

VOLUMEN II No. 2

julio 1972

período: enero - marzo 1972

g. 1

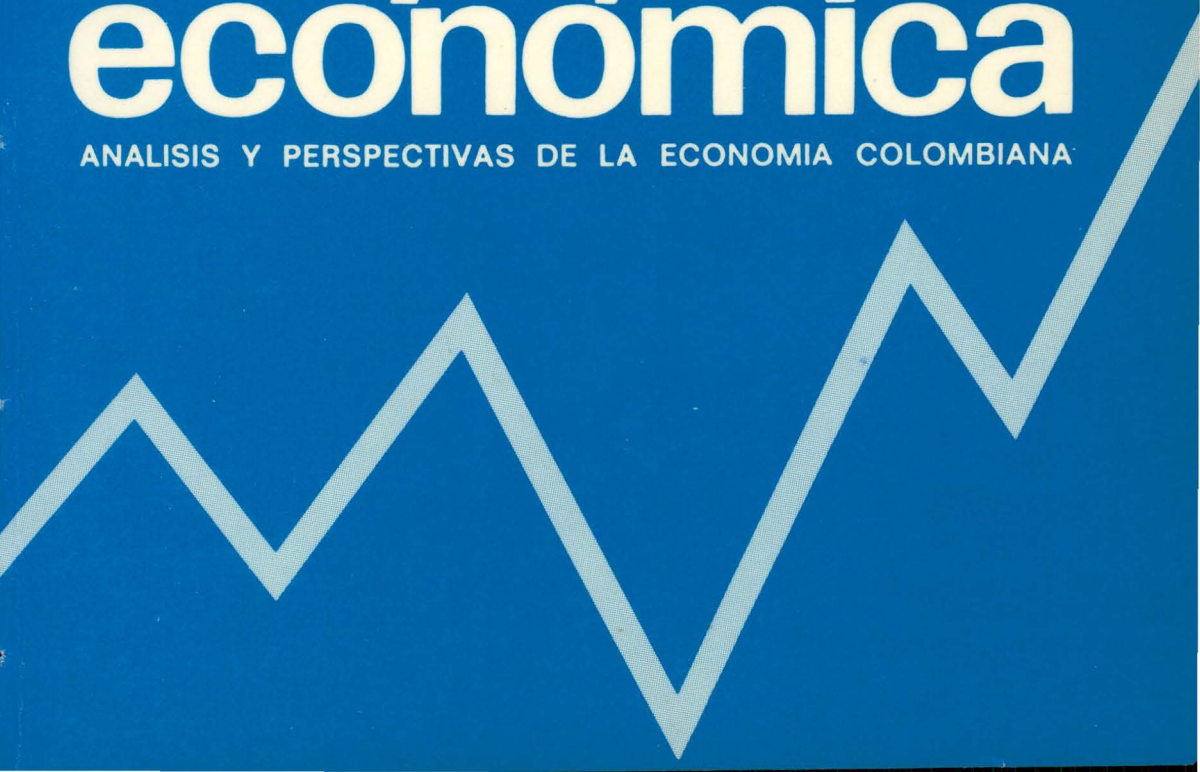
una publicación de la

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO



coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



Director

RODRIGO BOTERO MONTOYA

Comité Editorial

Antonio Barrera Carrasquilla

Rodrigo Botero Montoya

Carlos Caballero Argáez

Hernando Gómez Otálora

Roberto Junguito Bonnet

Guillermo Perry Rubio

Jorge Ruiz Lara

Gerente de Publicaciones

María Mercedes de Martínez

Colaboraron en este número de Coyuntura Económica, además de los miembros del Comité Editorial los siguientes investigadores de FEDESARROLLO.

Haroldo Calvo Stevenson

José Francisco Escandón

Manuel Martínez Robá

Cecilia López de Rodríguez

Coyuntura Económica es una publicación trimestral de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO. Carrera 7 No. 17-01 Of. 927, Apartado aéreo 20513, Teléfono 420486, Bogotá D. E., Colombia. Licencia del Ministerio de Gobierno 000374.

El material de esta revista puede ser reproducido sin autorización si se menciona como fuente a Coyuntura Económica de FEDESARROLLO.

impreso en Italgraf - Bogotá

EDITORES: "PUBLICACIONES"

Bogotá, D. E. - Colombia

coyuntura económica



ANALISIS Y PERSPECTIVA DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

Vol. II

No. 2

JULIO 1972

PERIODO ENERO MARZO 1972

INDICE DE GRAFICAS

Página

III.1	Promedios trimestrales de medios de pago, depósitos en cuenta corriente y cartera bancaria	17
III.2	Participación de los préstamos vigentes de bancos comerciales y Caja Agraria según destino. Noviembre 1971-Enero 1972	24
IV.1	Tasas de crecimiento del índice de precios del consumidor obrero y empleado (1969-1972)	32
IV.2	Cambios porcentuales en los precios de algunos alimentos 1970-1972	35
VI.1	Ingresos corrientes del Gobierno Nacional Primer Trimestre 1971-1972	49
VI.2	Financiación de la inversión pública. Operaciones efectivas del Gobierno Nacional Primer Trimestre 1971-1972	52
VII.1	Reservas Internacionales	56
VII.2	Balanza Cambiaria. Egresos e Ingresos corrientes 1970-1972	57
VIII.1	Evolución del certificado de cambio y del índice de precios al por mayor Primer Trimestre 1969-1972	65
IX.1	Precios del café Manizales en Nueva York	69
IX.2	Comercio exterior colombiano con los países del Grupo Andino y Venezuela Primer Trimestre 1970-1971-1972	76
X.1	Exportaciones de manufacturas 1960-1971	81
X.2	Variaciones en el crecimiento porcentual anual de los reintegros por exportaciones 1961-1971	84
X.3	Crecimiento de los registros de exportaciones de manufacturas según renglón industrial 1968-1971	85
X.4	Algunos casos de rápido crecimiento 1968-1971	89
XI.1	Población económicamente activa según actividades económicas 1964	103
XI.2	Comparación de rendimientos de cultivos importantes 1958-1970	107
XII.1	Movimientos de los convenios de crédito recíproco de Colombia	116
XII.2	Transferencia de divisas sobre intercambio total	116
XII.3	Relación porcentual de importaciones y exportaciones canalizadas por los convenios	117

SUMARIO

	Página
Introducción y Resumen	5
Actividad Económica General	8
Moneda y Crédito	16
Precios	33
Ahorro y Mercado de Capitales	37
Sector Público - Ingresos y Gastos	47
Balanza de Pagos	55
Tasa de Cambio	64
Comercio Exterior	68
Informe especial sobre las Exportaciones de Manufac- turas	80
Informe especial sobre la Actividad Económica del Valle del Cauca	98
Informe especial sobre los Convenios de Pagos y Cré- ditos Recíprocos entre los países de la ALALC	112
Informe especial sobre Panamá	120
Informe especial sobre el Ecuador	124

CIFRAS PRINCIPALES PRIMER TRIMESTRE 1972

	Diciembre 31 1971	Marzo 30 1972	Variación %
Indice nacional de precios al consumidor obrero			
—Total	100.0	103.0	3.0
—Alimentos	100.0	102.3	2.3
Indice nacional de precios al consumidor empleado			
—Total	100.0	103.7	3.7
—Alimentos	100.0	102.9	2.9
Indice nacional de precios al por mayor			
—Total ponderado	100.0	102.1	2.1
—Sin alimentos	100.0	103.1	3.1
Medios de pago \$ millones	24.059.0	24.653.0	2.5
—Depósitos en cuenta corriente	15.373.0	18.195.0	18.4
—Moneda fuera de bancos	8.686.0	6.458.0	— 25.7
Cartera bancaria \$ millones	18.862.0	20.027.0	6.2
—Bancos	12.777.0	14.633.0	6.2
—Caja Agraria	5.085.0	5.394.0	6.1
Tasa de cambio \$ por dolar	20.9	21.4	2.5
Reservas internacionales del Banco de la República			
—Brutas US\$ millones	265.3	253.3	— 12.0*
—Netas	170.4	164.7	— 5.7*
—Liquidadas	176.6	166.9	— 9.7*
PRIMER TRIMESTRE			
	1971	1972	Variación %
Transacciones en la bolsa de valores \$ millones	387.1	418.8	8.2
Balanza cambiaria - Bienes (neto) US\$ millones	25.6	68.3	166.8
—Reintegros exportaciones de café	77.4	97.3	25.7
—Reintegros otras exportaciones	58.2	81.8	40.6
—Giros importación	110.1	110.8	.7
Balanza cambiaria - Servicios (neto)	— 37.6	— 36.0	— 4.3
—Importación	65.4	66.9	2.3
—Exportación	27.8	30.9	11.2
Balanza cambiaria - Financiación neta	31.1	11.3	— 63.7
Registros exportación	146.4	178.4	21.9
—Café	91.7	99.8	8.9
—Otras	54.7	78.6	43.8
Registros importación	196.4	203.4	3.6
—Reembolsables	184.2	183.2	— .6
—No reembolsables	12.2	20.2	66.1
Gobierno Nacional - Operaciones Efectivas \$ millones			
—Ingresos corrientes	3.225.5	3.642.7	12.9
—Egresos corrientes	2.161.4	2.206.3	2.1
—Inversión	959.0	1.238.8	29.2
—Financiación neta	— 105.1	— 197.5	87.9

*Valor absoluto

INTRODUCCION Y RESUMEN

Transcurrido el primer trimestre de 1972 puede afirmarse que la economía colombiana se encuentra simultáneamente ante una oportunidad y una amenaza. La oportunidad se presenta bajo la forma de un renovado vigor en el crecimiento de las exportaciones nuevas, particularmente las de manufacturas y las de productos intensivos en mano de obra. La amenaza es la inflación, con su secuela de traumatismos económicos y sociales. La opción que se elija marcará el signo coyuntural del año 1972. Posiblemente determinará, además, para el resto de la década, el rumbo que habrá de tomar el desenvolvimiento económico del país.

Los registros de exportaciones nuevas pasaron de US\$ 54.7 millones en el primer trimestre de 1971 a US\$ 78.6 millones en el mismo período de 1972, para un incremento del 44%. Los registros de exportación de café, que totalizaban US\$ 91.7 millones de enero a marzo de 1971, llegaron a US\$ 99.8 millones en el primer trimestre de 1972 para un crecimiento de 9%. Gracias al notable incremento de las exportaciones nuevas, se obtuvo un aumento del 22% en el total de los registros de exportación entre los períodos comentados, los cuales pasaron de US\$ 146.4 millones en 1971 a US\$ 178.4 millones en 1972. De continuar la tendencia observada en el crecimiento de las exportaciones nuevas durante el resto del año, estas alcanzarían al final de diciembre la cifra sin precedentes

de US\$ 330 millones (en comparación con US\$ 234 millones en 1971).

El rápido crecimiento de las exportaciones distintas del café continúa reflejándose en su participación dentro de las exportaciones totales, que pasó de 37% en 1971 a 44% en 1972. De acuerdo con las informaciones disponibles sobre crecimiento de las exportaciones nuevas con posterioridad a marzo de 1972, es previsible que esa participación aumente en el transcurso del año, pudiendo acercarse al 50% en el segundo semestre del año. Si la tendencia actual se mantiene, es probable que antes de finalizar el año de 1973 las exportaciones nuevas superen en valor a las exportaciones de café, fenómeno que marcará la iniciación de un nuevo capítulo en la historia económica colombiana. Simultáneamente con el crecimiento de las exportaciones nuevas, va adquiriendo mayor importancia dentro de éstas el renglón de productos manufacturados. En este número de COYUNTURA ECONOMICA se publica un informe especial sobre la exportación de manufacturas con base en un estudio que adelanta FEDESARROLLO sobre las exportaciones y el empleo. A partir de 1967 se observa un aumento vigoroso en las exportaciones de productos manufacturados colombianos, habiendo llegado en 1971 el valor de los reintegros efectuados al Banco de la República por este concepto a poco menos de US\$ 130 millones.

Un estudio recientemente publicado por

la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, ALALC, sobre comercio dentro de la región, confirma esta tendencia en lo que se refiere a las exportaciones colombianas. En 1962, el 97% de las exportaciones de Colombia a los países de la ALALC estaba representado por productos básicos y el 3% restante por productos manufacturados; en 1969, los productos básicos representaban el 57%, los productos semi-elaborados el 32% y los productos manufacturados el 10% del total de las exportaciones colombianas en la región. Así como las exportaciones nuevas han venido incrementando su participación dentro de las exportaciones totales, las exportaciones de manufacturas representan una proporción creciente de las exportaciones nuevas. No parece estar lejana la fecha en la cual las manufacturas constituyan la mitad de las exportaciones nuevas de Colombia y por ende una cuarta parte de sus exportaciones totales. Estos hechos van demostrando qué tan infundado es el pesimismo de quienes consideran que el país está irrevocablemente condenado a la mono-exportación. Van quedando también sin asidero en la realidad los argumentos de que nuestro porvenir industrial debe limitarse a abastecer el estrecho mercado interno al amparo de un ilimitado proteccionismo arancelario.

Está comprobado que Colombia puede diversificar sus exportaciones y que puede exportar manufacturas. El sector externo no tiene por qué constituir inevitablemente un estrangulamiento para la economía nacional. Por el contrario, puede convertirse en un sector dinámico que impulse el desarrollo del país a través de un ritmo elevado de crecimiento, como ocurrió entre 1915 y 1928.

La exportación de manufacturas ofrece múltiples ventajas. Por una parte le abre al país la posibilidad de participar en aquel sector del comercio mundial que más rápidamente está creciendo. Por otra parte constituye una alternativa a la

política de sustitución de importaciones, cuya aplicación indiscriminada ha causado tan deplorables efectos en varios países suramericanos (si bien Colombia ha logrado hasta ahora evitar los peores excesos en este campo, podemos mostrar ya extravagancias industriales que constituyen monumentos al ansia de sustituir importaciones ad-Nauseam). Finalmente, la exportación de manufacturas tiene el enorme atractivo de que, al tiempo que se obtienen más divisas, se eleva el nivel de empleo. Este sería, de por sí, un argumento definitivo, dada la imperiosa necesidad de incrementar las fuentes de trabajo remunerado para los centenares de miles de colombianos que sufren el flagelo del desempleo.¹

Así, pues, se empiezan a notar síntomas alentadores de que el sector externo puede convertirse en un factor dinámico del desarrollo colombiano. Conviene, sin embargo, introducir una nota de cautela al respecto, para evitar que un exceso de optimismo conduzca a la conclusión de que va reduciéndose el déficit en nuestra balanza de pagos. Lejos de ello.

De acuerdo con estimativos de FEDESARROLLO, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos del país en 1971 alcanzó la suma de US\$ 372 millones, de los cuales corresponden US\$ 115 millones al renglón de bienes y US\$ 257 millones al renglón servicios.

El elevado déficit por servicios se vio afectado por un creciente monto de pagos al exterior por concepto de intereses sobre deuda externa. Por razón de un mayor endeudamiento de los bancos comerciales se observa un aumento de la deuda privada

¹Sea esta la oportunidad para registrar con extrañeza el hecho de que se han suspendido las encuestas sobre empleo en las principales ciudades del país. La desaparición de este valioso indicador resulta difícil de explicar a la luz de las repetidas declaraciones oficiales acerca de la prioridad que merece el problema del empleo.

en el exterior a corto plazo. Este fenómeno tuvo como resultado que las reservas internacionales consolidadas del sistema bancario hubieran disminuido US\$ 72 millones en 1971 a pesar de que las reservas del Banco de la República aumentaron US\$ 21 millones durante el mismo año.

El peligro inflacionario apenas si comienza a insinuarse en el comportamiento de los precios internos durante el primer trimestre del año. El índice nacional de precios al consumidor obrero registró un aumento de 3.0% en este período, el de empleados un aumento de 3.7% y el índice de precios al por mayor un aumento de 2.1%. Para los tres índices respectivos el ritmo anual de crecimiento (marzo 1971 - marzo 1972) fue de 14.2%, 13.0% y 11.2%.

Existen, sin embargo, indicios preocupantes en el campo monetario que hacen temer una inconveniente expansión de los medios de pago en el segundo semestre del año. En el capítulo sobre moneda y crédito se analiza detenidamente una serie de medidas recientes adoptadas por las autoridades monetarias con el fin de procurar ingresos o de financiar gastos del sector público. Tanto la línea de crédito de \$ 500 millones en el Banco de la República para el pago de impuestos anticipados

por parte de sociedades anónimas, como la financiación con recursos de emisión para el Instituto de Mercadeo Agropecuario, IDEMA (permitiendo redescantar bonos de prenda de productos importados por el Instituto) tienen indeseables efectos expansionistas.

Las recientes medidas sobre ahorro y vivienda dan lugar a interrogantes de tipo jurídico que se analizan en el capítulo sobre moneda y crédito. Debe señalarse además que la forma como se constituyó la Junta de Ahorro y Vivienda y las atribuciones que se le asignaron debilitan a la Junta Monetaria como institución y representan por lo tanto un retroceso deplorable. Y la autorización al Banco de la República para efectuar emisiones en beneficio del Fondo del Ahorro y Vivienda representa una amenaza para la estabilidad monetaria del país.

Si existe un motivo de preocupación grave respecto al desenvolvimiento de la economía colombiana en 1972 es el peligro de una inflación ocasionada por la política monetaria heterodoxa que ya comienza a perfilarse. Ese peligro debe señalarse con responsabilidad pero sin vacilación ni ambigüedad.

ACTIVIDAD ECONOMICA GENERAL

A. ESTIMATIVOS AGREGADOS

1. Producción

a) *Industria manufacturera.* Por no disponerse de datos actualizados sobre la producción de la industria manufacturera, se utiliza el consumo de energía eléctrica para usos industriales como indicador de la producción en este sector.¹ En el cuadro II.1 se presentan las cifras de consumo de energía eléctrica para los años de 1970 y 1971, y para los dos primeros meses del presente año.

El cálculo con base en el indicador anterior muestra un crecimiento de la producción industrial de 11.2% en 1971 con respecto a 1970. Esta cifra es superior en 1.2% a la estimada en COYUNTURA ECONOMICA Vol. II, No. 1, y es la más alta registrada en los últimos doce años. En el período enero-febrero de 1972 la producción manufacturera muestra un incremento de 6.6% con respecto a igual período del año anterior. Aunque esta tasa es inferior a la que se venía observando en el crecimiento de la producción manufacturera durante el año pasado, es demasiado aventurado, dada la insuficiencia de los datos, predecir el comportamiento de este sector en 1972.

b) *Producción agrícola.* Aunque todavía no se dispone de cifras definitivas sobre

producción agrícola en 1971, se tienen algunos indicadores parciales que permiten comentar tendencias de comportamiento del sector.

En el cuadro II.2 se presentan las cifras de producción física de 9 productos agrícolas en 1970 y 1971, y las proyecciones para 1972. Si bien es cierto que tales cifras excluyen la producción cafetera, los productos incluidos son lo suficientemente representativos como para dar alguna idea de lo ocurrido en el sector.

La comparación de las cifras indica una disminución de la producción de 2.5% entre 1970 y 1971, lo que era de esperarse debido a las pérdidas causadas por el invierno. Las proyecciones para 1972 indican un crecimiento en la producción de maíz (21.3%) y papa (18.8%). Por otro lado, los estimativos de crédito y de área sembrada para el primer semestre de 1972 parecen indicar una tendencia favorable en la producción agrícola. En efecto, el crédito programado² por el Fondo Financiero Agrario y la Caja Agraria pasa de \$ 847.3 millones en el primer semestre de 1971 a \$ 1.122.3 millones en igual semestre del presente

²Ministerio de Agricultura, *Programas Agrícolas para 1972.*

¹La regresión lineal utilizada es: $Y = 1.56 + 9.9 X$.

Donde: Y = Producto interno bruto del sector industrial (pesos de 1958);

X = Índice de consumo de energía eléctrica para usos industriales;

$r^2 = .99$.

CUADRO II.1
CONSUMO DE ENERGIA ELECTRICA PARA USOS INDUSTRIALES
EN TRECE CIUDADES
(miles de KWH)

Mes	1970	1971	1972
Enero	120.6	140.8	186.4
Febrero	140.8	144.2	122.4*
Marzo	136.9	162.0	
Abril	132.5	143.3	
Mayo	136.5	182.0	
Junio	146.8	139.8	
Julio	152.4	176.8	
Agosto	146.6	145.8	
Septiembre	151.0	193.7	
Octubre	146.7	148.5	
Noviembre	153.9	186.8	
Diciembre	156.8	150.4	
Promedio	143.5	159.5	

* Cifra estimada.

Fuente: Banco de la República.

CUADRO II.2
VARIACION DE LA PRODUCCION AGRICOLA
1970 - 1972
(miles de toneladas)

Producto	1970 ¹	1971 ²	1972 ³
Ajonjolí	28.0	36.8	46.0
Algodón	366.0	322.5	330.0
Arroz	737.0	898.2	936.0
Cebada	100.0	118.1	127.3
Frijol	40.0	39.6	46.8
Maíz	862.0	865.0	1.050.0
Sorgo	165.0	255.0	270.0
Trigo	55.0	49.0	91.0
Papa	1.110.0	789.0	938.0
Total	3.463.0	3.373.0	3.834.0

¹DANE - Pronósticos y Estimaciones Agropecuarias.²IDEMA - Preliminar.³IDEMA - Proyecciones.

año, incremento igual a 32.3%; la superficie cultivada se incrementará 7%.

En el cuadro II.3 se muestran las cifras de productos agrícolas transportados por los ferrocarriles nacionales en el primer trimestre de los años 1968 a 1972. Aunque este indicador excluye gran parte de la producción agrícola, que se transporta por otros medios, históricamente ha probado ser un índice adecuado de comportamiento del sector.³ El transporte de productos agrícolas registró un notable descenso en el primer trimestre de 1971 con respecto a igual período de 1970 (26.6%). La diferencia de esta cifra con la indicada por el cua-

dro II.2 probablemente se deba a que las cifras de productos agrícolas transportados por ferrocarril incluyen el café, producto que sufrió las mayores pérdidas por los efectos del invierno (ver COYUNTURA ECONOMICA Vol. I., No. 3). Así, si bien en el primer trimestre del presente año el transporte de productos agrícolas registra un incremento apreciable con respecto al primer trimestre de 1971 (22.3%), sigue siendo inferior (11.3%) al registrado en el primer trimestre de 1970. Estos resultados hacen pensar que el crecimiento del sector agrícola no será tan considerable como sugieren las cifras del cuadro II.2.

CUADRO II.3
TRANSPORTE POR FERROCARRIL DE PRODUCTOS AGRICOLAS
(miles de Tons. Kms.)

Mes	1968	1969	1970	1971	1972
Enero	39.635	30.165	46.759	34.733	37.805
Febrero	47.783	32.419	41.649	31.687	45.109
Marzo	44.119	29.309	46.539	32.683	38.281
Trimestre	131.537	91.893	134.947	99.103	121.195

Fuente: Ferrocarriles Nacionales de Colombia.

2. Inversión

a) *Construcción.* En el cuadro II.4 se muestra el área edificada en las principales ciudades del país en el período enero-febrero de 1972 comparada con iguales períodos de 1971 y 1970. El aumento de la actividad edificadora durante estos dos meses fue de 22.8% con respecto al mismo período de 1971, crecimiento igual al observado durante enero y febrero de 1970. Este ritmo de crecimiento es considerablemente superior al registrado durante todo el año pasado (12.5%). De lograrse captar los recursos suficientes a través de los nuevos fondos de ahorro y vivienda, el sector de

la construcción probablemente será uno de los más dinámicos en el presente año.

b) *Inversión industrial.* En el cuadro II.5 se presentan las cifras de licencias globales aprobadas por sectores de actividad económica durante el primer trimestre del presente año e igual período de 1971. Como se puede observar, las licencias aprobadas registran un descenso notorio durante 1972, con excepción del sector alimentos. La composición de dichas licencias por actividad económica no muestra mayor variación entre los trimestres considerados. Aun cuando la solicitud de licencias no es un indicador preciso de la inversión realizada mes por mes, las cifras anteriores sugieren que la inversión privada ha decli-

³ Departamento Nacional de Planeación. Indicadores Económicos, agosto 11 de 1969.

