mayor estimadas por el modelo son 26.6% en 1991 y 22.2% en 1992. Por su parte, los precios al comprador de la maquinaria y equipo (nacionales e importados) tendrán incrementos del 25.6% en 1991 y 23.8% en 1992. Esto implica una disminución efectiva del costo relativo del capital en 1991, especialmente para los sectores productores de bienes diferentes a alimentos. En cambio, en 1992 tendrá lugar un ligero encarecimiento relativo de la maquinaria y equipo. Estos comportamientos no se reflejan directamente en el comportamiento proyectado de la inversión privada (Cuadro 3) debido a que, especialmente en 1991, se supuso un aplazamiento de las decisiones de inversión, y a que el total de la inversión privada está influido por cambios en el ritmo de acumulación de inventarios.

Cuadro 1. SUPUESTOS BASICOS DE PROYECCION
(Variaciones %, excepto cuando se indica otra cosa)

	1991	1992
VARIABLES DE POLITICA ECONOMICA		
Tasa de devaluación efectiva	22.3	25.7
Precio interno del café	20.9	24.0
Consumo del gobierno	2.5	2.5
Inversión fija del sector público	2.0	4.0
Tasas de tributación directa	25.0	0.0
Tasas del IVA (variación efectiva en puntos)	2.0	2.0
Tasas arancelarias efectivas con sobretasa (niveles):		
- Insumos	17.0	10.8
- Bienes finales de consumo	27.0	16.6
- Bienes de capital	14.7	10.1
VARIABLES EXOGENAS INTERNAS		
Salarios nominales	29.0	26.0
Producción de alimentos agrícolas	1.5	2.0
Producción de materias primas agrícolas	3.5	4.0
Tasa de interés activa promedio bancos y corp.	54.0	52.0
Crédito de bancos y corporaciones financieras	16.0	26.0
Crédito de corporaciones de ahorro y vivienda	30.0	30.0
VARIABLES EXOGENAS DEL SECTOR EXTERNO		
Volumen de exportación de café (mill sacos)	12.8	13.0
Volumen de exportación de productos mineros	-1.0	9.5
Volumen de importación de hidrocarburos	-12.3	11.0
Precio de las exportaciones de café (US\$/libra)	0.9	1.0
Precio de las exportaciones mineras	-15.0	2.0
Precio de las exportaciones agrícolas	-6.0	2.2
Precio de las exportaciones industriales	8.3	3.6
Precio de las importaciones manufacturadas	8.3	3.6
Precio de las importaciones mineras	-5.5	10.0
Precio de las exportaciones e imp. de alimentos	-1.4	5.2
Precio de las demás importaciones	-2.7	3.2
Valor de las transferencias externas netas	40.0	-25.0
Valor de pagos externos de intereses privados	17.0	-26.0
Valor de pagos externos de intereses oficiales	-20.0	10.0
Valor de los demás pagos externos factoriales	14.0	3.0

Fuente: Proyecciones de FEDESARROLLO.

Cuadro 2. CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (POR SECTORES)
(Variaciones porcentuales)

	1986	1987	1988	1989	1990	Proyección	
						1991	1992
Café	-4.9	12.2	-5.3	-6.3	17.5	6.2	5.6
Resto del sector agropecuario	4.5	5.6	3.9	5.9	4.7	2.2	2.7
Minería	62.1	24.1	4.5	12.9	8.0	1.2	0.2
Industria y servicios (excepto gobierno)	4.6	4.8	3.5	2.3	3.7	-0.6	0.1
Construcción	4.9	-10.0	13.2	0.4	-6.7	1.5	2.9
Servicios del gobierno	6.1	7.1	7.5	3.3	4.5	2.4	2.4
Total	5.8	5.4	4.1	3.2	4.2	1.4	2.1

Fuente: DANE y proyecciones de FEDESARROLLO.

Cuadro 3. CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (POR TIPOS DE GASTO)
(Variaciones porcentuales)

	1988	1989	1990	Proyección	
				1991	1992
Consumo privado	3.7	2.2	2.1	0.3	1.6
Consumo del gobierno	9.9	4.0	4.5	2.5	2.5
Inversión privada	19.6	3.5	3.1	-4.4	1.3
Inversión pública	2.8	-5.6	-1.9	2.0	4.0
Exportaciones	0.3	9.1	18.1	7.4	8.6
Importaciones	6.6	-5.0	6.2	1.5	7.4
Total PIB	4.1	3.2	4.2	1.4	2.1

Fuente: DANE y proyecciones de FEDESARROLLO.