CUADRO II.4
AREA EDIFICADA EN 24 CIUDADES DEL PAIS
(m² .)

	1970		1971		1972
Enero	302.882		377.757		408.909
Febrero	326.041		394.731		539.744
Total	628.923		772.488		948.653
Variación%		22.8		22.8	

Fuente: Banco de la República.

CUADRO II.5
SOLICITUDES DE LICENCIA GLOBAL APROBADAS POR LA JUNTA
DE IMPORTACIONES POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(US\$)

	1971	1972	Variación porcentual
	Enero - Marzo	Enero - Marzo	
1. Alimentos	1.079.734	1.658.334	- 54.1
2. Textiles	4.943.830	4.176.518	- 16.3
3. Papel y sus productos	160.000	—	- 100.0
4. Sustancias y productos químicos	738.992	223.200	- 69.9
5. Productos derivados del petróleo y carbón	365.752	—	- 100.0
6. Productos metálicos	375.000	103.930	- 72.3
7. Maquinaria no eléctrica	—	282.080	—
8. Material de transporte	1.141.551	99.937	- 91.3
9. Manufacturas diversas	888.007	187.523	- 78.9
TOTALES	9.692.866	6.731.522	- 30.6

No se incluyen las actividades para las cuales no se aprobaron licencias en ninguno de los dos periodos.

Fuente: Incomex.

nado. Como posibles causas de este fenómeno, podrían señalarse las siguientes: una mayor utilización de la capacidad instalada, escasez de capital de trabajo y sustitución de equipos importados por equipos nacionales.

c) *Inversión de capital extranjero.* Los dos indicadores disponibles para estimar el volumen de inversión extranjera en Co-

lombia, los registros del Banco de la República y las solicitudes de inversión que recibe el Departamento Nacional de Planeación, registran un descenso apreciable. En efecto, el valor de las solicitudes aprobadas (cuadro II.6) hasta mayo 25 de 1972, implica, que de mantenerse la tendencia durante el resto del año, la inversión extranjera se reduciría aproximadamente

US\$ 20 millones - de US\$ 24.3 millones en 1971 a US\$ 4.2 millones en 1972.

En el cuadro II.7 se presentan los registros de inversión extranjera por sector económico para el primer trimestre de 1971 y el acumulado hasta diciembre 31 de ese año.

Aunque este indicador comprende las tres modalidades comúnmente incluidas dentro de la definición de inversión extranjera: ingreso de capital monetario (divisas), ingreso de maquinaria y equipo, y reinversiones, incluye inversiones realiza-

das en años anteriores, lo cual hace imposible determinar el monto de inversión nueva en un determinado período. Sin embargo, nos indica cómo ha variado la composición de la inversión extranjera. Durante el primer trimestre de 1972 aumenta la participación del valor registrado de la inversión extranjera en industria con respecto al acumulado histórico. Así mismo, aumenta la participación del sector agropecuario, mientras que en los sectores de comercio y minería sucede lo contrario.

En resumen, parte de la disminución de

CUADRO II.6
INVERSIONES DE CAPITAL EXTRANJERO
(US\$)

	1971		1972 ^a	
	Número	Valor	Número	Valor
Solicitudes aprobadas	49	24.364.659	6	1.764.000
Solicitudes negadas	9	2.788.478	3	1.307.800

Hasta mayo 25.

Fuente: Departamento Nacional de Planeación.

CUADRO II.7
REGISTROS DE INVERSION EXTRANJERA EN COLOMBIA: COMPOSICION
(US\$ miles)

Actividad económica	Acumulado hasta diciembre 31, 1971		Primer trimestre 1972	
	Valor	%	Valor	%
Industria manufacturera	346.652	68.86	4.086	75.22
Comercio y financiera	120.019	23.86	1.185	21.82
Agropecuaria	4.597	0.91	135	2.48
Minería	13.305	2.64	26	0.48
Transporte	9.778	1.94	—	—
Construcción	3.353	0.67	—	—
Servicios	4.910	0.97	—	—
Varias	763	0.15	—	—
TOTAL	503.377	100.00	5.432	100.0

Fuente: Banco de la República.

la inversión extranjera podría atribuirse a incertidumbre con respecto a las futuras políticas gubernamentales en materia de tratamiento a capitales extranjeros.

B. SALARIOS MINIMOS

Mediante el decreto 577 de 1972 el gobierno nacional fijó los nuevos salarios mínimos que regirán en los diferentes sectores productivos de la economía colombiana. Dicho decreto modificó la estructura salarial que venía operando desde julio de 1969.

En el cuadro II.8 se presentan las cifras comparativas de salarios mínimos en 1969 y en 1972 por sector de actividad económica, por región y por patrimonio de las empresas. Dichas cifras sugieren una serie de fenómenos interesantes sobre la política de salarios mínimos y vale la pena comentarlas en lo que se refiere a diferenciales de salarios y salarios reales.

1. Diferenciales de salarios

La política de salarios mínimos es un instrumento importante mediante el cual se puede afectar la distribución del ingreso laboral. Aunque el salario mínimo no es un indicativo exacto del nivel de ingreso de un asalariado, puesto que no comprende el ingreso en forma de prestaciones y en especie, y puede además ser inferior al salario nominal vigente en muchos sectores, da una idea del orden de magnitud de los salarios y de los diferenciales mínimos.

La política de salarios mínimos, como se puede apreciar en el cuadro II.8, ha establecido un sistema de diferenciales intersectoriales, interregionales, e intrasectoriales de acuerdo con el patrimonio de la empresa. Aunque el criterio económico utilizado para establecer los diferenciales no es muy claro, se observa que la nueva legislación alteró la estructura anterior en varios aspectos.

En primer lugar, ha tendido a aumentar, en las regiones de salarios altos, el diferencial de salarios entre el sector agrícola y

las empresas de más de \$ 200.000 de patrimonio, disminuyendo en relación con las empresas con patrimonio inferior a \$ 200.000. En las regiones de salarios bajos el salario mínimo agrícola se ha incrementado en menor proporción que el de los demás sectores. Por otro lado, ha existido reducción del diferencial entre los sectores no agrícolas, igualándose el nivel de salario mínimo en los sectores de construcción, comercio, transporte y otros servicios. En segundo lugar, los diferenciales entre las regiones de salarios altos y las de salarios bajos se han reducido, excepción hecha del sector manufacturero. En tercer lugar, se ha incrementado el diferencial intrasectorial en las regiones de salarios altos y disminuido en las regiones de salarios bajos.

Las tendencias observadas merecen algunos comentarios. El aumento del diferencial rural-urbano es particularmente inquietante por sus implicaciones no solo sobre la distribución del ingreso laboral, sino también por su posible impacto sobre la migración rural-urbana. La importancia de este último fenómeno es aún mayor, si se tienen en cuenta las altas tasas de desempleo y subempleo que actualmente prevalecen en los principales centros urbanos del país. Por otra parte, el aumento del diferencial intrasectorial en la región de altos salarios tiende a empeorar la distribución del ingreso laboral. Aunque la clasificación por patrimonio de la empresa, utilizada para fijar los salarios mínimos, no permite determinar hasta qué punto las empresas en cada renglón pueden considerarse modernas o tradicionales, es de esperarse que la mayoría de las empresas modernas estén comprendidas en el segundo renglón (es decir aquellas con patrimonio superior a \$ 200.000). En la medida en que estas empresas gocen de una estructura relativamente monopolista u oligopolista y en que la organización de sus sindicatos sea mejor que la de aquellos en empresas más pequeñas, lo cual sería de esperarse, tiende a empeorar la distribución del in-

CUADRO II.8
SALARIOS MINIMOS 1969 y 1972
 (\$)

	1969						1972					
	Región salario alto			Región salario bajo			Región salario alto			Región salario bajo		
	(1)	(2)		(1)	(2)		(1)	(2)		(1)	(2)	
Agricultura		11.70			10.00			15.00			13.00	
Manufactura	14.50		17.30	13.00		15.00	19.00		22.00	17.00		19.00
Construcción	14.00		16.50	13.00		13.50	18.00		21.00	17.00		19.00
Comercio	3.50		16.50	12.50		14.50	18.00		21.00	17.00		19.00
Transporte		16.50			14.50			21.00			19.00	
Servicios	13.50		16.50	12.50		14.50	18.00		21.00	17.00		19.00
Variación %- 1969-1972						Salario real (abril, 1972) (Pesos de julio / 69)						
	Región salario alto			Región salario bajo			Región salario alto			Región salario bajo		
	(1)	(2)		(1)	(2)		(1)	(2)		(1)	(2)	
Agricultura		28.2			30.0			11.39			9.87	
Manufactura	31.0		27.1	30.1		26.6	14.44		16.72	12.92		14.44
Construcción	28.6		27.3	30.1		40.7	13.68		15.96	12.92		14.44
Comercio	33.3		27.3	36.0		31.0	13.68		15.96	12.92		14.44
Transporte		27.2			31.0			15.96			14.44	
Servicios	33.3		27.3	36.0		31.0	13.68		15.96	12.92		14.44

(1) Empresas con patrimonio hasta \$ 200.000.

(2) Empresas con patrimonio superior a \$ 200.000.

Fuente: Ministerio del Trabajo, decreto 577 de 1972. OIT, *Hacia el pleno empleo* y cálculos de FEDESARROLLO.

greso laboral. Así, solo una parte del diferencial salarial se debe a diferencias en la productividad del factor trabajo; parte considerable es debida a la existencia de sindicatos poderosos en el sector moderno, los cuales tienen una mayor capacidad de negociación. A su vez, aquellas empresas que obtienen rentas monopolistas, pueden ser más flexibles ante las presiones sindicales, ya que tienen la posibilidad de transferir el aumento en sus costos al consumidor. En la medida en que ocurran estos fenómenos, el verdadero diferencial de salarios es considerablemente mayor de lo que indicaría la diferencia en salarios mínimos. El argumento anterior se puede aplicar, seguramente con mayor funda-

mento, al comparar empresas agrícolas con empresas no agrícolas. Por consiguiente, la política de salarios mínimos, no solo debe considerar factores de oferta y demanda de trabajo, diferencias en productividad, etc. para establecer salarios mínimos. También debe actuar como una fuerza compensatoria que, si no logra disminuir los diferenciales, al menos debe evitar que estos se incrementen.

2. Salarios reales

En el cuadro II.8 se presenta el salario mínimo en 1972 en términos reales, o sea ajustándolo por el crecimiento en el índice de precios al consumidor obrero entre julio de 1969 y abril de 1972.

Como se puede observar, aunque el salario mínimo monetario aumentó con respecto a 1969, el salario real es inferior, en la mayoría de los casos, al de 1969. En términos comparativos, el trabajador agrícola ha sido el más afectado. Inclusive, su pérdida relativa de poder adquisitivo puede ser aún mayor si se tiene en cuenta que se ha utilizado el índice de precios al consumidor obrero urbano (existe alguna evidencia de que el nivel de precios puede ser mayor para el consumidor rural). Además, el diferencial rural-urbano en términos reales tiende a ser superior, ya que el salario nominal agrícola por lo general está más cerca del salario mínimo que el del trabajador urbano.

En resumen, aunque la nueva legislación de salarios mínimos ha reducido los

diferenciales entre algunas regiones y sectores de la economía, no solo ha tenido efectos adversos sobre la distribución del ingreso rural-urbano, sino que no ha compensado, en la mayoría de los casos, el aumento en el costo de la vida.

Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que dentro de una economía con altos niveles de desempleo (tanto abierto como disfrazado) la fijación de salarios mínimos por decreto tropieza con limitantes que impone la realidad. A mediano y largo plazo, la política más efectiva en esta materia es la del procurar el pleno empleo. En la medida en que la economía se aproxime a esta meta se obtendrá un incremento real de la remuneración al factor trabajo.

MONEDA Y CREDITO

A. Desarrollos monetarios del trimestre

Los desarrollos y la política monetaria de 1972 se caracterizan por una acentuada expansión, originada en déficit de tesorería del gobierno; por la expedición de normas sobre crédito de fomento, y por haber continuado el proceso de reducción de los depósitos previos para importar. También se aprecia una disminución del crédito industrial y un correlativo aumento de préstamos bancarios para organismos oficiales.

Cada uno de los puntos antes mencionados se analiza en las siguientes secciones de este literal.

1. *Crecimiento monetario.* La nota más importante de la situación monetaria en 1972 es un aumento muy apreciable del dinero en circulación y de los préstamos bancarios, a partir del mes de marzo.

Los medios de pago, que al finalizar el cuarto trimestre de 1971 mostraban un crecimiento promedio de 11% en año completo, registraron 14.1% en 29 de marzo.¹

En el mes de abril continuó esta misma tendencia, según se indica en las notas edi-

¹ Cuadro III.1 y gráfica III.1.

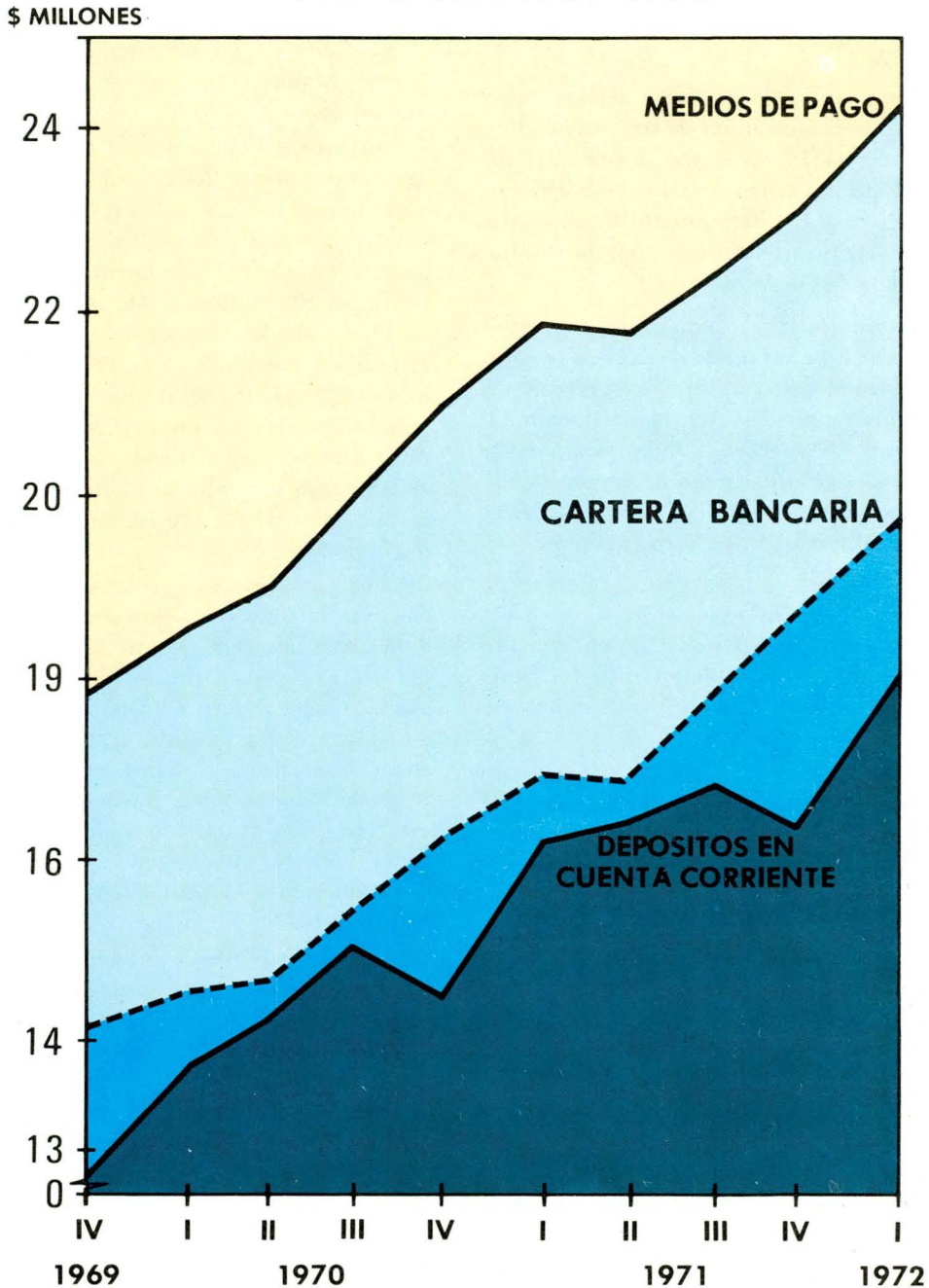
CUADRO III.1
NIVEL Y VARIACION PROMEDIO DE MEDIOS DE PAGO
DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE Y MONEDA FUERA DE BANCOS
(\$ millones)

PERIODO	Medios de pago			Depósitos en Cta. Corriente			Moneda fuera de Bancos		
	1970	1971	%	1970	1971	%	1970	1971	%
II. Trimestre	19.302	21.868	13.3	14.279	16.400	14.9	5.023	5.468	8.9
III. Trimestre	20.020	22.539	12.6	15.140	16.846	11.3	4.880	5.693	16.7
IV. Trimestre	20.869	23.164	11.0	14.695	16.343	11.2	6.174	6.821	10.5
	1971	1972		1971	1972		1971	1972	
I Trimestre	21.950	24.246	10.5	16.287	18.015	10.6	5.663	6.232	10.1
Enero	22.154	23.962	8.4	16.183	17.667	9.2	5.921	6.295	6.3
Febrero	22.140	24.124	9.0	16.429	18.182	10.7	5.711	5.942	4.0
Marzo	21.607	24.653*	14.1	16.249	18.195*	12.0	5.358*	6.458*	20.5
Año completo	20.535	22.954	11.8	15.100	16.901	11.9	5.435	6.054	11.4

* 29 de marzo.

Fuente: Banco de la República.

PROMEDIOS TRIMESTRALES DE MEDIOS DE PAGO DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE Y CARTERA BANCARIA 1969-1972



toriales de la Revista del Banco de la República, correspondientes a dicho mes. Dicen en su parte pertinente:

"Estimaciones para el 15 de abril llevan la oferta monetaria a los \$ 24.215 millones, 2.2% superior al nivel en diciembre 31 de 1970, uno de los más altos en igual período desde 1967".

Por cuanto hace referencia a los préstamos y otras colocaciones de los bancos, habían crecido 7.7% en el año, hasta el 15 de abril.² Este incremento se produjo a pesar del límite de 4.6% de aumento, fijado para el primer trimestre del año, por la resolución 2 de la Junta Monetaria.

El mayor crecimiento de las colocaciones respecto al tope señalado se explica porque las autoridades monetarias excluyeron de él algunos renglones. Así, la resolución 11 de la Junta Monetaria eliminó los préstamos para pago anticipado de impuesto sobre la renta, y la resolución 5 de la misma Junta excluyó algunos otros incrementos de colocaciones.³

2. *Origen de la expansión monetaria.* Formalmente, la expansión monetaria tuvo origen en aumento del crédito del Banco de la República a los bancos comerciales,

² Revista del Banco de la República, abril de 1972, Notas Editoriales, p. 1. En dichas notas se comenta este asunto así:

"...tanto las colocaciones como su principal componente, la cartera, acusan movimientos superiores a los registrados en años anteriores".

Hasta el mes de enero, en contraste, los préstamos vigentes de los bancos comerciales y de la Caja de Crédito Agrario habían registrado baja, respecto a las cifras de diciembre (cuadro III.2).

³ También la resolución 10 de la Junta Monetaria eliminó el tope fijado al crecimiento de las colocaciones durante el mes de enero; pero esta disposición, inspirada en claros motivos de flexibilidad, no parece haber tenido efectos expansionistas, ya que en dicho mes bajaron los préstamos vigentes (cuadro III.2), según ya se indicó (supra, nota 2).

al paso que disminuía el financiamiento del Emisor al Gobierno Nacional, en más de \$ 130 millones, en el trimestre.⁴

Pero esta situación es aparente. Buena parte del aumento de los préstamos bancarios se destinó a procurar ingresos o a financiar gastos del sector público. Tal fue el resultado de varias disposiciones de la Junta Monetaria, que se examinarán más adelante.

Continuó así la tendencia inconveniente de financiaciones del Emisor al sector público, la cual en períodos anteriores se manifestó en amplios créditos directos a la nación, cuyo monto determinó un aumento de \$ 1.100 millones, aproximadamente, en la deuda del Gobierno al Banco de la República, entre marzo de 1971 y el mismo mes de 1972. Estos préstamos neutralizaron la contracción originada en varios sectores, especialmente en el cafetero, que canceló obligaciones con el Banco de la República por valor de \$ 1.140 millones en el mismo período.⁵

Debe manifestarse preocupación por el efecto inflacionario de este conjunto de medidas, que parecen presidir la política monetaria del año. De una parte están sus efectos inflacionarios, originados en expansiones que no resultan en aumento, a corto plazo, de la producción; de otra parte, institucionalmente pueden debilitar la posición de la Junta Monetaria, de la cual se había dicho que, llegado el caso, abriría ilimitadamente el compás de créditos del Banco de la República para el sector oficial.

Se espera que esta tendencia inconveniente cese, en la medida en la cual se fortalezca el fisco nacional, como resultado de un mejor mercado cafetero, de las medidas fiscales adoptadas en 1971 y del menor crecimiento de las gastos de funcionamiento, observado en los primeros meses del año.

Entre las resoluciones de la Junta Mone-

⁴ Cuadro III.3.

⁵ Cuadro III.4.

CUADRO III.2.
BANCOS COMERCIALES Y CAJA AGRARIA¹
PRESTAMOS VIGENTES SEGUN DESTINO²
(\$ millones)

1971	Sector agropecuario	Industria	Comercio	Otros	Total
Enero	6.807.8	3.432.3	3.093.2	2.483.2	15.816.2
Febrero	6.806.2	3.509.3	3.188.3	2.502.2	16.006.0
Marzo	6.761.3	3.482.1	3.147.3	2.516.2	15.906.9
Abril	6.859.9	3.437.0	3.065.2	2.596.1	15.958.2
Mayo	6.933.5	3.504.2	3.155.5	2.609.2	16.202.4
Junio	7.121.7	3.498.9	3.237.0	2.474.3	16.331.9
Julio	7.194.3	3.592.4	3.375.3	2.523.8	16.685.8
Agosto	7.351.9	3.617.9	3.368.5	2.601.5	15.939.8
Septiembre	7.538.5	3.606.7	3.478.0	2.633.5	17.256.7
Octubre	7.773.5	3.605.0	3.485.3	2.729.2	17.593.0
Noviembre	7.863.2	3.567.7	3.554.2	2.781.6	17.766.7
Diciembre	8.079.5	3.088.7	3.468.2	3.656.2	18.292.6
1972					
Enero	7.990.7	2.961.4	3.543.2	3.610.4	18.105.7

¹ Los préstamos vigentes de la Caja Agraria se calcularon hasta mayo, de acuerdo con la distribución de la cartera en junio de 1970, de ahí en adelante de acuerdo con la distribución de cartera en junio de 1971.

² No incluye bonos de prenda.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

taria encaminadas a financiar el sector público, se cuentan las siguientes:

a) *Resolución 11 de 1972 para pago anticipado de impuestos.* Es la más importante de las providencias mencionadas. Creó un cupo de crédito de \$ 500 millones en el Banco de la República, para redescantar, hasta en 65%, los préstamos otorgados por los establecimientos bancarios para pagar anticipadamente cuotas del impuesto sobre la renta, correspondientes al período marzo a septiembre de 1972. Se motivó la disposición en la conveniencia de "liberar capital de trabajo de las industrias manufactureras",⁶ y, en efecto, se autorizó el redescuento hasta de 130% del valor de las cuotas de impuesto pagadas por anticipado; pero,

evidentemente, su beneficiario principal es el fisco nacional.

Como fecha límite para usar el mecanismo, señaló la resolución 11 el día 31 de marzo; esta fecha fue ampliada hasta el 15 de abril por la resolución 26. Finalmente, la resolución 22 extendió los beneficios del sistema a toda clase de sociedades anónimas.

Pese a la financiación adicional resultante de la norma que viene comentándose, y no obstante que según lo previsto en su artículo 50., ella debía destinarse íntegramente "a recoger deuda pública interna en el Banco de la República", el gobierno solo pudo cancelar algo más de \$ 130 millones de dicha deuda, según ya se anotó.

b) *Resolución 29 sobre crédito al IDEMA.* También se abrieron vías en el Banco de la

⁶ Art. 10.

CUADRO III. 3.
ORIGEN DE LOS BILLETES EN CIRCULACION
\$ millones

	Diciembre	Marzo	Variación	
			\$	%
I. BILLETES EN CIRCULACION	6.998	7.008	10	1
II. SECTOR EXTERNO	1.048	491	- 557	- 53.2
A. Reservas internacionales netas	3.428	3.314	- 114	- 3.3
B. Derechos especiales de giro	- 760	- 1.098	- 338	44.5
C. Obligaciones a largo plazo	- 1.620	- 1.725	- 105	6.5
III. CREDITO INTERNO NETO	5.950	6.517	567	9.5
A. Gobierno Nacional	3.561	3.430	- 131	- 3.7
B. Resto del sector público	2.085	2.109	24	1.2
C. Bancos comerciales	- 3.137	- 1.931	1.206	- 38.4
D. Entidades de fomento	3.649	3.260	- 389	- 10.7
E. Sector cafetero	816	502	- 314	- 38.5
F. Sector privado	- 2.293	- 2.272	21	- .9
1. Depósitos de importación	- 1.665	- 1.628	37	- 2.2
2. Depósitos de giro Res. 53	- 453	- 605	- 126	26.3
3. Otros	- 129	- 39	111	- 74.0
G. Activos netos sin clasificar	938	1.419	1.50	11.8

Nota: Ajustado de acuerdo con los índices de estacionalidad del Banco de la República.

República para financiar, con recursos de emisión, al Instituto de Mercadeo Agropecuario, IDEMA. La resolución 29 autorizó redescantar los bonos de prenda de trigo, maíz y frijol, importados por dicha institución, sin que los redescuentos afectaran los topes individuales señalados para cada producto.

3. *Medidas sobre crédito de fomento.* Fueron numerosas las disposiciones de la Junta Monetaria sobre crédito de fomento. Entre ellas se destaca la resolución 23, que amplió los mecanismos de financiación del Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO, para el fomento de las exportaciones no tradicionales de Colombia. También las que buscan encauzar más recursos hacia el sector agropecuario. Todas ellas se analizan a continuación:

a) *Resolución 23 sobre financiación de PROEXPO.* Reglamentó la citada disposición el otorgamiento de préstamos por par-

te del Fondo para labores de promoción de exportaciones; para capital de trabajo de las empresas exportadoras, a través de la financiación de reintegros anticipados e importaciones del llamado Plan Vallejo; para la financiación de ventas en el exterior, mediante sustitución de reintegros anticipados y con descuentos de letras; finalmente, para inversiones que realicen los exportadores, en el país o en el exterior.

Las operaciones financieras que haga PROEXPO con tales finalidades pueden redescantarse en el Banco de la República. Para ello se instituyeron dos fondos a favor de aquella institución, uno de US\$ 30 millones y otro de \$ 140 millones. El primero se utilizará para redescantar los créditos en moneda extranjera,⁷ el segundo para fi-

⁷ Son las correspondientes a crédito para sustituir o para efectuar reintegros anticipados y para financiar importaciones de Plan Vallejo.

CUADRO III.4
ORIGEN DE LOS BILLETES EN CIRCULACION
\$ millones

	Marzo* 1971	Marzo 1972	Variación	
			\$	%
I. BILLETES EN CIRCULACION	5.949	6.776	827	13.9
II. SECTOR EXTERNO	647	491	- 156	- 24.1
A. Reservas internacionales netas	2.642	3.314	672	25.4
B. Derechos especiales de giro	- 761	- 1.098	- 337	44.3
C. Obligaciones a largo plazo	- 1.234	- 1.725	- 491	39.8
III. CREDITO INTERNO NETO	5.302	6.285	983	18.5
A. Gobierno Nacional	2.092	3.430	1.338	64.0
B. Resto del sector público	2.131	2.109	- 22	- 1.0
C. Bancos comerciales	- 1.919	- 2.149	- 230	12.0
D. Entidades de fomento	3.088	3.246	158	5.1
E. Sector cafetero	1.642	502	- 1.140	- 69.4
F. Resto del sector público	- 2.640	- 2.272	368	- 13.9
1. Depósitos de importación	- 2.014	- 1.628	386	19.2
2. Depósitos de giro Res. 53	- 731	- 605	126	- 17.2
3. Otros	105	- 39	- 144	- 137.1
G. Activos netos sin clasificar	908	1.419	511	56.3

* Ajustada, debido al cambio en liquidación de moneda extranjera que pasó de \$ 18.50 a \$ 20.15 por dólar; para hacer comparables los de marzo de 1971 con marzo de 1972 se convirtieron las reservas internacionales, los derechos especiales de giro y las obligaciones a largo plazo a la tasa de cambio de \$ 20.15. A la cuenta especial de cambios se le restó la diferencia entre los derechos especiales de giro y las reservas internacionales netas de la diferencia entre la cuenta ajustada y la cuenta sin ajustar. La diferencia entre la cuenta de obligaciones a largo plazo entre la cuenta ajustada y la no ajustada se le sumó al crédito a entidades de fomento. Este ajuste es incompleto debido a que dentro del crédito del Banco de la República hay numerosas cuentas en moneda extranjera que se compensan entre sí; por lo tanto, si bien el ajuste distribuye el cambio entre sector externo y crédito interno, no permite apreciar las variaciones en la composición del crédito interno resultante de modificación de la tasa de contabilización de las reservas. Sin embargo, el efecto neto de esas modificaciones no se cree que haya sido sustancial.

Fuente: Banco de la República.

nanciar los préstamos en moneda nacional.⁸

Las operaciones en referencia podrán hacerse directamente por el Fondo o a través de los establecimientos de crédito. Es de esperar que, en la práctica, se mantenga

el saludable principio de hacer el menor número posible de financiaciones directas y de canalizarlas más a través del sistema bancario.

hasta de un año de plazo o de 3 puntos para créditos con plazo superior a un año. La tasa máxima de interés sobre los préstamos en moneda nacional es de 12% anual.

La resolución 23 también autoriza a PRO-EXPO para otorgar avales y garantías en moneda extranjera.

⁸ Las tasas de interés para préstamos externos no podrán ser inferiores al 5.5%, ni superiores a la "Interbank Rate", de Londres o a la "Prime-Rate", de Nueva York, según el caso, en más de 2 puntos si se trata de préstamos

CUADRO III.5
BANCOS COMERCIALES Y CAJA AGRARIA¹
PRESTAMOS VIGENTES SEGUN DESTINO²
(\$ millones)

Participación. Enero 1971=100

	Sector agropecuario		Industria		Comercio		Otros		Total	
	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%
1971										
Enero	100.0	43.0	100.0	21.7	100.0	19.6	100.0	15.7	100.0	100.0
Febrero	100.0	42.5	102.2	21.9	103.1	19.9	100.8	15.6	101.2	100.0
Marzo	99.3	43.0	101.5	21.5	101.8	19.7	101.3	15.8	100.6	100.0
Abril	100.8	43.0	100.1	21.5	99.1	19.2	104.6	16.3	100.9	100.0
Mayo	101.9	42.8	102.1	21.6	102.0	19.5	105.1	16.1	102.4	100.0
Junio	104.6	43.6	101.9	21.4	104.7	19.8	99.6	15.2	103.3	100.0
Julio	105.7	43.1	104.7	21.5	109.1	20.2	101.6	15.1	105.5	100.0
Agosto	108.0	43.4	105.4	21.4	108.9	19.9	104.8	15.6	107.1	100.0
Septiembre	110.7	43.7	105.1	20.9	112.4	20.2	106.1	15.3	109.1	100.0
Octubre	114.2	44.2	105.0	20.5	112.7	19.8	109.9	15.5	111.2	100.0
Noviembre	115.5	44.3	103.9	20.1	114.9	20.0	112.0	15.7	112.3	100.0
Diciembre	118.7	44.2	89.9	16.9	112.1	19.0	147.2	19.9	115.7	100.0
1972										
Enero	117.4	44.1	89.9	16.9	112.1	19.0	147.2	19.9	114.5	100.0

¹ Los préstamos vigentes de la Caja Agraria se calcularon hasta mayo, de acuerdo con la distribución de la cartera en junio de 1970, de ahí en adelante de acuerdo con la distribución de cartera en junio de 1971.

² No incluye bonos de prenda.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

b) *Resolución sobre crédito agrícola.* Otras medidas de la Junta Monetaria sobre crédito de fomento se dirigen al sector agropecuario. Debe celebrarse esta orientación porque estimula la producción agrícola y ganadera, cuyo descenso en 1971 fue motivo de preocupación.

Se había anotado en números anteriores de esta revista, que la cartera agropecuaria acusaba baja.⁹ Esta tendencia inconveniente parece estar variando, si se tiene en cuenta que el porcentaje de préstamos vigentes para el sector agropecuario llegó en enero a 44.1% de la cartera total del sistema bancario, frente a 43% registrado en el mismo

mes del año pasado.¹⁰ Es de esperar que las nuevas medidas adoptadas por la Junta mantengan esta saludable tendencia, ya que media relación estrecha entre producción agrícola y crédito para ese sector.

Caben además los siguientes comentarios específicos en torno a las disposiciones de la Junta sobre crédito de fomento agropecuario:

La resolución 1 del presente año, comentada en el número anterior de esta revista,¹¹ había señalado en \$ 581 millones el programa del Fondo Financiero Agrario para el

¹⁰ Cuadro III.5, gráfica III.2.

¹¹ *Coyuntura Económica*, Vol. II No. 1, P. 26.

⁹ *Coyuntura Económica*, Vol. I No. 4, P. 22.

primer semestre del año. Esta disposición fue complementada por la resolución 19 de 10. de marzo, que autorizó a los bancos para invertir hasta un punto de su encaje en la parte de los préstamos del Fondo que deben aportar de sus propios recursos.

Aunque el propósito de la resolución 19 es laudable, deja que desear el método de imputación de préstamos al encaje, por ella consagrado. Tal sistema reduce apreciablemente la participación de los bancos en los programas del Fondo. Esta participación es conveniente para no elevar excesivamente la rentabilidad de los préstamos, para disminuir el monto de la emisión que debe hacerse,¹² y en fin, para vincular técnica y administrativamente a las instituciones bancarias, en la forma más estrecha posible, a las labores del Fondo. Por lo demás, el encaje de los bancos debe mantenerse en efectivo o en depósitos en el Banco de la República y no en préstamos. Esta es una cuestión que corresponde a la naturaleza misma de las instituciones monetarias y por cuya mejor aplicación se hicieron grandes esfuerzos en el pasado.

Comentarios similares al anterior pueden hacerse respecto a la resolución 12. Permite ella invertir medio punto del encaje en la parte de los bonos de prenda que deben financiar los bancos con sus propios recursos. Indudablemente esta medida se orienta al fomento de la producción agropecuaria y a su adecuado mercadeo. Pero es factor de expansión, que teóricamente puede llegar a cerca de \$ 95 millones. Además, sienta el precedente de una menor participación de los bancos en los planes de crédito dirigido. La medida se concibió como temporal, por un plazo de 90 días. Pero por

virtud de la resolución 19 de 10. de marzo, este plazo se amplió posteriormente a 180 días, cuando los bonos fuesen prorrogables. Es de esperar que no haya prórrogas ulteriores, a pesar de que la antes mencionada vence en el mes de junio, cuando los bancos registran bajas de depósitos y otras estrecheces financieras.

Finalmente, la resolución 8 elevó en \$ 150 millones los cupos de crédito de la Caja Agraria en el Banco de la República, con destino a la avicultura y cría de ganado por medianos y pequeños propietarios. Los requisitos señalados para utilizar la nueva línea son estrictos; por lo tanto, puede preverse lentitud en sus desembolsos.

Es previsible que las medidas en favor del sector agropecuario, antes relacionadas, aceleren la recuperación de la cartera para dicho sector.

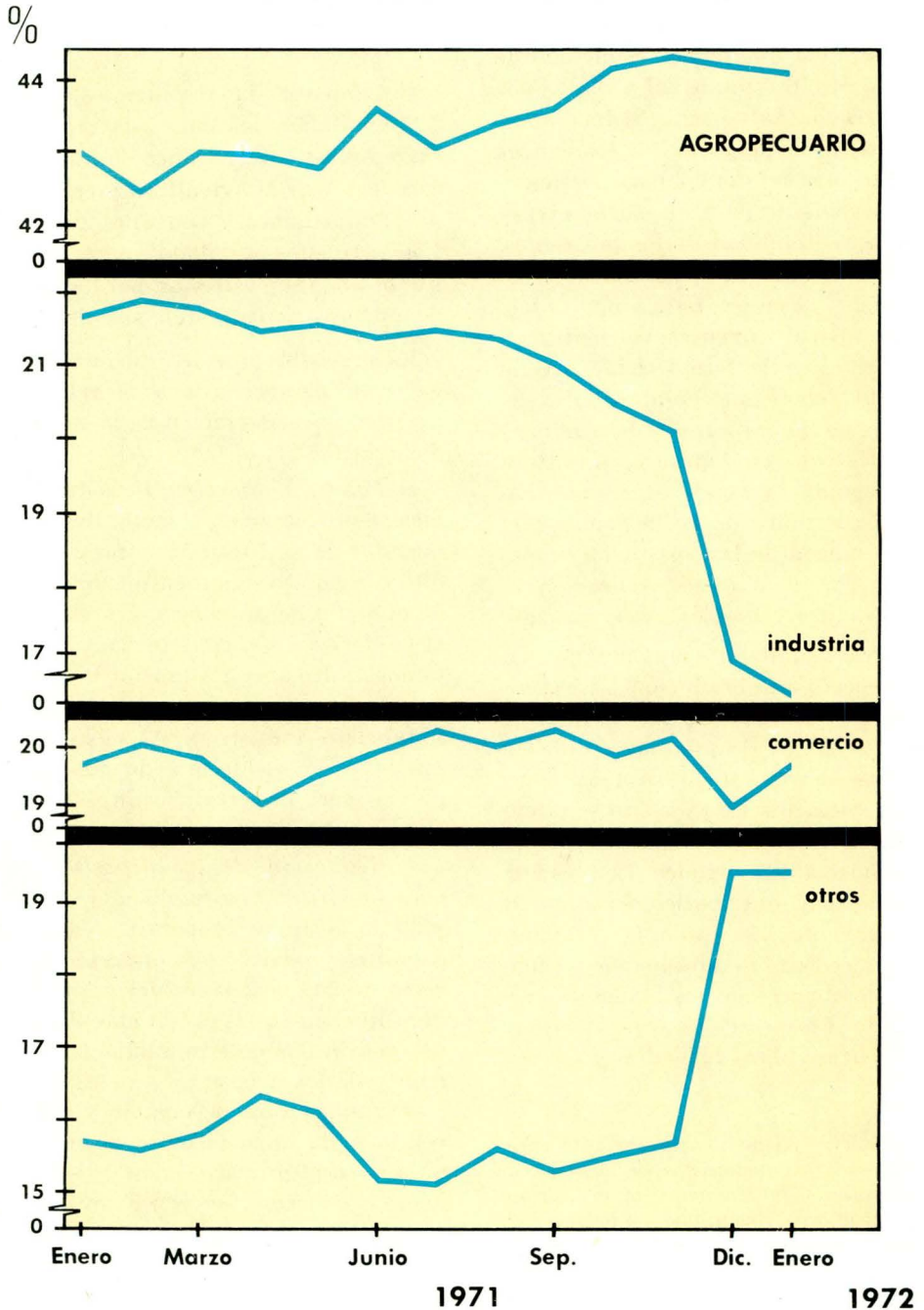
c) *Fondo Financiero Industrial*. También se proyectan en el sector industrial las medidas de la Junta Monetaria sobre crédito dirigido, aunque en menor grado que en el sector agropecuario. La resolución 28 elevó de 7 a 10 años el plazo,¹³ para préstamos destinados a financiar la compra de bienes de capital, con recursos del Fondo Financiero Industrial. Al mismo tiempo, continuó la reducción de los depósitos previos para importar, según se analiza en el numeral siguiente.

4. *Reducción de los depósitos previos para importar*. Las resoluciones 14, 17, 21 y 30 de la Junta Monetaria redujeron los depósitos previos de importación para cerca de 200 posiciones del arancel. Estas disminuciones y las decretadas el año pasado, continúan determinando bajas en el monto de los depósitos, a pesar del incremento en la tasa de cambio y del mayor volumen de importaciones de los últimos meses. En el primer trimestre del presente año, la reducción fue de \$ 37 millones y en el año completo, comprendido entre marzo

¹² Esta afirmación puede ilustrarse cuantificando los efectos expansionistas de la medida que se analiza. Teóricamente la expansión podría llegar a \$ 170 millones, monto en el cual se estima cada punto del encaje; en la práctica será menor, porque hay instituciones bancarias que no otorgan créditos del Fondo Financiero Agrario.

¹³ Resolución 68 de 1971, Art. 7o.

PARTICIPACION DE LOS PRESTAMOS VIGENTES DE BANCOS COMERCIALES Y CAJA AGRARIA SEGUN DESTINO NOV. 1971 - ENERO 1972



de 1971 y el mismo mes de 1972, la disminución ha sido de \$ 386 millones.

En cuanto a los primeros tres meses del año se observa, sin embargo, que los depósitos para giro al exterior, establecidos por la resolución 53 de 1964, aumentaron \$ 126 millones. Este incremento neutralizó, con exceso, la liberación de recursos, producto de la baja de los depósitos previos de importación.

5. *Cambios en la distribución de la cartera bancaria.* El cuadro III.5 muestra los créditos vigentes para los sectores agropecuario, industrial, comercial y para otras actividades, como porcentaje de la cartera total de los bancos comerciales y de la Caja Agraria.

Los dos aspectos más notables, que surgen de dicho cuadro, son la baja muy grande de préstamos para la industria y el correlativo aumento de los créditos destinados a otros sectores, dentro de los cuales se encuentra el gubernamental.

Aunque esta variación puede obedecer en parte a razones estadísticas, debe consignarse preocupación por el hecho anotado, que coincide con la tendencia hacia un mayor financiamiento para el sector público, originada en el déficit de tesorería del gobierno. A este punto ya se hizo referencia en anterior numeral de esta sección.

B. Organismos y sistemas de ahorro y préstamos para vivienda

El gobierno nacional, mediante los decretos 677 y 678, creó instituciones y mecanismos para la captación de ahorro y para su encauzamiento a la vivienda.

1. *Análisis de las disposiciones.* Los decretos en referencia establecen un sistema de ahorro y de préstamos hipotecarios, ambos reajustables en función de los índices de precios al consumidor obrero y empleado del DANE.¹⁴

Busca este sistema mantener el valor

real de los ahorros que se vinculen al nuevo mecanismo y hacer crecientes las amortizaciones de los préstamos hipotecarios, en función de la tasa de inflación.

Para recomendar o adoptar, según el caso, las políticas generales en materia de ahorro y préstamos para vivienda, se creó una Junta de Ahorro y Vivienda,¹⁵ integrada análogamente a la Junta Monetaria, por los Ministros de Hacienda, quien la preside y de Desarrollo Económico; por el Gerente del Banco de la República, el Director del Departamento Nacional de Planeación, y dos asesores, de tiempo completo, con derecho a voz pero sin voto. Además, integran la Junta de Ahorro y Vivienda dos representantes del Presidente de la República.¹⁶

Corresponden a la Junta como funciones propias, promover el ahorro y canalizarlo hacia la vivienda y el desarrollo urbano, "coordinar las actividades de las personas o entidades a que se refiere este decreto y que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento de la inversión de los fondos provenientes del ahorro privado", fomentar la creación de instituciones de ahorro y vivienda, promover y coordinar la publicación de datos y estadísticas.¹⁷

Compete también a la Junta proponer al Presidente de la República normas sobre el sistema de valor constante, administración de las entidades que reciben recursos del Fondo de Ahorro y Vivienda, FAVI, tasa de interés de las obligaciones, regulación de los préstamos para edificación, número de las corporaciones privadas de ahorro y vivienda, y sistemas de garantía eventual para el pago de los depósitos en ellas constituidos.¹⁸

El organismo financiero por excelencia del sistema es el Fondo de Ahorro y Vivienda, FAVI, del Banco de la República, el

¹⁵ D. 677, Art. 4.

¹⁶ D. 677, Art. 5.

¹⁷ D. 677, Art. 12.

¹⁸ D. 677, Art. 11.

¹⁴ D. 677, Art. 3.

cual podrá, previa autorización de la Junta del ramo, obtener recursos, otorgar créditos a instituciones privadas de ahorro y entidades similares, "con destino a la financiación de operaciones que se enmarquen dentro de los objetivos" del decreto, y conferir préstamos a entidades oficiales para proyectos de construcción y renovación urbana.¹⁹

Los recursos del FAVI provendrán de la colocación de documentos del Banco de la República, los cuales pueden tener cláusula de valor constante; de recursos externos, "de las partidas que se le asignen en el presupuesto nacional, y por el Banco de la República",²⁰ el cual podrá "gestionar créditos externos e internos a plazos e intereses adecuados, u otras formas de financiación, con destino al FAVI".²¹ Además, el Banco de la República deberá "proveer conforme a las reglamentaciones de la Junta Monetaria, los recursos que dicha Junta destina al FAVI, según lo dispuesto en el artículo 9o."²²

Aunque la redacción de las normas sobre recursos del FAVI es bastante compleja, resulta evidente que dicho Fondo podrá financiarse con recursos de emisión.

Tampoco es clara la entidad a la cual corresponde definir la cuantía y oportunidad de las emisiones para el FAVI. Parece, sin embargo, que esa potestad corresponde, en último término, a la Junta de Ahorro y Vivienda. En efecto, el artículo 10o. literal c) del decreto 677 dispone:

"En relación con el Fondo de Ahorro y Vivienda y en un todo de acuerdo con la política general trazada por el Gobierno y a solicitud del Fondo, el Banco de la República podrá: ...".

"c) Proveer, conforme a las reglamentaciones de la Junta Monetaria, los recursos

que dicha Junta destine al FAVI, según lo dispuesto en el artículo 9o."

La lectura aislada de este texto llevaría a pensar que es la Junta Monetaria la entidad llamada a decidir los recursos de emisión que deben destinarse al FAVI. Pero ello no es así, puesto que la Junta Monetaria debe usar la potestad en referencia, "según lo dispuesto en el artículo 9o.", que dice textualmente:

"La Junta Monetaria, previa recomendación de la Junta de Ahorro y Vivienda, *concederá* autorizaciones al Banco de la República para asignar recursos al Fondo de Ahorro y Vivienda..."

No es, pues, potestativo de la Junta Monetaria, facultar al Banco de la República para que emita moneda en favor del FAVI; la Junta deberá conceder autorizaciones al Banco de la República para ese fin y el Banco de la República deberá emitir con tal objeto, cuando así "lo recomiende" la Junta de Ahorro y Vivienda.

Resulta extraña esta reglamentación, bajo la cual se ocultan emisiones inflacionarias y potencialmente masivas para el FAVI, y que sustrae a la Junta Monetaria facultades que le fueron otorgadas por ley, y que ha venido ejerciendo para lograr la estabilidad monetaria del país.