Cuadro 4. BALANZA DE PAGOS, 1988 - 1992 (Millones de dólares)

	1988	1989	1990	Proyección		Tasas de crecimiento			
				1991	1992	89/88	90/89	91/90	92/91
I. BALANZA COMERCIAL	827	1473	2018	1735	1340				
A. Exportación de bienes	5343	6031	7106	7234	7910	12.9	17.8	1.8	9.3
1. Café	1621	1476	1399	1389	1562	-8.9	-5.2	-0.7	12.5
2. Mineras	1865	2410	2989	2554	2829	29.2	24.0	-14.6	10.8
3. Menores	1856	2145	2718	3291	3519	15.6	26.7	21.1	6.9
B. Importación de bienes	4515	4558	5088	5515	6570	0.9	11.6	8.4	19.1
II. BALANZA DE SERVICIOS NO FINANCIEROS Y TRANSFERENCIAS	602	354	529	1005	604				
A. Exportaciones de servicios	1406	1310	1472	1699	1784	-6.9	12.4	15.4	5.0
B. Importaciones de servicios	1770	1854	1942	2093	2229	4.8	4.7	7.8	6.5
C. Transferencias netas	965	898	999	1399	1049	-7.0	11.2	40.0	-25.0
III. BALANZA SERVICIOS FINANCIEROS	-1586	-1971	-2165	-2197	-1879				
IV. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-157	-144	382	543	67				
V. FINANCIAMIENTO	517	201	253	1250	206				
A. Inversión directa	179	547	471	362	190				
B. Endeudamiento neto de largo plaz	665	115	-23	-12	516				
C. Capital de corto plazo, errores	-327	-461	-195	900	-500				
VI. CAMBIO EN RESERVAS NETAS	360	57	634	1793	271				
VII. SALDO DE RESERVAS NETAS	3810	3867	4501	6294	6565	1.5	16.4	39.8	4.3

Fuente: Banco de la República y proyecciones de FEDESARROLLO.

Cuadro 5. VOLUMENES DE EXPORTACION POR SECTORES
(Variaciones porcentuales)

	Proyección	
	1991	1992
Café	-7.9	1.6
Mineras	-1.0	9.5
Menores agrícolas	15.6	16.2
Menores industriales	26.5	7.9

Fuente: Proyecciones de FEDESARROLLO.

Quadro 6. VOLUMENES DE IMPORTACION SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO (Variaciones porcentuales)

	Proyección	
	1991	1992
Insumos y bienes intermedios	1.4	6.0
Bienes finales de consumo	5.8	10.0
Bienes de capital	-0.3	9.7
TOTAL	1.5	7.4

Fuente: Proyecciones de FEDESARROLLO

Cuadro 7: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO
(Variaciones porcentuales)

	1988	1989	1990	Proyección	
				1991	1992
I. Ingresos corrientes	29.5	30.2	40.7	38.1	29.4
A. Impuestos directos	36.3	36.3	40.3	54.4	24.4
B. Impuestos indirectos	35.6	24.2	25.7	56.1	44.0
C. Aranceles y sobretasa	38.4	29.0	30.9	0.2	-9.3
D. Otros ingresos	-10.8	37.1	112.6	28.1	29.4
II. Gastos corrientes	38.0	34.0	29.1	31.1	31.1
A. Consumo	37.6	36.0	41.2	32.2	29.2
B. Transferencias	39.9	32.9	20.9	36.7	35.0
C. Servicio de la deuda	32.4	34.1	33.6	-1.4	38.3
III. Ahorro corriente	6.6	17.0	87.3	62.5	24.7
IV. Inversión consolidada	49.1	35.3	27.1	32.5	28.0
V. Déficit	95.7	46.2	-1.6	10.7	31.5

Nota: Para las proyecciones, los ingresos y gastos corrientes corresponden a las administraciones públicas según la definición de Cuentas Nacionales. La inversión se refiere al sector público consolidado también según la definición de Cuentas Nacionales.

Fuente: Informe Financiero, Contraloría General de la República.

Cuadro 8. PRECIOS Y SALARIOS
(Variaciones porcentuales)

	1988	1989	1990	Proyección	
				1991	1992
I. Índice de precios al consumidor	28.1	26.1	32.4	27.0	22.1
A. Alimentos	30.9	22.9	32.5	23.3	22.9
B. Resto	25.6	27.8	32.3	28.2	21.8
II. Índice de precios al por mayor	29.5	25.6	29.9	26.6	22.2
III. Precio final de la maquinaria y equipo	25.6	26.2	30.8	25.6	23.8
IV. Salario nominal	25.0	27.0	26.1	29.0	26.0

Fuente: Banco de la República, DANE y proyecciones de FEDESARROLLO.