Incurriendo en grave omisión, los decretos no precisan la clase de financiaciones que otorgará el FAVI. Siguiendo el peculiar sistema de "recomendaciones" obligatorias de la Junta de Ahorro y Vivienda, se limitan a disponer que "la Junta Monetaria regulará, previa recomendación de la Junta de Ahorro y Vivienda, las operaciones de préstamo y descuento del FAVI, de acuerdo con la política monetaria del país",²³ cuya adopción se niegan sistemáticamente a atribuir a la Junta Monetaria los decretos comentados.

Es verdad, como ya se indicó, que el artículo 13 del decreto 677 señala quiénes pueden ser los beneficiarios de los préstamos del FAVI. Pero no se indica si tales

¹⁹ D. 677, Art. 13.

²⁰ D. 677, Art. 7.

²¹ D. 677, Art. 10, ord. b).

²² D. 677, Art. 10, ord. c).

²³ D. 677, Art. 14.

préstamos serán de emergencia u ordinarios. Cualquiera de las dos alternativas, o ambas combinadas, lo que parece más probable, tienen graves riesgos inflacionarios, que se analizan más adelante.

En sus disposiciones finales, el decreto 677 declara que los reajustes a que dieren lugar las cláusulas de valor constante no constituyen renta gravable para efectos de la ley tributaria,²⁴ en tanto que sí estarán gravados los intereses que se paguen sobre los depósitos.²⁵

Por su parte, el artículo 19 declara que las corporaciones privadas de ahorro "no se consideran establecimientos bancarios para los efectos previstos en el ordinal 3o. del artículo 86 de la Ley 45 de 1923", o sea la norma que dispone que "no podrán los establecimientos bancarios tomar o poseer en ningún tiempo más de diez por ciento (10 por 100) del total de las acciones de otros establecimientos bancarios como garantía adicional de empréstitos, ni una cantidad de tales acciones que exceda del diez por ciento (10 por 100) del capital pagado y reservas del primero".

Se desconoce la finalidad que persigue esta excepción, pero no puede menos de manifestarse sorpresa por la introducción de salvedades a la ley bancaria por medio de decretos ordinarios del Ejecutivo.

El decreto 678 se refiere, primordialmente, a las corporaciones privadas de ahorro y vivienda. Autoriza su creación, incluso de una filial del Banco Central Hipotecario.²⁶

Por su parte, el artículo 15 del decreto 677 dispone:

"Las corporaciones privadas de ahorro y las asociaciones mutualistas de ahorro y préstamos, están autorizadas para efectuar préstamos de valor constante para construcciones urbanas y para la compra de edificaciones nuevas o ya existentes.

Igualmente, estas entidades podrán conceder préstamos para la ejecución de proyectos de renovación urbana, incluidas las adquisiciones de los inmuebles necesarios".

Podrán las corporaciones recibir depósitos de ahorro, emitir bonos u otros títulos valores y otorgar préstamos para proyectos de construcción o para la adquisición de edificaciones y para la ejecución de proyectos de renovación urbana.²⁷

Los artículos 3o. a 7o. del decreto 678 establecen el procedimiento a seguir para la organización de las corporaciones, el cual debe surtirse ante el Superintendente Bancario. Este funcionario podrá otorgar permiso de funcionamiento a las corporaciones hasta por un lapso de 20 años.²⁸

El número de socios deberá ser por lo menos de 5 "accionistas" y el capital suscrito y pagado no inferior a \$ 30 millones.²⁹ Los bancos, corporaciones financieras, compañías de seguros y compañías de capitalización podrán promover y crear corporaciones y conservar acciones en éstas hasta por el 10% de su capital pagado y reserva legal y sin exceder del 30% de las acciones de la respectiva corporación.³⁰ Los directivos y gerentes de bancos y demás establecimientos de crédito, antes mencionados, podrán hacer parte de los organismos directivos de las corporaciones³¹ pero con sujeción a lo dispuesto en el artículo 202 del Código de Comercio, sobre inhabilidades de miembros de juntas directivas.³²

Las corporaciones estarán sometidas a vigilancia de la Superintendencia Bancaria, pero contribuirán a ésta con el 50% de lo que corresponde aportar a los establecimientos bancarios.³³

El artículo 15 del decreto dispone que las corporaciones se constituirán como socie-

²⁷ Art. 2o.

²⁸ Art. 8o.

²⁹ Art. 9o.

³⁰ Arts. 11 y 12.

³¹ Idem.

³² Art. 16.

³³ Art. 13.

²⁴ Art. 20.

²⁵ Art. 21.

²⁶ Art. 1o.

dades anónimas, pero que estarán sujetas a la Ley 45 de 1923 sobre instituciones bancarias, y a las normas aplicables a las corporaciones financieras.

Es muy importante destacar que el artículo 14 del decreto exige a las corporaciones de inversiones forzosas, y en la práctica, de encaje. Sobre este último, dispone el artículo 14, que la Junta de Ahorro y Vivienda podrá señalar, con aprobación de la Junta Monetaria, un encaje hasta del 5%, el cual podrá constituirse en documentos del FAVI. La ausencia de encaje en efectivo aumenta los peligros inflacionarios del sistema, según se estudiará más adelante.

2. *Fundamento jurídico.* Para expedir los decretos que se comentan, se basó el Ejecutivo en el ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución Nacional, que faculta al Presidente de la República para,

“Ejercer, como atribución constitucional propia, la intervención necesaria en el Banco de Emisión y en las actividades de personas naturales o jurídicas que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento y la inversión de los fondos provenientes del ahorro privado”.

No parece que la norma transcrita sea suficiente para fundamentar los decretos, ya que estos no se limitan a establecer una intervención en las actividades de personas dedicadas al manejo del ahorro privado, sino que crean organismos nuevos, limitan las facultades de otros creados por Ley o reconocidos por ella, e institucionalizan figuras jurídicas no contempladas por las leyes.

En efecto, el decreto 677 establece la Junta de Ahorro y Vivienda y le encomienda funciones que exceden con mucho las de simple intervención o vigilancia, para proyectarse en la programación de las políticas del país en materia de ahorro, vivienda y desarrollo urbano.

Además, algunas de las funciones de dicha corporación supeditan atribuciones propias de la Junta Monetaria y del Banco de la República, en la forma de recomen-

daciones de obligatorio cumplimiento para estas entidades.³⁴

Preocupa también la creación por decreto del Fondo de Ahorro y Vivienda, FAVI, en el Banco de la República. La facultad de crear fondos y sistemas de redescuento en el Emisor corresponde a la Junta Monetaria³⁵ y no al Gobierno Nacional. No cabe argumentar el carácter oficial de la Junta. Dentro de los distintos órganos del Estado se distribuyen las funciones propias de cada uno, conforme a sanos criterios de especialización y de afinidad de labores. La Junta Monetaria, al crear fondos de redescuento, como el Financiero Agrario, el Financiero Industrial y el de Desarrollo Urbano, ha tenido en cuenta el conjunto de la situación monetaria y crediticia del país. Debería haber sido ella la encargada de definir la creación y características del FAVI.

De otra parte, el Congreso, como suprema autoridad del Estado para la definición de políticas generales, habría debido ser llamado a definir la conveniencia de adoptar el sistema de valor constante para ahorros e hipotecas.

Finalmente, los decretos autorizan la creación de una forma de asociación no prevista por la Ley. El libro primero título 36 del Código Civil faculta a los particulares para crear corporaciones y funciones de carácter civil, pero las actividades bancarias se han considerado tradicionalmente como comerciales. Además, el decreto 678 combina curiosamente la naturaleza y estructura de las corporaciones civiles con las de las sociedades anónimas, la ley bancaria y las corporaciones financieras.

No parece que el Ejecutivo tenga facultades para dictar normas de esa clase, puesto que el régimen de las corporaciones está consagrado en el Código Civil, las de las so-

³⁴ Supra 1. - Ver, p.e., D. 677, Arts. 6o., 8o., 9o. y 14.

³⁵ Ley 21 de 1963 y decreto 2206 del mismo año.

ciedades anónimas en el Código del Comercio, las normas bancarias en la Ley 45 de 1923 y disposiciones que la modifican y complementan, y las de las corporaciones financieras en decretos con fuerza de Ley.

Por lo demás, la combinación de varios regímenes, resulta en una mezcla heterogénea que creará ciertamente confusión.

3. *La ejecución del plan de desarrollo.* Los decretos 677 y 678 buscan incrementar el ahorro y encauzar cantidades crecientes de éste hacia el desarrollo urbano y la vivienda.

Ambos objetivos son sanos, dignos del mayor encomio. Se ha señalado frecuentemente el bajo porcentaje de la tasa promedio de ahorro en Colombia, particularmente de las unidades familiares. También se ha destacado el apreciable déficit, cuantitativo y cualitativo de vivienda, y la conveniencia de superarlo progresivamente, a través de planes ampliados de desarrollo urbano y de edificación de habitaciones, con efectos positivos sobre el empleo y presión moderada sobre la balanza de pagos.

En este sentido se han presentado diversas iniciativas al Congreso Nacional, desde 1969, cuando se sometió a su consideración el proyecto de ley sobre Vivienda y Desarrollo Urbano. Tales iniciativas fueron objeto de amplio estudio en el No. 2 de esta revista, correspondiente al año de 1971.

Pero a través de los decretos materia de este comentario, se persigue algo más que la promoción del ahorro y la solución progresiva del problema de vivienda. Se ponen en ejecución las políticas contenidas en las guías o programas de desarrollo de 1971, que hacen de la vivienda autofinanciable el sector estratégico por excelencia para el desarrollo nacional. Es esta la perspectiva en la cual dichas medidas deben analizarse y valorarse.

La estrategia de desarrollo basada en la construcción de viviendas autofinanciables es respetable. Pero ella no se ha cuantificado hasta el momento, ni se la ha comparado con planes alternativos, como los basados en

un esfuerzo paralelo en muchos frentes, o los que se fundamentan en prelación para la infraestructura social (educación, salud y nutrición) o para la exportación de manufacturas con alto contenido de mano de obra nacional.

Resulta, pues, aventurado por lo menos, la inmediata ejecución del plan concebido, sin que haya mediado su evaluación matemática y su comparación cuantitativa y cualitativa con otras vías alternativas de desarrollo.

4. *Desviación de recursos.* También se teme que las medidas sobre ahorro y préstamos para vivienda desvíen cuantiosos recursos de otras actividades e instituciones. Es verdad que el ahorro total del país puede incrementarse, en la medida en la cual existan más canales de captación y más atractivos para los ahorrantes. Pero si las ventajas del nuevo sistema son excesivas, se corre el riesgo de desviar hacia él recursos hoy invertidos en cédulas del Banco Central Hipotecario, en bonos de desarrollo económico o en acciones de la bolsa, y de debilitar la demanda futura por esta clase de títulos.

Ello dependerá, en buena parte, de la tasa de interés que se reconozca por los depósitos constituidos en las corporaciones de ahorro y préstamo para vivienda, y del grado de inflación que afecte al país.

El problema de desviación, si se presenta, dificultaría el normal financiamiento del Banco Central Hipotecario, del gobierno nacional y de la industria manufacturera.

La posibilidad de eliminar cualquier repercusión nociva para el Central Hipotecario o para el gobierno, destinando parte del ahorro de las corporaciones a inversión en cédulas o en bonos de desarrollo económico, pierde de vista el costo que para dichas corporaciones representaría la diferencia entre la baja rentabilidad de sus inversiones en dichos documentos y las cuantiosas sumas que deberán cubrir por concepto del valor constante y de los intereses de los ahorros que perciban.

5. *Riesgos de inflación.* Las disposiciones

sobre ahorro y préstamos para vivienda que se comentan, presentan dos riesgos inflacionarios de considerable magnitud. Uno es el acceso de distintos organismos del sistema a crédito del Banco de la República; otro es la cláusula de valor constante.

a) *Acceso a créditos del Emisor.* El FAVI es una cuenta especial del Banco de la República, a la cual éste puede llevar recursos de emisión. Es verdad que se prevén para el FAVI dineros de otras fuentes, especialmente de la colocación por el Banco de la República de títulos que pueden tener cláusulas de valor constante, y de créditos externos. Pero seguramente en previsión de que ellos no sean suficientes, disponen también los decretos que el Banco de la República podrá hacer emisiones en beneficio del Fondo, con el agravante de que la decisión última corresponde a la Junta de Ahorro y Vivienda, que es parte interesada, y no a la Junta Monetaria o al Banco Emisor.

Es probable que el FAVI tenga, en muchas etapas de su desarrollo, déficit de recursos, el cual podrá llenar con crédito inflacionario del Banco de la República. Aún más, es muy posible que con frecuencia, en el curso de cada año, el FAVI se vea obligado a recurrir a préstamos del Emisor, en la medida en la cual las corporaciones de ahorro y vivienda y los demás organismos que tienen acceso a él presionen en demanda de crédito. Esta eventualidad se torna inminente al pensar que el decreto 678 exime de encaje a las corporaciones privadas de ahorro y vivienda. Faltando el encaje, ¿a dónde distinto del FAVI podrán acudir esas entidades cuando tengan bajas de depósitos, lentitud en el recaudo de su cartera u otra forma de estrechez financiera? Y el FAVI ante estas demandas, de cuya satisfacción puede depender la subsistencia misma de las corporaciones, ¿no acudirá a cuantiosas emisiones del Banco de la República?

Buena parte del problema radica en lo que pudiera denominarse un error institu-

cional, consistente en incrustar el sistema de ahorro y préstamos para vivienda en el Banco de la República. Conforme a ortodoxas prácticas monetarias, los bancos centrales están instituidos para la banca comercial y no para entidades de ahorro y préstamo a largo plazo. Por ello, en el proyecto de desarrollo urbano y vivienda de 1969, se preveía que el Banco Central Hipotecario —entidad que sí capta recursos de ahorro para prestarlos a largo plazo— actuaría como entidad de redescuento para fines de ahorro y vivienda.³⁶

b) *Cláusula de valor constante.* Tanto los ahorros como los préstamos del nuevo sistema deben reajustarse periódicamente, según las normas que se comentan, en función de la tasa de inflación, a fin de mantener constante su valor.

Se ha criticado mucho en la teoría, tanto jurídica como económica, la bondad de las cláusulas de reajuste de las obligaciones y de los ingresos.³⁷ La mayor parte de los países que emplean políticas de estabilización, cualquiera que sea el grado de su desarrollo, comienzan por eliminar los sistemas de valor constante, establecidos en períodos de aguda inflación. El caso más conocido es el francés.

Luego del elevado aumento de los precios que se presentó durante la Cuarta República, se inició, al fundarse la Quinta, una política de estabilidad monetaria, que condujo a Francia a un excepcional desarrollo económico y social en los años subsiguientes. Una de las primeras medidas adoptadas por el Estado francés, entonces presidido por el General De Gaulle, fue prohibir, por disposición legal, de carácter general y obligatorio, las cláusulas de valor constante en leyes

³⁶ Ar. 20 del proyecto.

³⁷ Colin - Capitant - de la Morandiere: *Traité de Droit Civil*, Paris, 1959, t. II, Nos. 1445 ss. (pp. 81 ss).

R. Savatier: *La Nouvelle législation des indexations*, Recueil Dalloz, 1959, Chr 63 (XI).

y contratos.³⁸ Al actuar en esta forma, el Estado francés continuó una vieja tradición, consagrada ya en el Código Civil de Napoleón,³⁹ que prohibía el ajuste de los contratos de mutuo préstamo, por considerar que tales cláusulas constituían especulación contra la propia moneda y sembraban desconfianza en el numerario nacional.

Las quejas doctrinales contra los sistemas de valor constante y su rechazo en la práctica para lograr la estabilización, deben corresponder a razones poderosas de carácter económico.

La que se cita con más frecuencia es el precedente que se sienta con la adopción por el Estado de sistemas generales de valor constante. Por el efecto de demostración que tienen, y por el sistema de vasos comunicantes que caracteriza toda economía, las cláusulas de valor constante tienden a generalizarse. Si los ahorrantes que se acojan a los sistemas de ahorro y vivienda recientemente establecidos, gozan del privilegio del reajuste, ¿por qué no se van a beneficiar de él los trabajadores en sus contratos individuales y en sus convenciones colectivas; por qué no los industriales al señalar el precio de sus productos, los terratenientes y dueños de inmuebles urbanos en la fijación de los cánones de arrendamiento? ¿No llevará todo esto a un proceso inflacionario en el cual cada estamento económico y cada grupo social buscará derivar los mayores beneficios posibles de la inflación y del reajuste?

Es ya indicativo de este fenómeno el hecho de que el artículo 18 del decreto 677 se refiera a "pólizas de seguro de vida sobre bases de valor constante" y a reservas "de

las sociedades de capitalización que adopten el sistema de valor constante".

Las cláusulas de valor constante tienen otro aspecto de dinámica inflacionaria, aparte del ya señalado. Como el reajuste se hace en función del pasado, pero tiene vigencia para el porvenir, el proceso inflacionario de años precedentes tiende a perpetuarse y a agudizarse. Si en el período anterior fue del 30%, por ejemplo, en el período inmediatamente siguiente los ahorros, las deudas hipotecarias y los demás ingresos y obligaciones que tengan ajuste automático deberán reajustarse en 30%, manteniendo la tendencia alcista y aún estimulándola.

Las cláusulas de valor constante no permiten tampoco ajustar la demanda de los consumidores que se benefician de ellas a las variaciones de precios. Frente a un alza en el precio de uno o más artículos, busca normalmente el consumidor disminuir su demanda o sustituir sus preferencias. Pero esto no ocurrirá, ciertamente, si a un aumento en el nivel interno de precios corresponde un incremento igual en los ingresos de los consumidores. Se elimina así un mecanismo automático que contrarresta, en parte, los procesos inflacionarios.

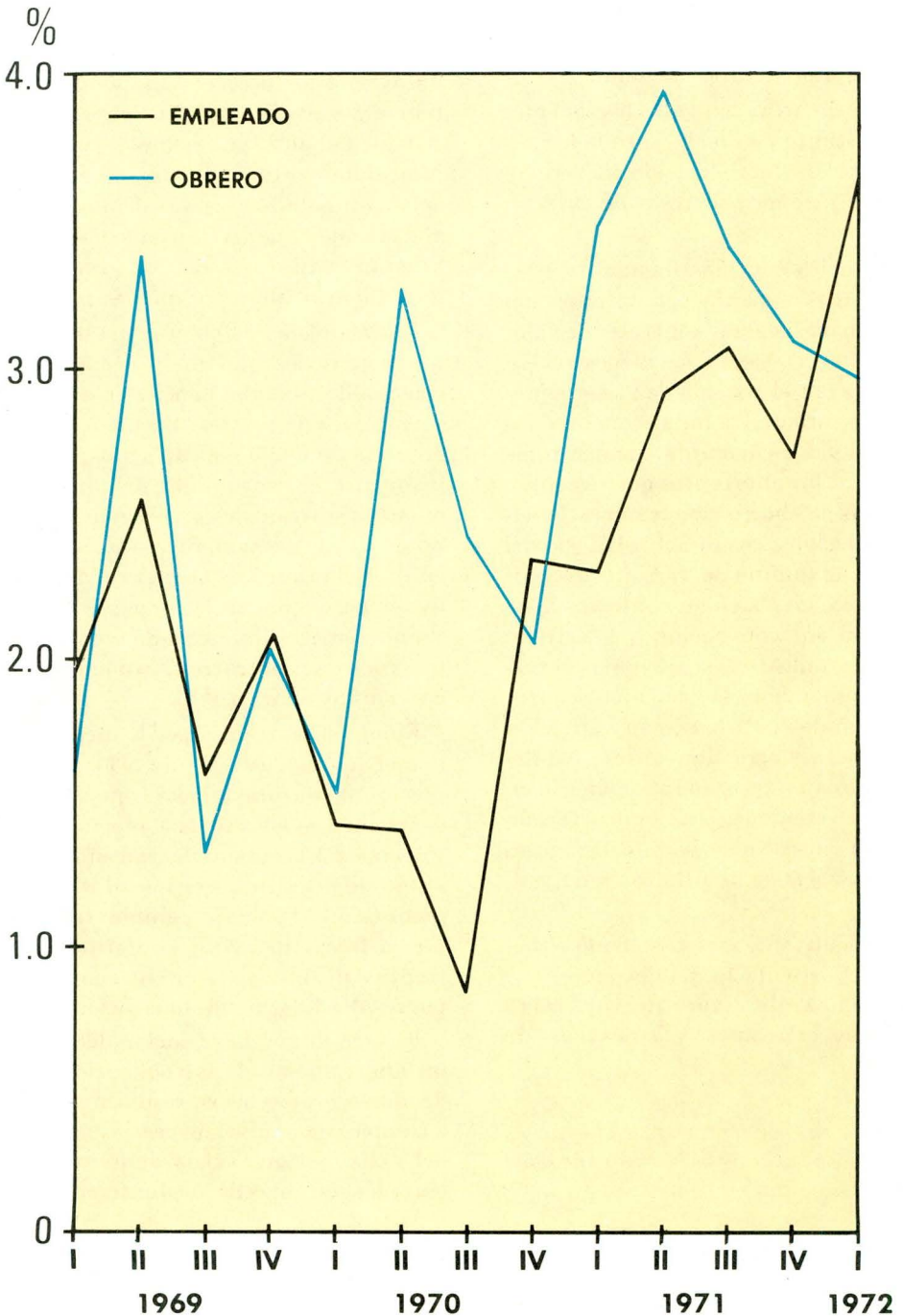
Finalmente, resulta por lo menos curioso que el reajuste se vincule a los índices de precios al consumidor. Es conocida la incidencia que en ellos tiene el precio de la papa y del maíz. El primero fluctúa en forma muy acentuada, según los ciclos altos o bajos de producción. El maíz cambia también de precio frecuentemente, conforme se incrementa o disminuye la producción nacional, por resultado de programas de fomento.

En esta forma, la variación del ingreso de los ahorrantes y de las obligaciones de los deudores hipotecarios, resultan vinculadas a cambios en el nivel de precios de la papa y del maíz, sin que exista aparente relación entre los términos de la educación.

³⁸ Ordenanzas No. 58 - 1374 (diciembre 30 de 1958), Art. 79-3, y No. 59-246 febrero 4 de 1959).

³⁹ Art. 1895.

TASAS DE CRECIMIENTO DEL INDICE DE PRECIOS DEL CONSUMIDOR OBRERO Y EMPLEADO (1969 - 1972)



Fuente: Banco de la República

PRECIOS

A. Tendencia general

El rápido crecimiento de los precios que afectó la economía colombiana en 1971 continuó durante el primer trimestre del año, pero su incidencia sobre los distintos grupos consumidores fue de característica diferente a la observada en el año pasado. De esta manera, el incremento en el costo de vida fue mayor para el grupo de empleados, 3.7%, que para el de obreros,

3.0%, en contraste con lo ocurrido en 1971 (COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 1). El movimiento observado en el nivel de precios para el consumidor obrero modifica, en cierto grado, la situación que venía presentándose anteriormente, cuando el mayor impacto del alza de precios sobre el consumidor obrero dificultaba la búsqueda de una mayor equidad económica y social (gráfica IV.1).

CUADRO IV. 1
CAMBIOS PORCENTUALES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS

Año	Consumidor					
	Empleados			Obreros		
	Mensual Febrero - Marzo	Trimestral Enero - Marzo	Anual Marzo - Marzo	Mensual Febrero - Marzo	Trimestral Enero - Marzo	Anual Marzo - Marzo
1968	1.1	2.1	7.4	1.0	2.0	7.0
1969	0.8	1.9	6.5	0.9	1.6	6.0
1970	1.0	1.5	8.0	0.8	0.6	7.6
1971	1.1	3.4	9.2	0.9	3.5	9.3
1972	1.1	3.7	13.0	0.9	3.0	14.2

Fuente: DANE.

B. Componentes del Índice de precios

A nivel nacional, el análisis de los índices de precios para las principales categorías del gasto, permite identificar menor aumento en los precios de alimentos para obreros y empleados en relación con el primer trimestre del año anterior. Este menor incremento, obedece básicamente a un fe-

nómeno estacional. Se ha podido establecer que durante el primer trimestre del año y el tercero la mayor oferta de productos se refleja sobre los precios.

Por otro lado, los datos parciales que existen sobre el comportamiento del sector agropecuario en el período que se analiza, muestran un pequeño aumento en la disponibili-

dad de alimentos, hecho atribuido en parte a una leve pausa en el invierno. Las importaciones de alimentos que viene realizando el gobierno parecen haber contribuido, en algún grado, a la menor alza en el costo de los alimentos.

Los precios de algunos de los productos de mayor consumo popular presentaron un leve descenso con relación a los últimos me-

ses del año anterior. Tal es el caso de la yuca, la papa, el maíz y el azúcar.

Como puede observarse en la gráfica IV.2, la mayor disminución en los precios se presentó en los grupos de alimentos de inferior calidad y bajo precio. Esta razón podría explicar el menor crecimiento en el índice de precios de alimentos para el grupo obrero.

CUADRO IV. 2
CAMBIOS PORCENTUALES EN EL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
SEGUN GRUPOS DE CONSUMO PRINCIPALES CIUDADES (OBREROS)
ENERO 1971 - MARZO 1972

	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo	Total
Bogotá	3.66	1.87	1.36	4.92	3.22
Medellín	0.80	4.71	3.81	5.89	3.01
Cali	3.99	3.74	1.02	1.93	3.38
Barranquilla	1.67	2.73	2.76	5.54	2.59
Bucaramanga	2.55	1.93	3.32	11.59	4.16
Manizales	0.92	2.41	2.68	6.91	3.44
Pasto	0.94	2.32	1.81	2.43	1.63
Nacional	2.30	3.10	2.60	5.30	3.00

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

El crecimiento de los precios en las principales ciudades del país, muestra la continuación durante el trimestre, de la tendencia consignada en COYUNTURA ECONO-

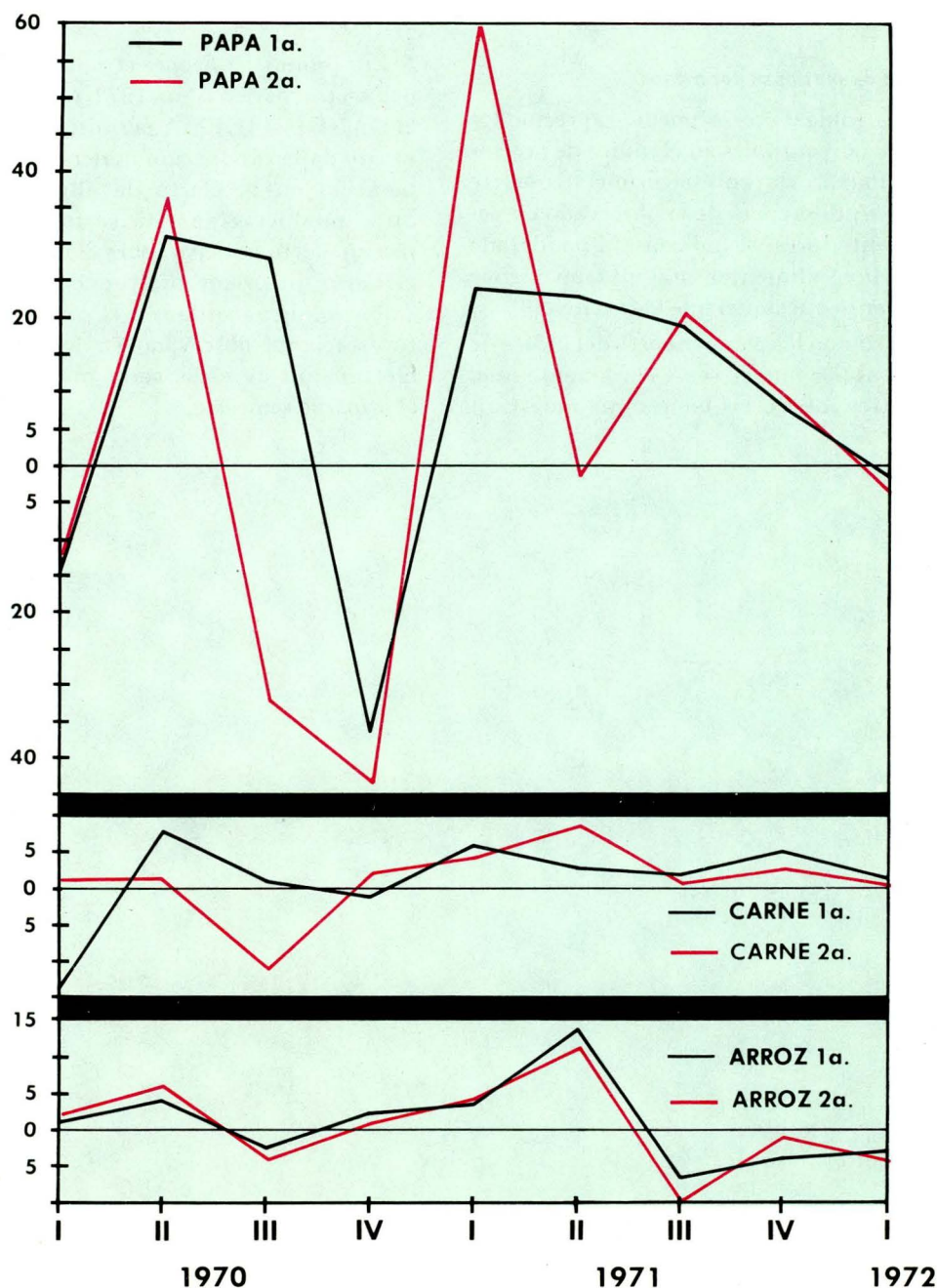
MICA (Vol. II No. 1) para el año 1971. Cali, Bucaramanga y Manizales registran los mayores incrementos en los índices de precios para el consumidor obrero (cuadro

CUADRO IV. 3
CAMBIOS PORCENTUALES EN EL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR

Año	Total Ponderado			Sin alimentos		
	Mensual Febrero - Marzo	Trimestral Diciembre - Marzo	Anual Marzo - Marzo	Mensual Febrero - Marzo	Trimestral Diciembre - Marzo	Anual Marzo - Marzo
1968	1.4	1.5	6.6	0.5	1.7	6.6
1969	1.1	2.3	5.3	1.0	3.7	7.2
1970	1.0	0.8	8.5	1.1	2.7	10.1
1971	1.2	2.4	8.2	0.4	2.7	7.8
1972	0.9	2.1	11.2	1.1	3.1	10.2

Fuente: DANE.

CAMBIOS PORCENTUALES EN LOS PRECIOS DE ALGUNOS ALIMENTOS 1970 - 1972



IV.2). El análisis de las distintas categorías de gasto, a nivel regional, muestra cómo, únicamente en Cali, el crecimiento del precio de los alimentos fue superior al del registrado por los otros rubros; el de vivienda continúa mostrando tendencia al alza, especialmente en Medellín.

C. Índice de precios al por mayor

En la tabla IV.3 se pueden apreciar los cambios porcentuales en el índice de precios al por mayor, durante el primer trimestre del año. A diferencia de lo observado en períodos anteriores, el índice total ponderado que incluye alimentos presenta un menor crecimiento que aquel que los excluye.

Analizando los componentes del índice de precios al por mayor se ve claramente que, en los tres meses, los bienes que muestran

mayor crecimiento en precios fueron materias primas y productos manufacturados. Los alimentos no contribuyeron al alza de los precios en el mismo grado que en trimestres anteriores.

D. Perspectivas

Los pronósticos sobre el comportamiento del sector agrícola en 1972 realizados por el DANE y el IDEMA permiten esperar aumento de la producción agrícola. Una recuperación en la oferta de alimentos y de otros productos de este sector, puede tener un efecto positivo sobre el proceso inflacionario que viene afectando al país. Sin embargo, de acuerdo con el comportamiento estacional observado en los precios, el crecimiento de estos sería mayor durante el próximo semestre.

AHORRO Y MERCADO DE CAPITALES

A. Introducción

Dos hechos significativos resaltan al observar el comportamiento del mercado de capitales durante el primer trimestre del año en curso. El primero, la continuación de la tendencia a la baja en el mercado bursátil, observada durante la mayor parte de 1971. El segundo, la colocación en el mercado de nuevos papeles de renta fija, de modalidades diferentes a las de los ya existentes, con el fin de atraer nuevos ahorros al mercado. Este comportamiento de los intermediarios financieros muestra que se está tratando de desarrollar un mercado potencial que, como se señaló en COYUNTURA ECONOMICA, Vol. I No. 1, puede ser explotado por medio de la promoción más activa de los valores que en la actualidad se negocian, a través de nuevas modalidades diseñadas para atraer al público que, por falta de instrumentos adecuados, no participa en el mercado abierto de capitales.

Por otra parte, cabe señalar que la vecindad de los comicios electorales de abril creó expectativas, tanto entre ahorradores como entre inversionistas, y que bajo un clima de incertidumbre es difícil un desenvolvimiento normal de los mercados financieros. Este hecho puede explicar en parte el poco crecimiento del ahorro transferible, que como se verá más adelante, se presentó durante el período bajo estudio.

B. Evolución del mercado durante el primer trimestre de 1972.

1. Consideraciones generales. Como se ha

comentado en anteriores entregas de COYUNTURA ECONOMICA, existen limitaciones de diverso orden para comentar en estas páginas el total de ahorro financiero generado por la sociedad. Dos fuentes que quedan por fuera del análisis, por las razones mencionadas, merecen mencionarse debido al elevado volumen de ahorro que aparentemente mueven. Se trata en primer término de las compañías de seguros de vida, las cuales, en 1967, alcanzaron a captar el 13% del ahorro institucional.¹ La otra fuente importante de ahorro que escapa al presente análisis es el llamado mercado extrabancario. En efecto, sobre este sector no existen datos precisos, aunque el volumen de ahorro que moviliza parece ser bastante grande, gracias a las tasas de interés relativamente altas que rigen en el mismo. Vale la pena, a este respecto, hacer algunos comentarios sobre el problema de las tasas de interés en el país.

El bajo nivel al cual han sido fijadas algunas tasas de interés puede ser uno de los motivos por los cuales se ha dificultado la captación de ahorro en Colombia. El caso de los depósitos de ahorro, y hasta hace poco el de los depósitos a término, es el más ilustrativo de este problema. Con una tasa de interés nominal del 4% anual

¹ Pieschacón, Camilo: *La Economía del Seguro en el Proceso del Desarrollo Económico*, en *El Mercado de Capitales en Colombia*, Banco de la República, Bogotá, 1971, p. 216.

(que en términos efectivos es aún menor, por cuanto los intereses se liquidan sobre saldos mínimos y no promedios), el ahorrador ha disfrutado de rendimientos reales (tasa de interés menos tasa de inflación) negativos sobre sus depósitos durante los últimos veinte años. Aunque han existido factores diferentes al rendimiento que han hecho crecer estos depósitos, es probable que tasas de interés mayores hubieran atraído más ahorro. Lo mismo se podría argüir sobre otros importantes papeles del mercado de capitales: el aumento vertiginoso en la captación de ahorro a través de las cédulas del B.C.H. en 1968, cuando se elevó la tasa de interés sobre este activo, muestra la respuesta del ahorrador ante elevaciones en el tipo de interés. Por otra parte, la fijación de las tasas de interés a niveles artificialmente bajos, crea una demanda por capital, que no puede ser satisfecha, y que no se justifica siendo éste el factor escaso (mientras el trabajo,

probable sustituto, el factor abundante). Es, pues, un problema tanto de oferta como de demanda.

Alguna acción ha sido ya tomada por las autoridades monetarias, encaminada a ir corrigiendo este defecto. Sin embargo, mientras el problema subsista, el auge del mercado extrabancario, lógicamente, se mantendrá, y se dificultará por tanto el encauzamiento del ahorro escaso, hacia los sectores y usos considerados como prioritarios por el Gobierno.

2. *El mercado bursátil de acciones.* Durante la mayor parte de 1971 la tendencia de los precios en el mercado de acciones fue decreciente. En el mes de enero del año en curso, se presentó un ligero repunte en el índice de cotizaciones, para continuar con la misma tendencia de 1971 durante el resto del trimestre. En el cuadro V.1 se observa cómo el índice en mención alcanzó un máximo trimestral de 100.0 en enero, pa-

CUADRO V.1
INDICE DE COTIZACION DE ACCIONES¹
(Base 1968 = 100)

Periodo	Industria manufact.	Finanzas, seguros, bienes e inmuebles	Comercio	Transp. y comunic.	Servicios	Total
1970 Dic.	117.9	133.1	181.9	98.2	148.3	124.4
1971 Oct.	89.8	105.8	177.6	88.0	108.4	96.2
Nov.	87.0	103.0	177.8	85.2	102.8	93.4
Dic.	90.1	106.1	153.1	87.6	109.3	96.6
1972 Ene.	94.7	106.8	153.2	91.1	111.0	100.0
Feb.	93.9	104.7	153.9	91.1	108.4	98.8
Mar.	89.0	100.1	167.6	89.6	106.6	93.9

¹ Para una explicación sobre la forma de cálculo de este índice, así como para la lista de empresas consideradas para cada subgrupo, véase: Gómez, Armando y Díaz Edgar: *Nuevo Índice de Cotización de Acciones Para la Bolsa de Bogotá*, en El Mercado de Capitales en Colombia, Banco de la República, Bogotá, 1971, pp. 362-367.

ra finalizar el mes de marzo en 93.9. Sin embargo, este comportamiento no fue común para los diferentes tipos de acciones. Así, los precios de las acciones del grupo comercio subieron durante el trimestre en 9.4%. La baja más marcada la muestra el sector de industria manufacturera, la cual registra un descenso de 9.2% en el trimestre. Los demás grupos muestran también descenso, aunque menos pronunciado.

Ya se mencionaron las expectativas creadas por la vecindad de las elecciones como una de las posibles causas de la depresión observada en el mercado de valores. Sin embargo, este resultado es contradictorio con dos hechos, estrechamente relacionados, y que harían prever una reacción opuesta en el mercado bursátil. Se trata de los buenos balances presentados por muchas sociedades y del alza de dividendos decretada sobre un alto porcentaje de los papeles inscritos. No obstante, los precios de las acciones no repuntaron, y por tanto los rendimientos de las mismas alcanzan al finalizar el trimestre un promedio de cerca

del 17% anual, en comparación con 13% observado en promedio durante la década de los sesenta. Este hecho concuerda, sin embargo, con las observaciones hechas en la parte introductoria de esta sección. Es la tendencia de la tasa de interés a buscar un valor de equilibrio, de manera que mientras existan sectores que produzcan mayores rendimientos que otros, operarán fuerzas en el mercado, desplazando recursos de sectores de bajos a sectores de altos rendimientos, tendiendo a subir el tipo de interés en los primeros y a caer en los segundos. Es probable que este tipo de competencia por recursos escasos sea la que actualmente hace a la Bolsa de Valores el mercado extrabancario, y pone de presente de nuevo la subvaluación de las tasas de interés institucionales.

En el cuadro V.2 se observa el volumen y el valor de las transacciones durante los tres primeros meses de 1972, y como puntos de referencia se presentan los mismos rubros correspondientes al primer trimestre de 1970 y de 1971.

CUADRO V.2

BOLSA DE BOGOTÁ - MOVIMIENTO DE TRANSACCIONES EN ACCIONES

Periodo		Número (miles)	Valor (miles de \$)
1970	Ene.	5.777	76.938
	Feb.	7.430	105.137
	Mar.	7.603	75.308
	I trimestre	20.810	257.383
1971	Ene.	3.867	41.917
	Feb.	4.908	53.720
	Mar.	4.723	44.595
	I trimestre	13.498	140.232
1972	Ene.	3.119	32.852
	Feb.	3.786	40.140
	Mar.	3.961	37.312
	I trimestre	10.866	110.304

Aunque no se puede hablar de una clara tendencia en cuanto al volumen o al valor de las transacciones, contrastan los valores trimestrales observados durante 1972 con los de igual período en 1970 y 1971. Tanto en volumen como en valor, las transacciones en este año han sido apenas la mitad de las del primer trimestre de 1970 e inferiores en aproximadamente un 25% a las del mismo período de 1971. Aunque de estas cifras no se pueden sacar conclusiones de cuáles han sido las causas del bajo volumen de transacciones en acciones que viene registrando la Bolsa, varios miembros de la misma afirman que es un fenómeno de escasez de demanda, debido a un ambiente de pesimismo que ha venido prevaleciendo en el mercado, a pesar de los resultados favorables observados en los balances de las empresas, y a pesar también de la elevación de dividendos en muchos de los papeles bursátiles.

Por otra parte, cabe mencionar el hecho de que durante el primer trimestre del año, las sociedades inscritas en la Bolsa no han emitido nuevas acciones, y que de las emitidas el año anterior, muchas quedan aún por colocar. Este hecho obedece básicamente a que con la baja de precios acaecida durante 1971 (y continuada en 1972), el valor comercial de la acción se situó por debajo del precio de emisión, haciendo imposible la colocación de las nuevas acciones. Este fenómeno ha movido a algunas empresas (v. gr. Coltejer) a buscar un diferente tipo de financiación, cual es la obtención de recursos no a través de aumentos de capital, sino por medio de emisión de títulos de renta fija (bonos). Aunque este sistema de financiamiento conlleva ventajas de carácter tributario para la empresa, y evita la depresión de los precios de las acciones al incrementarse la oferta, lo cual redundaría en beneficios para los accionistas, presenta simultáneamente varias dificultades para su uso generalizado, siendo las principales el compromiso de la entidad emisora de incurrir en un costo fijo periódico (el cual no se presenta necesariamente en el caso de

las acciones), y la poca aconsejabilidad de sobrepasar ciertos límites en la relación deuda-capital. Sin embargo, dadas las circunstancias prevalecientes en el mercado, esta parece ser la forma más aconsejable de que las empresas capten recursos adicionales. En COYUNTURA ECONOMICA (Vol. 1, No. 3 p. 32), se presenta un análisis más detallado sobre la conveniencia de buscar este tipo de financiamiento.

Por último, es necesario mencionar el papel de los fondos de inversión, como determinantes del comportamiento bursátil durante el primer trimestre del año en curso.

Como se puede observar en el cuadro V.3, el valor de los fondos de inversión presenta un descenso continuado durante todo el trimestre, pasando de \$ 911 millones en diciembre de 1971 a \$ 845 millones en marzo, lo cual representa una baja de \$ 66 millones (7.2%) en el período. Si se tiene en cuenta que cerca del 90% de las inversiones de los fondos están representadas por acciones se puede apreciar el efecto que sobre el valor de dichas inversiones ha tenido el continuo descenso de los precios de los valores bursátiles. Pero, simultáneamente, entre los agentes que precisamente han deprimido los precios, se cuentan los mismos fondos, que se vieron forzados a vender acciones ante el retiro de unidades por parte de los ahorradores. Sin embargo, durante el primer trimestre de 1972 este fenómeno fue menos marcado que en el año anterior. Nuevamente, el auge del mercado extrabancario ha sido uno de los causantes de esta situación, un tanto desalentadora, en los fondos de inversión. Estos, al tener restricciones legales sobre el tipo de inversiones que pueden hacer, se ven perjudicados por este mercado más lucrativo para el ahorrador, y al cual no tienen acceso.

3. *El mercado de instrumentos de renta fija.* Durante el primer trimestre de 1972, se pudo apreciar en el mercado un mayor interés por los papeles de renta fija que por los de renta variable. Indicador de este fenómeno es el hecho de que del total de

CUADRO V.3
VALOR NETO DE LOS FONDOS DE INVERSION
Primer trimestre 1972
(\$ millones)

Periodo	Valor neto de los fondos
1971 Diciembre	911.0
1972 Enero	907.8
Febrero	872.9
Marzo	848.4
Promedio trimestral	845.1

Fuente: Índice Vallejo, Nos. 50, 51, 52.

transacciones en la Bolsa, aproximadamente un 33% correspondió a acciones y un 67% a papeles de renta fija. Dentro de éstos, el CAT ha sido el valor predominante en la Bolsa, alcanzando el 79% del movimiento total de este tipo de valores, y el 53% del total de transacciones.

La preferencia del ahorrador por los papeles de renta fija permitió que desde el segundo semestre de 1971 se comenzaran a lanzar al mercado diversos instrumentos, en general de alta rentabilidad, con el fin de captar nuevos ahorros. Esto ha traído como consecuencia una viva competencia entre los intermediarios financieros, lo cual ha implicado que el ahorro captado por algunos papeles tradicionales de renta fija

haya disminuido, si no en términos absolutos, al menos en su tasa de crecimiento.

a) *Cédulas del Banco Central Hipotecario*. Las cédulas hipotecarias del B.C.H., que tradicionalmente han sido uno de los más importantes captadores de ahorro del mercado de capitales, y que en 1971 presentaron un crecimiento sostenido, muestran durante el primer trimestre del año en curso un comportamiento errático, con más recompras que colocaciones en enero y marzo, aunque con una variación positiva de \$ 119 millones en el trimestre; este ahorro captado durante los tres primeros meses es inferior en \$ 590 millones al logrado en el mismo período de 1971. Entre las posibles causas de este fenómeno se puede mencio-

CUADRO V.4
CEDULAS DEL BANCO CENTRAL HIPOTECARIO EN CIRCULACION
Primer trimestre 1972
(\$ millones)

Periodo	Monto en circulación	Variación	
		Absoluta	Porcentual
1971 Dic.	6.973.5	68.5	—
1972 Ene.	6.757.8	-215.7	-3.1
Feb.	7.192.8	435.0	6.4
Mar.	7.904.8	- 98.0	-1.4

Fuente: Hasta febrero Banco de la República; marzo Superintendencia Bancaria.

nar la competencia de nuevos papeles lanzados al mercado, algunos de los cuales poseen, como se verá más adelante, características de liquidez y riesgo semejantes a las de la cédula, pero que al mismo tiempo proporcionan mayor rendimiento. De nuevo se observa aquí una de las consecuencias de la gran disparidad de tasas de interés. Otro fenómeno que puede haber incidido en la baja captación de ahorro, es el rumor de una mala situación financiera del banco. Si bien es cierto que ésta se presentó el año pasado, el amplio respaldo otorgado al mismo por el Gobierno Nacional a través del Banco de la República (véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 1, p. 37), elimina el riesgo en este tipo de inversión. Este hecho muestra, sin embargo, la sensibilidad de la cédula ante cualquier rumor, que lleve implícito el que se le vaya a quitar a la misma cualquiera de las características que le han dado amplia acogida en el mercado.

b) *Bonos de Desarrollo Económico Clase B.* En el período que comprende los meses de enero a marzo de 1972, no se presentaron nuevas emisiones de estos papeles en el mercado. De la emisión hecha en 1971 por valor de \$ 700 millones, quedó un remanente por colocar de cerca de \$ 70 millones. Es probable que estos hayan sido colocados en alta proporción (aunque no fue posible conseguir información precisa al respecto) por la baja cuantía del saldo no colocado, y debido a que siendo este papel un buen sustituto de la cédula hipotecaria, los pocos ahorros captados por esta última pueden haber dejado un potencial de ahorro suficiente para absorber la mayor parte del remanente de los bonos de 1971. No hubo, sin embargo, durante el período escasez de este tipo de activo, y así lo corroboran las cotizaciones de la Bolsa para los mismos, que se mantuvieron al 95%, valor al cual el Instituto de Fomento Industrial vende o recompra cualquier cantidad de bonos.

c) *Bonos de Garantía General de las Cor-*

poraciones Financieras. La creación del fondo de sustentación para los valores emitidos por las corporaciones, manejado por el Banco de la República, permitió dar liquidez absoluta a los Bonos de Garantía General. Esta es una característica que, como se ha visto con los Bonos de Desarrollo Económico y las Cédulas del B.C.H., facilita la captación de ahorro en el mercado de capitales. Es equivalente a convertir los papeles de largo plazo en exigibilidades a la vista. Con este nuevo respaldo, las corporaciones Colombiana, Nacional, del Valle, de Caldas y del Norte lanzaron al mercado en el mes de marzo los nuevos Bonos de Fomento de Garantía General, con rendimiento efectivo del 18% anual. La emisión fue por valor de \$ 30 millones, la cual se espera colocar en el transcurso del semestre, gracias a una activa campaña publicitaria y al ofrecimiento de alto rendimiento, buen respaldo y liquidez inmediata, ya que aunque los bonos son a ocho años, el fondo de sustentación los recompra con un descuento del 1% en cualquier momento.

Esta nueva emisión no alcanzó a influenciar la captación de ahorro en el trimestre, debido a la fecha de su emisión. Así, los recursos obtenidos por las corporaciones en el período a través de los Bonos de Garantía General apenas alcanzaron \$ 9.2 millones, como puede observarse en el cuadro V.5. Este crecimiento es sensiblemente inferior al de igual período de 1971, durante el cual los recursos captados alcanzaron \$ 33 millones. Sin embargo, se espera una recuperación importante en el segundo trimestre, gracias a la colocación en el mercado del nuevo papel arriba mencionado.

d) *Certificado de Abono Tributario.* El auge experimentado por las exportaciones menores durante el año de 1971 y los tres primeros meses de 1972 trajo como consecuencia un gran volumen de emisión de certificados de abono tributario. Las colocaciones durante el primer trimestre del año se pueden observar en el cuadro V.6, y totali-

CUADRO V.5
BONOS DE GARANTIA GENERAL DE LAS CORPORACIONES FINANCIERAS
Primer trimestre 1972
(\$ millones)

Periodo	Valor	Variaciones	
		Absolutas	Porcentuales
1971 Dic.	667.0	—	—
1972 Ene.	665.5	- 1.6	- 0.2
Feb.	669.2	4.7	0.7
Mar.	676.2	6.0	0.9
I trimestre	—	9.2	1.4

Fuente: Superintendencia Bancaria.

CUADRO V.6
COLOCACION DE CERTIFICADOS DE ABONO TRIBUTARIO
Primer trimestre 1972
(\$ millones)

Periodo		Colocaciones
1972	Enero	57.3
	Febrero	57.0
	Marzo	69.4
	I trimestre	183.7

Fuente: Banco de la República.

zan \$ 184 millones. El mayor volumen de CAT's en circulación se ha visto compensado por la disminución en los plazos de los mismos, de manera que es posible que la oferta total del mercado no se haya incrementado en proporciones mayores a las de años anteriores. Esto lo indica el hecho de que la cotización del papel presenta un aumento continuado durante el trimestre, como puede observarse en el cuadro V.7. Las cifras del cuadro V.7 llevan a la conclusión de que o la oferta no ha crecido, o lo ha hecho en una menor proporción que la demanda, razón por la cual el rendimiento del papel ha disminuido.

Es interesante anotar el hecho de que del total de reintegros por exportaciones, aproximadamente el 50% son anticipados, y que

sobre estos reintegros se expiden certificados. Ahora, este tipo de reintegro no implica exportación de bienes sino financiación externa privada otorgada al exportador. Se podría prever entonces que cualquier motivo que implicara un menor volumen de financiamiento externo a las exportaciones, limitaría el crecimiento de la oferta de CAT's y, en consecuencia, se presentaría una menor rentabilidad sobre los mismos. Así mismo, probablemente se ocasionaría una disminución en el volumen transado en Bolsa, que como se vio anteriormente, alcanza a más del 50% del total de las operaciones efectuadas actualmente en el mercado bursátil.

e) *Otros instrumentos de renta fija.* Se analizan aquí otros papeles de renta fija,

CUADRO V.7
COTIZACIONES DEL CERTIFICADO DE ABONO TRIBUTARIO EN EL MERCADO
PRIMER TRIMESTRE 1972
\$

Meses para el vencimiento	Cotizaciones		
	Enero	Febrero	Marzo
1	98.50	98.50	98.50
2	98.50	98.50	98.50
3	97.25	97.54	97.72
4	95.55	96.44	96.52
5	94.45	95.24	95.37
6	93.05	94.04	94.12
7	91.65	92.84	92.92
8	90.25	91.64	91.72
9	88.85	90.44	90.52

Fuente: Revista del Banco de la República.

relativamente nuevos, dentro del mercado colombiano de capitales, y que como se mencionó anteriormente pueden ser captadores de un volumen considerable de ahorro.

El primero de estos papeles son los Certificados de Participación, emitidos en cuantía de \$ 10 millones por la Corporación Financiera del Caribe. Es un papel a corto plazo (180 días) que ofrece un rendimiento efectivo del 18% anual.

Otro papel relativamente nuevo en el mercado son los Bonos de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá. Con excepción del plazo de vencimiento (seis años), el cual pierde relevancia debido al fondo de sustentación manejado por el Banco de Colombia para estos bonos, son papeles con características muy semejantes a los Bonos de Desarrollo Económico-Clase B. Se venden con un descuento del 5% que, unido al 12% de interés nominal, ofrece un rendimiento del 12.6% anual. Participan en sorteos trimestrales, son exentos de impuestos y gozan de liquidez inmediata. El monto en circulación en marzo de 1972 alcanzaba \$ 55 millones. La empresa espera colocar un total de \$ 155 millones en el mercado. Este papel puede ser un competidor importante de las cédulas hipotecarias, por

cuanto presenta características de liquidez y riesgo semejantes, y al mismo tiempo ofrece un rendimiento superior en 1.5 puntos porcentuales al de la cédula. Comentario semejante se puede hacer respecto a los Bonos de Desarrollo Económico.

4. *Depósitos de ahorro y a término del sistema bancario.*

a) *Depósitos de ahorro.* Como se comentó en páginas anteriores, el crecimiento de este tipo de activos es sorprendente si se toma como variable determinante de los mismos el tipo real de interés. Existen, sin embargo, otros factores, como es el poco acceso de buena parte del público ahorrador a otros tipos de ahorro, el hecho de que los depósitos de ahorro son utilizados como depósitos en cuenta corriente por muchas personas que no tienen acceso a verdaderas cuentas corrientes, algunos incentivos tributarios, falta de conocimiento del mercado, etc. El cuadro V.8 presenta la evolución de estos depósitos durante el primer trimestre del año en curso. En este período los depósitos de ahorro crecieron cerca de \$ 80 millones, cifra inferior en más de \$ 40 millones a la observada en igual período de 1971. Este es un indicio de que el bajo rendimiento que proporciona este activo, y la

existencia de alternativas cada vez más numerosas con características superiores, ha menguado la capacidad de captación de recursos a las cajas de ahorro. Es importante señalar a este respecto que las autoridades monetarias, conscientes de este problema, han venido considerando la elevación del interés pagadero sobre los depósitos de ahorro, con una simultánea reducción en la

proporción de las inversiones obligatorias que los bancos deben realizar con estos recursos. Este tipo de medida permitiría a los bancos afrontar sin dificultades el mayor costo de los recursos captados, y permitiría una retribución más acorde con las condiciones del mercado para el pequeño ahorrador.

CUADRO V.8
DEPOSITOS DE AHORRO DEL SISTEMA BANCARIO¹
PRIMER SEMESTRE 1972
(\$ millones)

Periodo	Saldo	Aumento
1971 Diciembre	4.148.2	
1972 Enero	4.151.4	+ 3.2
Febrero	4.165.7	14.3
Marzo	4.227.6	61.9
I trimestre	—	79.4

¹ Incluye Caja Agraria y Circulo de Obreros. Fuente: Banco de la República: Marzo 1972, Superintendencia Bancaria.

b) *Depósitos a término.* La tasa de interés del 4% anual que desde 1952 regía sobre este tipo de depósitos, fue descongelada en agosto de 1971 al autorizar la Junta Monetaria la emisión por parte de las entidades bancarias de certificados de depósito, negociables, y por plazos no inferiores a 180 días. Estos certificados, proporcionan un interés que oscila entre el 5% y el 13%, dependiendo de la longitud del plazo. Aunque a partir de agosto, mes en que se llevó a cabo la medida, los depósitos a término muestran un repunte considerable, desde diciembre comenzaron de nuevo a decrecer, para pasar de un nivel de \$ 111 millones a fines de noviembre, hasta \$ 84.2 millones al finalizar febrero (véase cuadro V.9).

C. Conclusiones

De los comentarios hechos en párrafos anteriores, se desprenden las siguientes conclusiones:

Durante el primer trimestre de 1972 continúa en la Bolsa de Valores la tendencia a la baja en la cotización de la mayor parte de los papeles importantes. Así mismo, las transacciones disminuyeron notoriamente respecto a años anteriores. El mercado extrabancario y la actuación de los fondos mutuos surgen como las principales explicaciones de este fenómeno. Como consecuencia, las emisiones de acciones no colocadas en 1971 tampoco pudieron serlo en el presente año, al estar el precio de emisión por encima del precio comercial.

Por otra parte, se observa una preferencia creciente del ahorrador por los papeles de renta fija. Es así como del total de transacciones del período, cerca de la mitad correspondieron a Certificados de Abono Tributario. Esta preferencia ha sido aprovechada por algunas entidades, públicas y privadas, que han lanzado al mercado nuevos papeles de renta fija, con el fin de atraer al

CUADRO V.9
DEPOSITOS A TERMINO DEL SISTEMA BANCARIO
(PRIMER TRIMESTRE 1972)
(\$ Millones)

Periodo		Saldo	Aumento
1971	Diciembre	97.3	-13.9
1972	Enero	87.5	- 9.8
	Febrero	84.2	- 3.3

Fuente: Banco de la República.

inversionista. Se destacan a este respecto las corporaciones financieras, la Empresa de Acueducto de Bogotá y, más recientemente, Coltejer.

Por último, se pudo apreciar cómo el diferencial de tasas de interés ha desplazado ahorros captados por instrumentos tradicionales, hacia nuevos papeles. Este hecho

señala la necesidad de un reajuste en la estructura de tasas de interés institucionales, lo cual ha sido señalado en repetidas ocasiones por diversos sectores económicos, gracias a lo cual se han producido algunas modificaciones, y es probable que se realicen otras en el transcurso del año.

SECTOR PUBLICO

INGRESOS Y GASTOS

Esta sección se refiere exclusivamente al presupuesto nacional puesto que, como es usual, por esta época no se conocen datos agregados del comportamiento de ingresos y gastos de los departamentos, municipios e institutos descentralizados, para los primeros meses del año en curso.

Las cifras de ejecución (ingresos efectivos y giros efectivos de la caja de la Tesorería Nacional) se basan en los datos publicados por el Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República. Estos datos para el primer trimestre de 1972 (y su comparación con 1971) incluyen ya las correcciones indicadas en COYUNTURA ECONOMICA No. 1 Vol. II, de modo que el renglón de ajuste "Otros" ha sido reducido a magnitudes aceptables.

Las cifras de apropiaciones presupuestales, "reconocimiento" de ingresos, autorización de giros y déficit de tesorería se toman de los informes financieros de la Contraloría General de la República.

Ingresos corrientes

En el primer trimestre de 1972 los ingresos corrientes netos fueron 12.9% superiores con respecto al recaudo durante el mismo período en 1971 (cuadro VI.1 gráfica VI. 1). El hecho de que el incremento fuera tan moderado se explica porque:

1. El recaudo de imponible y complementarios apenas excedió en 6.5% al efectuado en el período correspondiente en 1971, como consecuencia, en parte, de la

desaceleración natural en el proceso de retención en la fuente.

En efecto, la tasa de retención para rentas del trabajo sube de 75% a 90% en 1971 y solamente 5% en 1972. Para rentas mixtas la tasa de aceleración se mantiene, suponiendo un crecimiento normal de 17% en el impuesto causado y una división aproximadamente equivalente entre rentas de trabajo y rentas mixtas, se proyectaría un incremento del 12.9% en el recaudo de 1972 comparado con 1971.¹ Claramente esto no explica sino parte del bajo crecimiento observado. La explicación complementaria puede estar en el aplazamiento concedido para presentar declaraciones. En COYUNTURA ECONOMICA Vol. II No. 1 se argumentó que esta medida disminuiría los recaudos en la primera parte del año. Posiblemente han existido también problemas administrativos en la liquidación.

2. Un descenso, aún en términos absolutos, en el recaudo por arancel (aduanas, recargos y 3% CIF). Esto se explica por la

¹ Si Y_1 = recaudo en 1971; Y_2 = recaudo en 1972 y X = impuesto causado en 1971; los supuestos mencionados implican:

$$Y_1 = [\frac{1}{4}(\frac{1}{2}x) + (.9) 1.17 (\frac{1}{2}x)] + \frac{1}{2}X$$

$$Y_2 = [(.1) 1.17 (\frac{1}{2}x) + (.95) (1.17) 1.17 (\frac{1}{2}x)] + 1.17 (\frac{1}{2}x)$$

y al dividir Y_1 por Y_2 así calculado se obtiene 1.129. Esto implica un crecimiento de recaudo por rentas de trabajo de aprox. 8.8% y de rentas mixtas por 17%, para un crecimiento promedio de 12.9%.

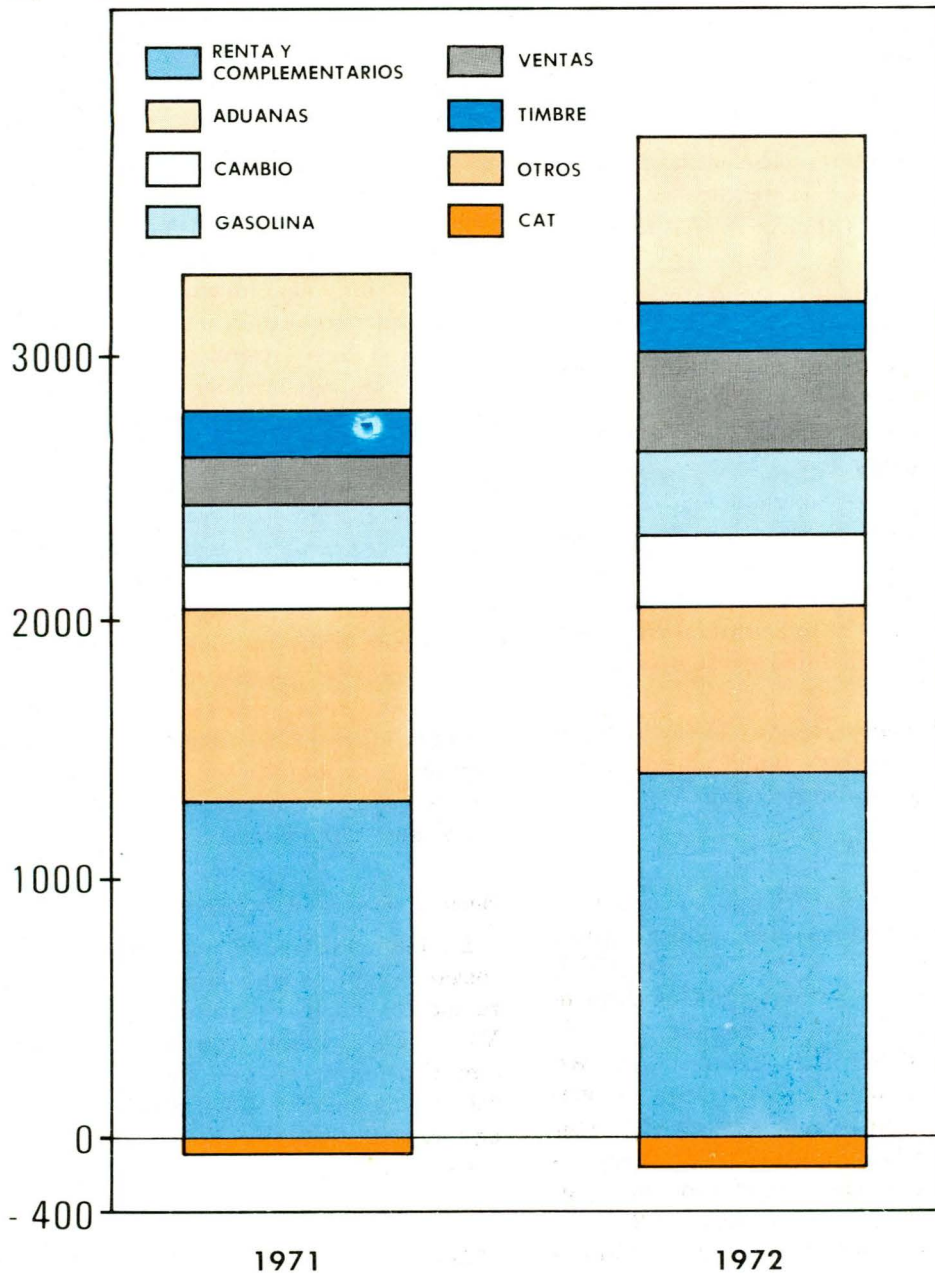
CUADRO VI. 1
OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO NACIONAL
 (US\$ millones)

	1971	1972	Variación %
I. INGRESOS CORRIENTES	3.225.5	3.642.7	12.9
a) Renta y complementarios	1.307.5	1.392.3	6.5
b) Aduanas y recargos	654.2	617.9	— 5.5
c) 3% CIF importaciones	81.8	77.6	— 5.1
d) Utilidad cambiaria	190.0	255.0	34.2
e) Gasolina	200.4	335.3	67.3
f) Ventas	223.9	350.6	56.6
g) Timbre	133.8	169.9	27.0
h) Sucesiones	36.1	68.6	90.0
i) Participaciones en petróleos	35.2	38.2	8.5
j) Impuestos ganaderos	12.5	11.3	— 9.6
k) Otros	457.6	516.1	12.8
l) Menos: CAT	— 107.5	— 190.1	76.8
II. GASTOS CORRIENTES	2.161.4	2.206.3	2.1
a) Gastos en funcionamiento	2.007.2	2.064.8	2.9
b) Intereses de deuda	154.2	141.5	— 8.2
1. Interna	79.2	83.7	5.7
2. Interna Banco República	9.8	9.2	— .6
3. Externa	71.5	48.6	— 32.0
III. SUPERAVIT EN CUENTA CORRIENTE	1.064.1	1.436.3	35.0
IV. INVERSIONES	959.0	1.238.8	29.2
V. FINANCIACION NETA	— 105.1	— 197.5	87.9
a) Crédito externo neto	403.3	— 115.9	— 128.7
1. AID	— 435.7	184.1	— 57.8
2. BIRF	15.2	59.0	188.2
3. BID	38.7	48.9	26.4
Menos amortización	— 86.3	— 407.9	272.7
b) Crédito interno neto	— 152.1	57.7	137.9
1. Crédito del Banco República (neto)	— 17.7	4.6	— 26.0
a. Préstamos	—	—	—
b. Inversiones	—	7.0	—
c. Otros	—	—	—
Menos amortización	— 17.7	2.4	86.4
2. Crédito de particulares (neto)	— 134.4	53.1	39.5
a. Bonos de Desarrollo Econó.	.1	120.8	1.206.0
b. Bonos Nales. Ley 21 / 63	.4	3.7	725.0
c. Otros	—	38.5	—
Menos amortización	— 134.9	— 109.9	18.5
c) Variación depósitos Tesorería	— 393.0	— 169.8	— 56.8
1. Variación depósitos Bco. Rep.	— 307.4	— 106.1	— 65.5
2. Otros	— 85.6	— 63.7	— 25.6
d) Variación de efectivo en caja	25.2	— 30.2	— 119.8
VI. OTROS	11.5	60.8	328.7

Fuente: Banco de la República.

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO NACIONAL PRIMER TRIMESTRE 1971 1972 OPERACIONES EFECTIVAS

US\$ MILLONES



baja en registros de importación en el segundo semestre de 1971 (US\$ 299.6 millones) con respecto al segundo semestre de 1970 (US\$ 317.2 millones), debido a la baja en ingresos por divisas sufridas en 1971. Los recaudos de aduana se causan entre 4 y 6 meses después de los registros.

3. Un aumento del 76.8% en utilización del CAT como resultado de la reducción en su período de maduración decretada en el año pasado.

Aparentemente no se ha utilizado el dispositivo de emisión comentado en la última entrega de COYUNTURA ECONOMICA.

Estos fenómenos estuvieron parcialmente contrarrestados por:

1) Un aumento considerable en el recaudo de impuestos a las ventas (56.6%), debido a la vigencia de las nuevas tarifas a partir de mayo 1971.

2) El aumento esperado (67.3%) en el producto del impuesto a la gasolina como consecuencia del alza en el dólar petrolero efectuada en junio de 1971 y un incremento (algo menor que lo esperado) en el rendimiento de la utilidad cambiaria por la misma causa.

3) Un aumento, menor a lo esperado, de 27% en el recaudo de impuesto de timbre, cuyas tarifas se elevaron en mayo 1971.

Gastos

El trimestre se caracterizó por una revisión en la tendencia preocupante, tantas veces señalada en COYUNTURA ECONOMICA, a aumentar los gastos corrientes en mucho mayor proporción a los de inversión (cuadro VI.1). En efecto, los gastos de funcionamiento mostraron un exiguuo crecimiento en relación con el primer trimestre de 1971 (apenas 2.9%), mientras que los de inversión exhibieron una recuperación substancial (gráfica VI.2) (fueron superiores en 29.2% a la ejecución entre enero-marzo 1971). Esto último se debió principalmente a un alto ritmo de eje-

cución de reservas presupuestales de inversión a cargo del presupuesto de 1971. En efecto, la autorización de giros contra el presupuesto de inversión de 1972 al final del trimestre alcanzaba apenas \$ 732.5 millones² y los giros totales expedidos durante el trimestre para inversión llegaron a \$ 1.238.8 millones. El monto de reservas aprobadas para inversión a cargo del presupuesto de inversión de 1971 es de 1.775.6 millones de pesos. Para funcionamiento suman \$ 476.9 millones y para deuda pública (amortización e intereses) \$ 404.2 millones.

Así, el total de reservas aprobadas (\$ 2.656.7 millones) alcanzan un 15.6% de la ejecución total del presupuesto en 1971 (30% en el caso específico de inversión) y un 12% de las apropiaciones definitivas para ese año (la cifra respectiva para inversión es de 18.1%). Estas cifras ilustran el problema, aquí varias veces señalado, de cómo va creándose un rezago entre la ejecución y la presupuestación de partidas de inversión que dificulta la planeación y programación de éstas, como consecuencia del sistema de contabilidad presupuestal. Debe señalarse que algún esfuerzo se está haciendo para reducir la distancia entre "reconocimientos" e ingreso efectivo, por ejemplo aumentando la partida de descuento en el presupuesto de ingresos para impuestos de difícil recaudo.³

Financiación neta por recursos de capital

La financiación por recursos de capital (negativa en este trimestre) cada año limita más la ejecución presupuestal (gráfica VI. 2). En el primer trimestre de 1972 la amortización excedió los ingresos de capital en \$ 58.2 millones (en \$ 115.9 millones en el caso de crédito externo).

Las principales causas se encuentran en

²Cifra del informe de la Contraloría General de la República.

³Informe de Contraloría.

el bajísimo rendimiento de los fondos de contrapartida (57.8% por debajo de la cifra correspondiente para el primer trimestre de 1971) y en el gran incremento de la amortización de deuda externa (272.7% con respecto al mismo período del año pasado), debido a la deuda a corto plazo contraída en 1971 para financiar la compra de equipo de transporte aéreo y marítimo para defensa nacional. Los ingresos por concepto de

préstamos BIRF y BID alcanzaron niveles satisfactorios.

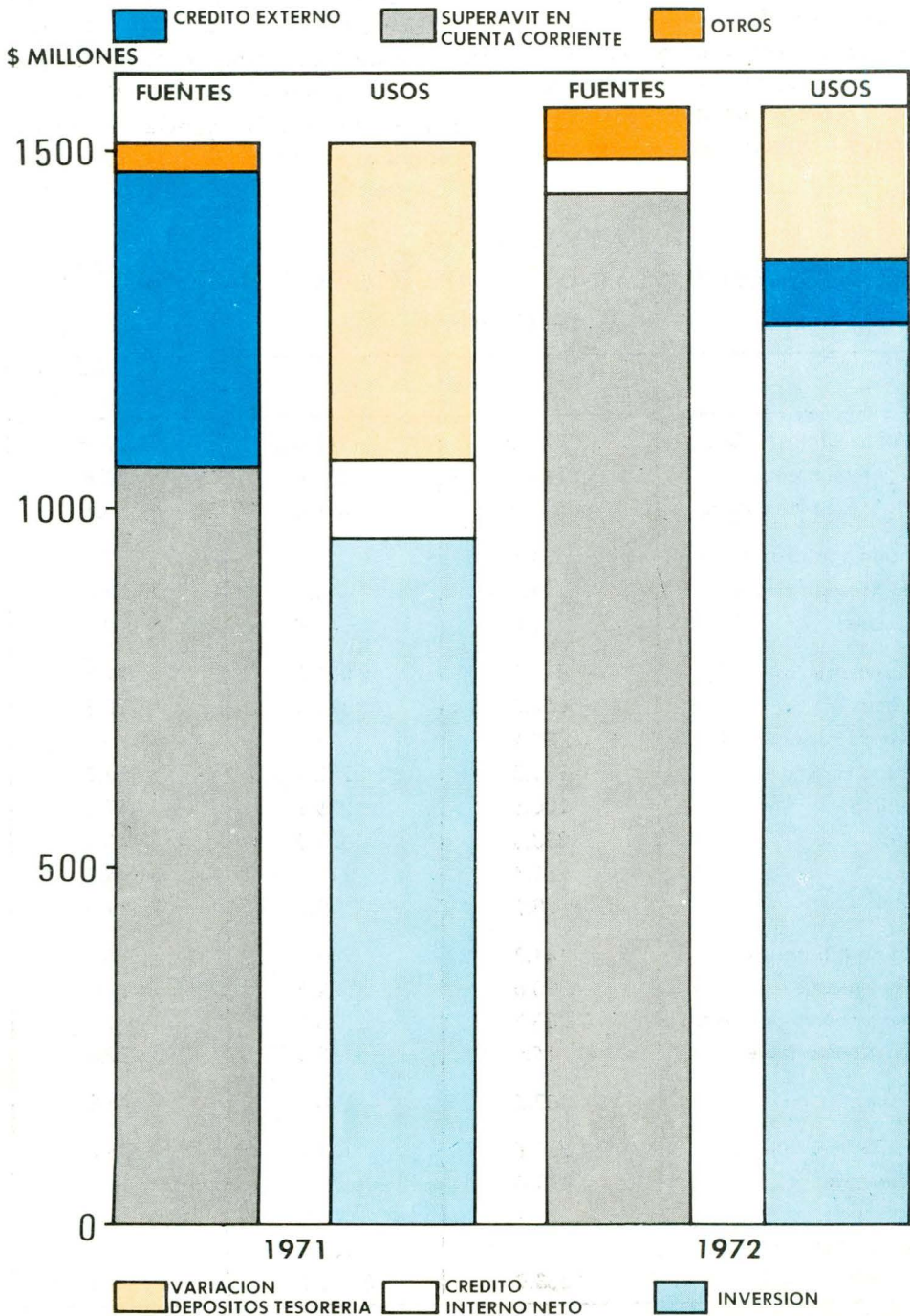
La disminución en el rendimiento de fondos de contrapartida resulta totalmente inexplicable con los datos disponibles y dado el nuevo sistema acordado de generación inmediata; debe existir algún problema serio de manejo administrativo.

Por el contrario, la financiación interna se comportó mucho mejor el primer trimes-

CUADRO VI.2
RECONOCIMIENTOS DE INGRESOS DEL GOBIERNO NACIONAL
\$ millones

	1971	1972	Variación %
I. INGRESOS CORRIENTES	2.277.3	2.912.6	27.9
a) Tributación a la renta	515.5	834.0	61.8
1. Renta y complementarios	515.5	834.0	61.8
b) Tributación a la propiedad	54.5	50.3	- 7.7
1. 10% Recargo predial	4.3	4.5	4.6
2. Sucesiones	50.2	45.8	- 8.8
c) Impuestos indirectos	1.673.1	2.055.3	22.8
1. Aduanas	662.5	592.4	- 10.6
2. 3% importaciones CIF	82.1	77.7	- 5.4
3. Utilidad cambiaria	185.3	282.1	52.2
4. Gasolina	200.5	335.9	67.5
5. Ventas	383.0	538.0	40.5
6. Timbre	151.5	219.4	44.8
7. Otros	8.2	9.8	19.5
d) Ingresos no tributarios	141.7	163.1	15.1
1. Tasas y multas	90.6	72.5	- 20.0
2. Participaciones petroleras	35.2	38.2	8.5
3. Rentas contractuales	15.9	52.4	229.6
e) Menos: CAT	- 107.5	- 190.1	76.8
II. INGRESOS DE CAPITAL	391.6	134.1	- 35.8
a) Crédito externo	391.6	-	-
b) Crédito interno	-	-	-
c) Recursos del balance	-	134.1	-
TOTAL INGRESOS (I + II)	2.668.9	3.046.7	14.2

FINANCIACION DE LA INVERSION PUBLICA OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO NACIONAL PRIMER TRIMESTRE



Fuente: Banco de la República

CUADRO VI.3
AUTORIZACIONES DE GIRO, CONTRA PRESUPUESTO DE 1972
\$ millones

	1971	1972	Variación %
I. GASTOS CORRIENTES	1.779.0	1.896.8	6.6
a) Gastos funcionamiento	1.617.0	1.698.9	5.1
1. Servicios personales	905.0	1.027.6	13.5
2. Gastos generales	156.3	94.4	- 39.6
3. Transferencias	555.7	576.9	3.8
b) Intereses de deuda	162.0	197.9	22.2
1. Interna	93.0	111.7	20.1
2. Externa	69.0	86.2	24.9
II. SUPERAVIT EN CUENTA CTE.	498.3	1.015.8	103.8
III. INVERSIONES	577.5	732.5	26.8
a) Inversión directa	161.5	75.8	- 54.3
b) Inversión indirecta	416.0	656.7	57.5
IV. FINANCIACION NETA	140.4	- 446.1	-
a) Crédito externo neto	313.4	- 434.1	-
1. Fondos contrapartida	391.6	-	-
2. BIRF	-	-	-
3. BID	-	-	-
4. Otros	-	-	-
5. Menos amortización	- 78.2	- 434.1	455.1
b) Crédito interno neto	- 173.0	- 146.1	- 15.6
1. Bonos desarrollo	-	-	-
2. Bonos agrarios	-	-	-
3. Bonos Ley 21 / 63	-	-	-
4. Otros	-	-	-
5. Menos amortización	- 173.0	- 146.1	- 15.6
c) Recursos balance	-	134.1	-
V. SUPERAVIT DEFICIT PRESUPUESTAL ¹	61.2	- 162.8	-
Ajustes Tesoro	+ 646.2	+ 194.8	-
VI. SUPERAVIT O DEFICIT FISCAL	+ 706.5	+ 35.6	-

¹ II + IV - III".

Fuente: Contraloría General de la República.

tre de este año. La colocación de bonos de desarrollo fue considerable (\$ 120.8 millones), cuando en marzo de 1971 práctica-

mente no se había colocado ninguno. La amortización de deuda interna subió en 18.5%.

Depósitos y saldos en caja y balance de tesorería

Como es usual en el primer trimestre del año, los ingresos superaron los giros en efectivo (cuadro VI. 1). En esta ocasión el superávit de efectivo es considerablemente menor en el primer trimestre de 1971, reflejando una ejecución más ágil y un crecimiento moderado de los ingresos. El superávit es de \$ 200 millones, discriminado en un aumento de \$ 106.1 millones en depósitos en el Banco de la República y de \$ 63.7 millones en otros bancos, así como un aumento en saldo de caja por \$ 30.2 millones. En el primer trimestre de 1971 la cifra correspondiente era de \$ 367.8 millones de pesos, descompuesta en \$ 307.4 millones de aumento en depósitos en el Banco de la República, \$ 85.6 millones en otros bancos y una disminución del saldo en caja por \$ 25.2 millones.

No obstante lo anterior, que implica una ejecución ligeramente contraccionista, se mantienen, por razón de las obligaciones de giro (según autorizaciones de la Contraloría), las presiones inflacionarias del déficit de tesorería, si bien disminuidas con respecto a la situación de principios de año (\$ 1.249 millones en 1o. de enero, el déficit ascendió a \$ 913.8 millones a fines de marzo). El exceso de efectivo anotado, confrontado al déficit, indica que la ejecución pudo haber sido mayor. Sin embargo, es indudable que el manejo de la tesorería en este trimestre es muy superior a lo que fue en el primer trimestre de 1971, cuando se mantuvo un déficit con respecto a exigibilidades de \$ 540 millones y un nivel muy bajo de

ejecución de inversión, al mismo tiempo con un excedente considerable de efectivo.

Apropiaciones presupuestales

A fines de marzo, las apropiaciones presupuestales para la vigencia de 1972 suman \$ 21.556.1 millones, de los cuales \$ 10.533.6 millones corresponden a gastos de funcionamiento, \$ 3.079.9 millones a deuda pública (amortización e intereses) y \$ 7.942.6 millones a inversión.

En esta forma se ha adicionado sobre el presupuesto inicial un total de \$ 134.0 millones distribuidos así: \$ 99.6 millones en funcionamiento, \$ 32.5 millones en deuda y \$ 1.9 millones en inversión.

Las apropiaciones vigentes para funcionamiento son 24.5% mayores que en el presupuesto de 1971 a marzo 31, las de deuda las exceden en 29.6% y las de inversión son menores de 6.3%.

No obstante, estas cifras no incluyen las reservas constituidas en ambas vigencias contra presupuestos de vigencias anteriores y por sí solas, por lo tanto, no implican que la ejecución de inversión se vaya a deteriorar más durante el presente año.

Saldos de deuda pública

Al finalizar marzo los saldos de deuda pública nacional suman \$ 26.744 millones, de los cuales 61% corresponde a deuda externa. Un año atrás la cifra era de \$ 22.160 millones.

La deuda afianzada por la Nación exhibe saldos por \$ 14.093.7 millones en marzo 31 de 1972, de los cuales 86% corresponde a deuda externa.

BALANZA DE PAGOS

A. Situación cambiaria

La situación cambiaria del primer trimestre del año se caracteriza por un acentuado equilibrio en la cuenta corriente de la balanza cambiaria, que permitió relativa estabilidad de las reservas internacionales del Banco de la República (cuadro

VII.1 y gráfica VII.1), a pesar de haber disminuido la financiación neta. Respecto a ésta se observa, además, que ha continuado la tendencia de aumento del endeudamiento privado, a corto plazo, con el exterior.

Los resultados favorables en materia de

CUADRO VII.1
VARIACIONES DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
(US\$ millones)

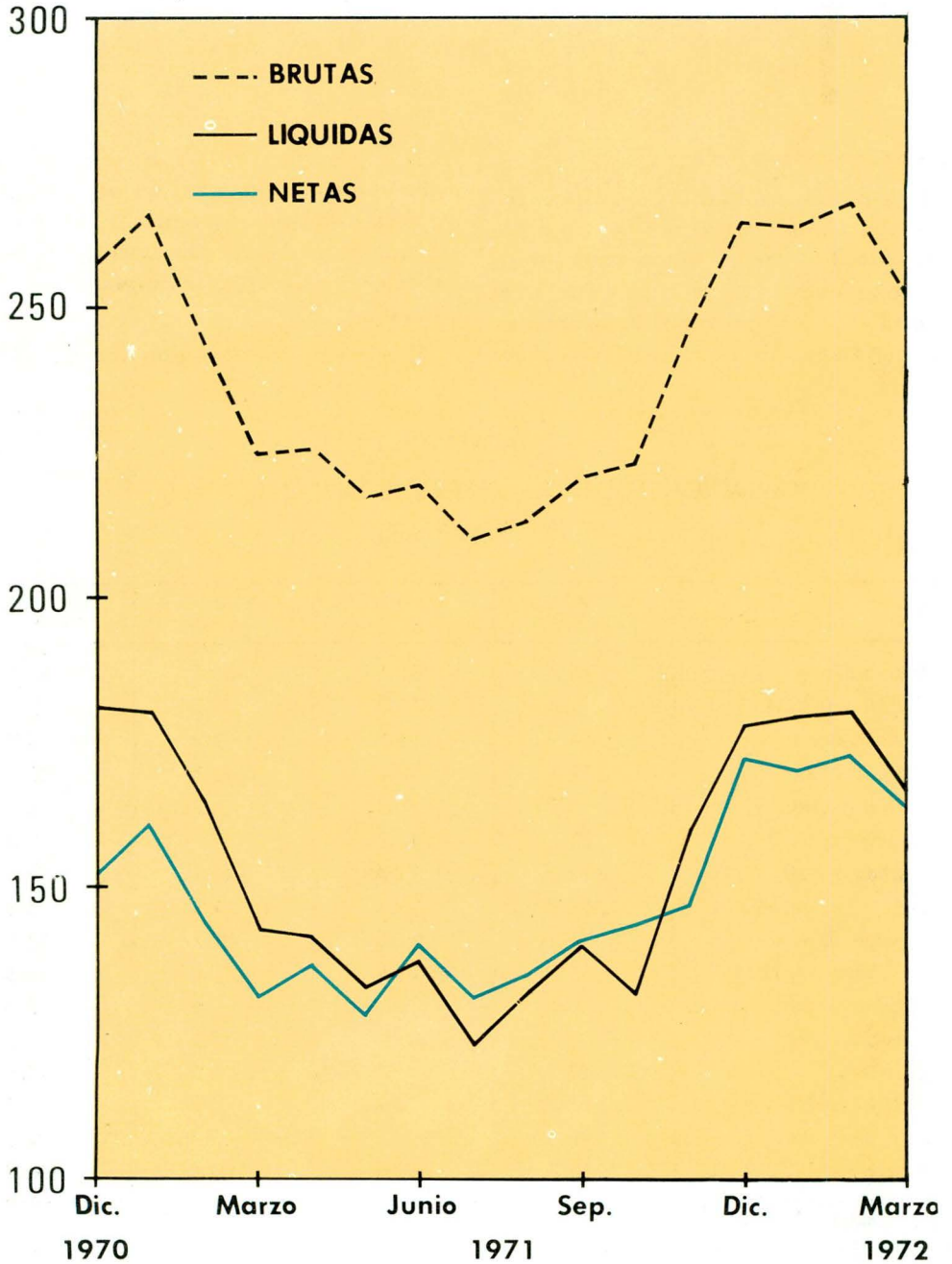
	Reservas brutas	Pasivos Bco. de la República	Reservas netas	Reservas líquidas
Marzo 31, 1971	224.2	93.1	131.1	143.1
△ II trimestre, 1971	— 4.5	— 13.7	9.2	— 5.7
Acumulado	— 4.5	— 13.7	9.2	— 5.7
Junio 30, 1971	219.7	79.4	140.3	137.4
△ III trimestre, 1971	.7	— .0	.7	2.7
Acumulado	— 3.7	— 13.7	9.9	— 3.0
Septiembre 30, 1971	220.4	79.4	141.1	140.1
△ IV trimestre, 1971	44.8	15.5	29.3	36.5
Acumulado	41.1	1.8	39.2	33.5
Diciembre 31, 1971	265.2	94.9	170.4 R	176.6
△ Enero	— .6	—	— .6	2.6
△ Febrero	3.1	—	3.1	.3
△ Marzo	— 14.5	— 6.3	— 8.2	— 12.6
△ I trimestre 1972	— 12.0	— 6.3	— 5.7	— 9.7
Acumulado	29.1	— 4.4	33.5	23.8
Marzo 31, 1972	253.2	88.6	164.6	166.9

Fuente: Banco de la República - Cálculos de FEDESARROLLO.

R: cifra revisada.

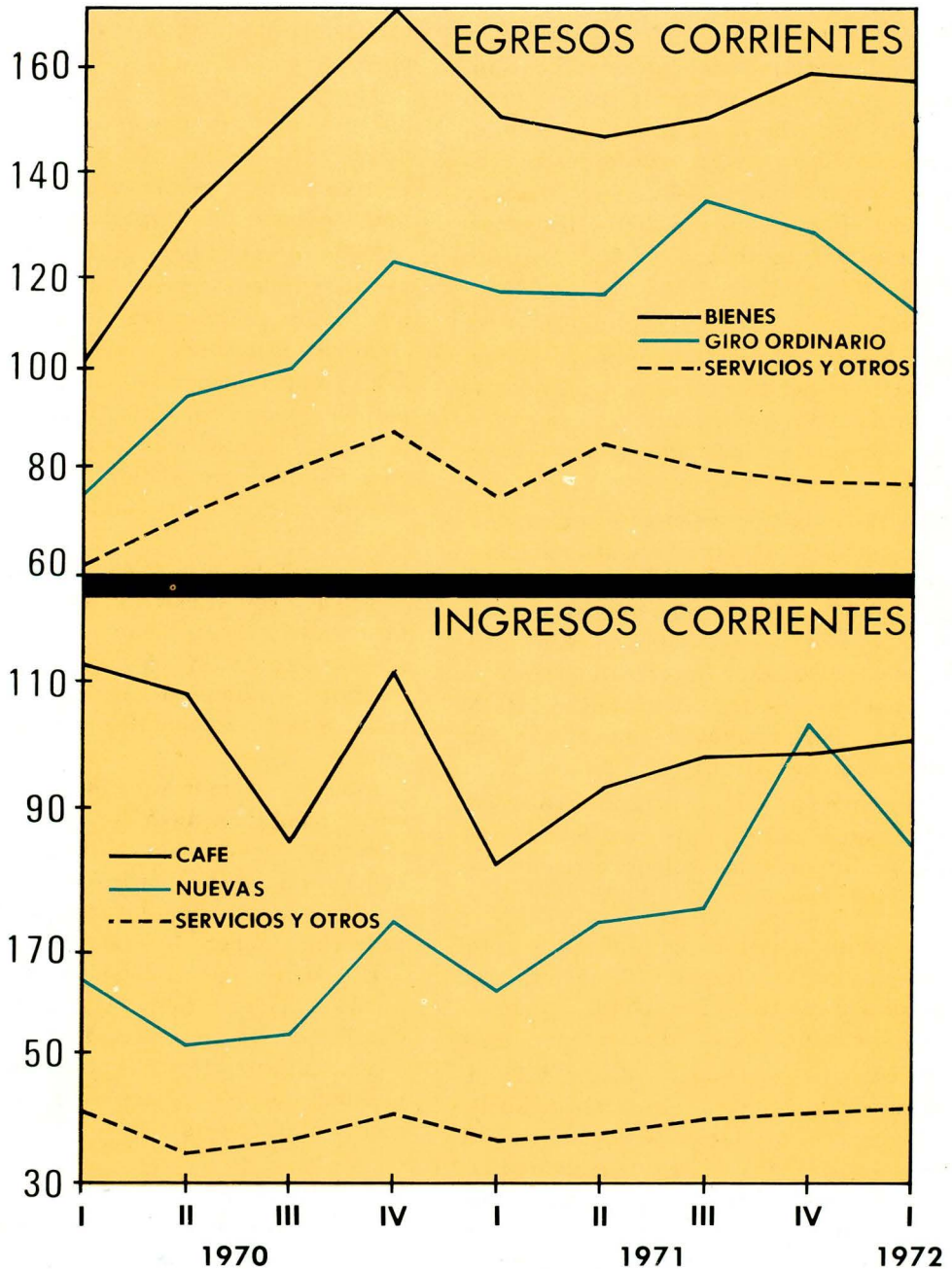
RESERVAS INTERNACIONALES

MILLONES DE US\$



BALANZA CAMBIARIA 1970-1972

US\$ MILLONES



cuenta corriente y de reservas internacionales netas contrastan con los desarrollos de igual período de 1971, en el cual se registró déficit cuantioso entre ingresos y egresos corrientes de la balanza cambiaria y disminución apreciable en la posición de reservas internacionales netas del Banco de la República.

1. *Reintegros por exportaciones.* Los reintegros por exportaciones de bienes, tanto de café como de otros productos, acusan gran incremento en lo corrido del año. Si se comparan con los del primer trimestre de 1971 el café aumentó 26% y las exportaciones no tradicionales 41.% (cuadro VII.2, gráfica VII.2).

Según se observa en el capítulo sobre comercio exterior, el crecimiento de las exportaciones del grano y el correspondiente aumento de las divisas generadas por ellas, son imputables, en primer término, a mayores volúmenes de exportación.

En el capítulo antes citado y en el estudio especial sobre exportaciones manufactureras, se detalla el avance que ellas han tenido en los últimos años. Cabe destacar aquí, que los reintegros de exportaciones no tradicionales representan cerca de 46% del total de las divisas entregadas al Banco de la República, en el trimestre, por exportación de bienes.

De continuar la tendencia observada, podría llegarse en 1972 a un monto de reintegros por nuevas exportaciones cercano a los US\$ 345 millones.

Se anota, sin embargo, que parte apreciable de los reintegros, US\$ 15 millones, aproximadamente, corresponde a anticipos sobre futuras exportaciones.

2. *Ingresos y egresos petroleros.* En contraste con la favorable situación de los reintegros de exportaciones, los ingresos y egresos correspondientes a la actividad petrolera acusan deterioro. Las divisas vendidas para financiar gastos locales de las empresas de exploración y explotación de hidrocarburos descendieron en el primer

trimestre del año, a menos de la mitad de la suma registrada en el mismo lapso de 1971. Al propio tiempo, las monedas extranjeras vendidas por el Banco de la República para el pago de crudo con destino a refinación en el país, crecieron en cerca de medio millón de dólares en los tres meses del año en curso, frente a los mismos meses del año anterior.

Aunque la magnitud de las cifras citadas no es muy grande, muestra insuficiente actividad de exploración y explotación de hidrocarburos y señala la conveniencia de reajustes en la política petrolera del país.

3. *Financiación neta.* La financiación neta de la balanza cambiaria acusa desmejora, tanto cuantitativa como cualitativa, en lo corrido del año.

Su cuantía disminuyó mucho y su composición varió desfavorablemente, aumentando los créditos privados a corto plazo y disminuyendo el flujo neto de préstamos oficiales y la inversión de particulares.

Para regular el creciente endeudamiento privado con el exterior, la Junta Monetaria expidió la resolución 13 de este año, señalando en 8% y 8.5%, respectivamente, las tasas máximas de interés que pueden cubrirse por préstamo de dos años y a más años.

Además, al momento de escribir estas notas, la Junta dictó una nueva resolución, que reglamenta íntegramente el endeudamiento de particulares con el exterior, la cual será objeto de análisis en el próximo número de esta revista.

En cuanto hace referencia al financiamiento oficial, su caída obedece a baja utilización de los préstamos de AID y a creciente amortización. Es previsible que en el curso del año se acelere el uso de los mencionados préstamos.

B. Proyección balanza cambiaria

En el cuadro VII.3 se aprecia una proyección revisada de la balanza cambiaria para 1972.

CUADRO VII.2
BALANZA CAMBIARIA, 1971-1972
(US\$ millones)

	Meses			Primer trimestre		Variación	
	Enero	Febrero	Marzo	1971	1972	\$	%
I. INGRESOS CORRIENTES	58.0	78.5	78.7	172.2	215.2	43.0	25.0
A. Exportación de bienes	47.0	66.3	65.8	135.6	179.1	43.5	32.1
1. Café	32.3	29.3	35.7	77.4	97.3	19.9	25.7
2. Otros	14.7	37.0	30.1	58.2	81.8	23.6	40.6
B. Compras oro y petróleo	.8	1.2	.9	5.7	2.9	- 2.8	- 49.1
C. Exportación de servicios	9.9	10.1	10.9	27.8	30.9	3.1	11.2
D. Intereses	.3	.9	1.1	3.1	2.3	- .8	- 25.8
II. EGRESOS CORRIENTES	66.7	79.1	86.4	224.2	232.2	8.0	3.6
A. Importación de bienes	44.4	54.1	56.5	149.0	155.0	6.0	4.0
B. Petróleo refinación	3.7	3.4	3.2	9.8	10.3	.5	5.1
C. Importación servicios	18.6	21.6	26.7	65.4	66.9	1.5	2.3
1. Fletes	2.9	3.5	2.9	10.0	9.3	- .7	- .7
2. Intereses	8.6	7.9	9.8	22.4	26.3	3.9	17.4
3. Dividendos y regalías	1.3	3.8	5.6	9.7	10.7	1.0	10.3
4. Varios	5.8	6.4	8.4	23.3	20.6	- 2.7	- 11.6
III. DEFICIT (-) o SUPERAVIT (+) EN CUENTA CORRIENTE	- 8.7	- .6	- 7.7	- 52.0	- 17.0	35.0	- 67.3
IV. FINANCIACION NETA	8.1	3.7	- .5	31.1	11.3	- 19.8	- 63.7
A. Capital privado	2.6	3.7	- 1.0	2.6	5.3	2.7	3.8
B. Capital oficial	- 9.1	- .3	1.4	9.7	- 8.0	- 17.7	- 82.5
1. Ingresos	3.5	5.9	8.8	29.1	18.2	- 10.9	- 37.5
2. Amortización	- 12.6	- 6.2	- 7.4	- 19.4	- 26.2	- 6.8	35.1
C. Derechos especiales de giro	16.6	-	-	16.8	16.6	- .2	- 1.2
D. Saldos convenios y otros	- 2.0	.3	- .9	- 2.0	- 2.6	- 4.6	- 130.0
V. VARIACION RESERVAS NETAS	- .6	3.1	8.2	- 20.9	- 5.7	15.2	- 72.7

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

Se introdujeron importantes modificaciones a la proyección contenida en el cuadro VII.5 del No. 1 de COYUNTURA ECONOMICA, correspondiente a 1972. Como consecuencia de ellas se prevé un resultado mucho más favorable, reflejado en aumento de US\$ 17 millones en las reservas internacionales netas del Banco de la República,

frente a una estimación inicial de US\$ 9.4 millones. Este cambio favorable obedece a los resultados de los tres primeros meses del año en reintegros por exportación de bienes. Con base en ellos puede preverse un ingreso de divisas al Emisor de US\$ 400 millones aproximadamente por concepto de exportaciones de café y de US\$ 345 mi-

CUADRO VII.3
BALANZA CAMBIARIA 1971 y PROYECCION 1972
(US\$ millones)

	Real 1971	1972
I. INGRESOS CORRIENTES	808.6	902.1
A. Exportación de bienes	656.5	758.6
1. Café	358.6	400.0
2. Otros	297.9	345.0
B. Compras oro y petróleo	22.2	13.6
C. Exportación de servicios	121.2	134.8
D. Intereses	8.7	8.7
II. EGRESOS CORRIENTES	917.9	939.0
A. Importación de bienes	612.7	615.0
B. Petróleo	39.8	42.0
C. Importación de servicios	265.4	282.0
III. DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE	- 109.3	- 36.9
IV. FINANCIACION NETA	130.1	53.9
A. Capital privado	57.0	21.3
B. Capital oficial	53.8	16.0
1. Ingresos	113.4	82.0
2. Amortización	- 59.6	- 66.0
C. Derechos especiales de giro	16.8	16.6
D. Saldos, convenios y otros	2.5	-
V. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	20.8	17.0

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

lones por otras exportaciones. Se reitera, sin embargo, la observación hecha en otro aparte de este capítulo, en el sentido de que un porcentaje apreciable de los reintegros por exportaciones no tradicionales son anticipados; estos no podrán prolongarse indefinidamente.

Los renglones de exportación de servicios, intereses y egresos corrientes han sido objeto de modificaciones menores. El de compra de oro y capital petróleo se rebajó de US\$ 30 millones a US\$ 13.6 millones, debido a las consideraciones hechas en el punto 2 de la sección anterior. Sin embargo, esta rebaja no es muy significativa pa-

ra la balanza cambiaria globalmente considerada.

Como resultado de los ajustes en los ingresos corrientes a la balanza cambiaria, se reduce a menos de una cuarta parte el déficit en cuenta corriente, lo cual representa una tendencia muy favorable, frente a la observada a fines de 1971.

La financiación neta, por el contrario, se ha reducido grandemente, de US\$ 169 millones a US\$ 54 millones, dado el menor flujo de capital privado oficial, frente a una amortización en aumento por concepto de este último.

La reducción de la cuenta de capital pri-

vado se ha hecho en atención a las severas medidas adoptadas por la Junta Monetaria hace pocos días, para limitar el endeudamiento de particulares con el exterior. Este había venido aumentando grandemente, según se observó en la sección precedente y conforme podrá apreciarse en la estimación de la balanza de pagos correspondiente a 1971.

El crecimiento anotado constituía riesgo para la balanza de pagos y obstáculo para el adecuado manejo de la política monetaria interna. El riesgo se deriva del potencial repagado de la deuda en breve lapso, frente a cualquier incertidumbre económica o de otra índole; el obstáculo para el buen manejo monetario consiste en la expansión incontrolada del circulante y del crédito, producto de ventas masivas de divisas al Emisor.

Es inconveniente, por el contrario, la vertical reducción del financiamiento oficial, que se contrata a largo plazo y con intereses y condiciones favorables. Este hecho desafortunado ha impuesto una drástica reducción en el estimativo del capital oficial de la balanza cambiaria para 1972. En apoyo de ella basta recordar que mientras en 1971, hasta marzo, se habían registrado ingresos de capital oficial por US\$ 29 millones, en igual período de 1972 esos ingresos llegaron a solo US\$ 18 millones, al paso que la amortización creció de US\$ 19 a US\$ 26 millones (ver cuadro VII.2).

C. Balanza de pagos

Iniciamos en este número de COYUNTURA ECONOMICA la publicación regular de los desarrollos de la balanza de pagos del país.

Es conocida la dificultad y tardanza en la producción de los datos necesarios para conformar dicha balanza. Se buscará superar esas dificultades en la mejor forma posible, utilizando los datos de ingresos y egresos de divisas del Banco de la Repú-

blica —balanza cambiaria—, así como la metodología que ha venido perfeccionando FEDESARROLLO para el cálculo de la balanza petrolera, los datos de registros de exportación e importación y los de despacho y nacionalización de mercancías. Se aplicarán a ellos fórmulas diversas para deducir los componentes de la balanza de pagos y se tendrán en cuenta, para el mismo fin, las series históricas y las tendencias de años anteriores.

Es claro que, como resultado del carácter indirecto de los procedimientos empleados, las cifras de la balanza de pagos estimadas o proyectadas, no tienen pretensión de exactitud y serán objeto, por lo tanto, de permanente revisión y actualización.

De otra parte, dichas cifras permiten apreciar un orden de magnitud de los distintos componentes de la balanza de pagos. Este dato es muy importante, pues la balanza cambiaria, que si se produce regularmente por el Banco de la República, da solo una visión muy parcial de las cuentas del sector externo de la economía colombiana. Muchas de las transacciones internacionales no se reflejan en el flujo de ingresos y egresos de cambio exterior del Banco de la República, o se reflejan con diferencias de tiempo o de manera incompleta. Así, por ejemplo, las cifras de la balanza cambiaria muestran reintegros y pagos por exportación e importación de bienes, respectivamente, y no despachos y nacionalizaciones. De la misma manera, no registra la balanza cambiaria sino parte mínima de las transacciones de las compañías de exploración y explotación de petróleo. Tampoco indica esa balanza las transacciones que no dan lugar a movimiento de divisas, como las licencias no reembolsables, o las que generan flujos de divisas extranjeras al margen del mercado oficial. Finalmente —y este punto es de extraordinaria importancia—, la balanza cambiaria no registra la posición de reservas internacionales de las ins-

tituciones bancarias distintas del Banco de la República.

El análisis de los desarrollos de la balanza de pagos comienza en esta edición con los resultados de 1969 y 1970, publicados por el Banco de la República, y con

una estimación de los de 1971, hecha por FEDESARROLLO.

Esta última, marca importantes tendencias del sector externo de nuestra economía, que se analizan a continuación:

1. *Déficit en cuenta corriente.* Se esti-

CUADRO VII.4
BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA 1969-1971
(US\$ millones)

	1969		1970		1971	
	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito
A. Bienes y servicios	880	1.093	1.015	1.335	968	1.340
1. Mercancías, FOB	667	648	782	802	738	853
2. Oro no monetario	5	—	6	—	1	—
3. Fletes y seguros	46	63	43	69	46	74
4. Otros transportes	44	60	52	95	44	60
5. Viajes	45	59	50	52	55	59
6. Remuneración al capital extranjero	10	154	19	199	19	178
7. Gobierno, no incluidas en otras partidas	5	29	5	31	5	34
8. Otros servicios	58	80	58	87	60	82
Bienes y servicios (netos)	—	213	—	320	—	372
B. Transferencias	57	19	54	28	53	18
9. Privadas	20	16	14	25	13	15
10. Gobierno Nacional	37	3	40	3	40	3
Transferencias (neto)	38	—	26	—	—	35
C. Capital y oro monetarios	221	—	312	—	430	93
Sectores no monetarios	218	—	285	—	265	—
11. Inversiones directas	50	—	39	—	63	12
12. Capital privado a largo plazo (neto)	39	—	18	—	38	—
13. Capital privado a corto plazo (neto)	—	15	58	—	47	—
14. Gobiernos locales	12	—	31	—	29	18
15. Gobierno Central	132	—	139	—	160	42
Sectores monetarios	3	—	27	—	72	—
16. Banco comerciales (neto)	49	—	58	—	76	—
17. Asignación de DEG	—	—	21	—	17	—
18. Banco de la República: Pasivos (netos)	—	6	—	31	—	13
19. Banco de la República: Activos (netos)	—	40	—	21	—	8
Errores y omisiones netos	—	46	—	18	—	—

Fuente: 1969-70 Banco República; 1971 Estimación FEDESARROLLO.

ma que en 1971 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a US\$ 372 millones, aproximadamente.

Esa cifra es muy considerable, especialmente si se la relaciona con el total de los ingresos corrientes de la balanza que ascendió a cerca de US\$ 970 millones.

Además, la cifra en referencia es mayor a la de 1970, cuando se registró un déficit de US\$ 312 millones. El aumento obedeció en parte a menor valor de las exportaciones de café y a un elevado monto de importaciones correspondiente a los altos registros de fines de 1970 y del primer semestre de 1971.

Pero el principal factor determinante del desequilibrio entre ingresos y egresos corrientes de la balanza de pagos consistió en el mayor valor de los egresos por servicios frente a los ingresos por el mismo concepto, dando por resultado un déficit en la balanza de servicios cercano a los US\$ 260 millones.

Dentro de los egresos por servicios ocupa lugar muy importante el pago de intereses (US\$ 119 millones). Esta circunstancia refuerza la preocupación expresada en secciones anteriores de este capítulo sobre el creciente endeudamiento de particulares con el exterior, preocupación que comparten las autoridades monetarias y frente a la cual han adoptado medidas de especial trascendencia.

2. *Capital y oro monetario.* Para compensar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, fue necesario apelar a niveles muy elevados de financiamiento.

Aunque el financiamiento correspondiente al sector no monetario se estima para 1971 en US\$ 265 millones, cifra infe-

rior a la de US\$ 285 millones registrada en 1970, el financiamiento del sector monetario llegó a una cifra neta de US\$ 72 millones, frente a US\$ 27 millones de 1970.

El financiamiento de los sectores monetarios, al cual se ha hecho referencia, correspondió primordialmente a un mayor endeudamiento de los bancos comerciales con el exterior, que se calcula en US\$ 76 millones.

Esa cifra y la correspondiente a asignación de derechos especiales de giro (DEG), excedieron en US\$ 72 millones el aumento de las reservas internacionales del Banco de la República (US\$ 21 millones). En esta forma, si se considera el conjunto de las reservas internacionales, incluyendo bancos comerciales y Banco de la República, se observa un debilitamiento equivalente a la citada cantidad de US\$ 72 millones y no un fortalecimiento de US\$ 21 millones, como podría deducirse de considerar exclusivamente las reservas del Banco de la República.

3. *Perspectivas.* Hay razones fundadas para esperar que esta situación desfavorable no continúe en 1972. En este año el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos será posiblemente menor, como resultado de un mayor valor de las exportaciones de café y de las no tradicionales, y de una disminución en el monto de las importaciones, resultante de los menores registros de fines de 1971. Al mismo tiempo, disminuirá el endeudamiento de los bancos comerciales y del sector no monetario en el renglón de capital privado a corto plazo, como consecuencia de las medidas recientemente adoptadas por la Junta Monetaria para limitar los préstamos de particulares en el exterior.

TASA DE CAMBIO

Durante los primeros tres meses de 1972, la cotización del certificado de cambio registró un alza de cincuenta y un centavos, lo que representa un reajuste de 2.5% en la tasa de cambio para el período considerado. Este incremento es superior al que se observó durante el primer trimestre de 1971, que fue de 2.0%.

El cuadro VIII.1 muestra la variación en la tasa de cambio durante el trimestre y permite comparar con los cambios en cotización para el mismo período en 1971 y

1970. Se observa cómo el incremento durante 1972 ha sido de mayor proporción que el de los años anteriores; el reajuste durante los tres meses fue de cuatro centavos por semana, lo que cumple la proyección realizada en el último número de COYUNTURA ECONOMICA. De continuar la tendencia que se ha venido presentando y de acuerdo con la proyección mencionada, la cotización de la tasa de cambio en junio 30 sería de \$ 21.95 y en diciembre 31 de \$ 22.99.

CUADRO VIII.1
COTIZACION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO
(Cotización a fin de mes)

		Valor \$	Aumento \$	Variación %
1970	Enero	17.94	0.11	0.62
	Febrero	18.04	0.10	0.56
	Marzo	18.14	0.10	0.55
1971	Enero	19.22	0.12	0.63
	Febrero	19.33	0.11	0.57
	Marzo	19.49	0.16	0.82
1972	Enero	21.08	0.17	0.81
	Febrero	21.24	0.16	0.76
	Marzo	21.42	0.18	0.85

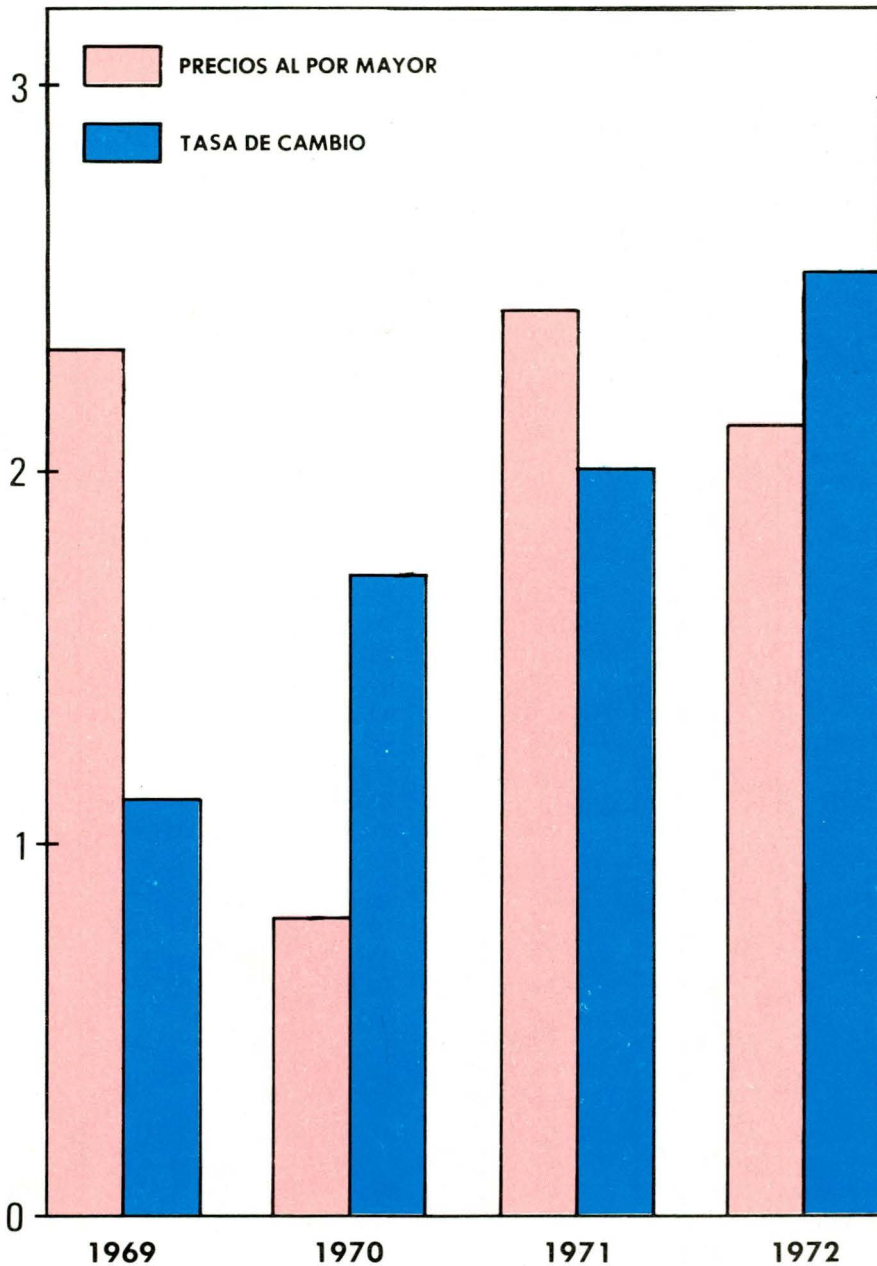
Fuente Banco de la República.

El crecimiento de la tasa de cambio durante el trimestre fue superior al del índice de precios al por mayor, en 0.4% (ver gráfica VIII.1). De acuerdo con lo que se ha

venido comentando en COYUNTURA ECONOMICA, esta situación es favorable para el exportador, lo que significa que la política de tasa de cambio flexible

EVOLUCION DEL CERTIFICADO
DE CAMBIO Y DEL INDICE
DE PRECIOS AL POR MAYOR
(Primer trimestre 1969 - 1972)

%



CUADRO VIII-2
TASA DE CAMBIO E INDICES DE PRECIOS

	(1) Indice Nal. de precios al por mayor 1967 = 100	(2) Indice de precios al por mayor en los EE.UU. 1967 = 100	(3) Costo de vida colombiano en relación al costo de vida en EE.UU.	Indice de movimiento de la tasa de cambio nominal	Indice de movimiento en la tasa de cambio efectiva en relación a los precios en EE.UU.
1968 Diciembre	107.7	103.5	.961	100.0	100.0
1969 Enero	108.4	104.3	.962	100.1	100.3
Febrero	109.0	104.7	.961	100.4	100.4
Marzo	110.1	105.3	.956	101.1	100.6
Abril	111.9	105.5	.943	101.6	99.7
Mayo	112.7	106.3	.943	101.8	99.9
Junio	113.5	106.7	.940	102.4	100.2
Julio	113.2	106.8	.944	102.8	101.0
Agosto	114.2	106.9	.936	103.4	100.7
Septiembre	114.8	107.1	.933	104.1	101.1
Octubre	116.5	107.5	.923	104.5	100.4
Noviembre	117.1	108.1	.923	104.9	100.8
Diciembre	118.2	108.5	.918	105.6	100.9
1970 Enero	118.7	109.3	.921	106.2	101.8
Febrero	118.3	109.7	.927	106.8	103.0
Marzo	119.5	109.9	.920	107.4	102.8
Abril	121.7	109.9	.903	108.0	101.5
Mayo	121.9	110.1	.903	108.4	101.9
Junio	122.7	110.3	.899	109.0	102.0
Julio	122.5	110.9	.905	109.5	103.1
Agosto	122.2	110.5	.904	110.1	103.5
Septiembre	122.8	111.0	.904	111.0	104.4
Octubre	123.3	111.0	.900	111.7	104.6
Noviembre	124.4	110.9	.892	112.2	104.1
Diciembre	126.3	111.0	.879	113.0	103.4
1971 Enero	127.0	111.8	.880	113.7	104.1
Febrero	127.7	112.8	.883	114.4	105.1
Marzo	129.3	113.0	.874	115.3	104.9
Abril	132.1	113.3	.858	116.0	103.6
Mayo	132.3	113.8	.860	116.7	104.4
Junio	133.3	114.3	.858	117.6	105.0
Julio	134.9	114.6	.850	118.7	105.0
Agosto	135.9	114.9	.846	119.7	105.4
Septiembre	136.7	114.5	.838	120.6	105.2
Octubre	137.9	114.4	.830	121.4	104.9
Noviembre	139.0	114.5	.824	122.5	105.1
Diciembre	140.8	115.4	.820	123.7	105.9
1972 Enero	141.8	116.3	.820	124.7	106.4
Febrero	142.5	117.3	.823	125.7	107.3

FUENTE: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

continúa estimulando las exportaciones mediante su manejo adecuado.

Sin embargo, el crecimiento del índice de precios al por mayor en Colombia es solo uno de los factores determinantes del movimiento de la tasa de cambio real. Habría que tener en cuenta la variación de los precios en aquellos países que compran productos colombianos y compararla con la de los precios internos para obtener una medida más aproximada de la variación en la tasa de cambio real. Por esta razón, en el último número de COYUNTURA ECONOMICA se comenzó a analizar la relación entre el nivel de precios de Colom-

bia y el de los Estados Unidos, país que recibió durante los primeros tres meses de 1972 el 31.2% del total de exportaciones colombianas.

En el cuadro VIII.2 se presentan las series estadísticas de variación de precios en los Estados Unidos y en Colombia. Puede observarse que la relación de índices de precios entre los dos países no sufrió modificación apreciable, pero hubo un ligero incremento en la tasa de cambio real causado por mayor crecimiento de los precios al por mayor en los Estados Unidos que en Colombia, lo que favorece aún más la posición del exportador colombiano.

COMERCIO EXTERIOR

COMERCIO EXTERIOR

El comercio exterior de Colombia durante el primer trimestre de 1972 se caracterizó por un notable incremento en los registros de exportaciones no tradicionales, que se vio acompañado por aumento en los registros de exportación de café, lo que repercutió en el incremento del total de las exportaciones. Por otro lado, los registros de importa-

ción fueron mayores que los de igual período en 1971 por reacción, principalmente, en los registros no reembolsables de importación, ya que los reembolsables disminuyeron ligeramente respecto a igual período del año anterior (cuadro IX.1). El movimiento de las cuentas anteriores resultó en disminución del déficit en la balanza comercial colombiana.

CUADRO IX.1
REGISTROS DE IMPORTACION
ENERO - MARZO
(US\$ millones)

	1969	1970	Variación %	1971	Variación %	1972	Variación %
Reembolsables	138.1	185.2	34.1	184.2	— 5	183.2	— 6
No reembolsables	14.2	30.4	114.1	12.2	— 60.0	20.2	66.1
Total	152.3	215.6	41.6	196.4	— 8.9	203.4	3.6

REGISTROS DE EXPORTACION*
ENERO - MARZO
(US\$ millones)

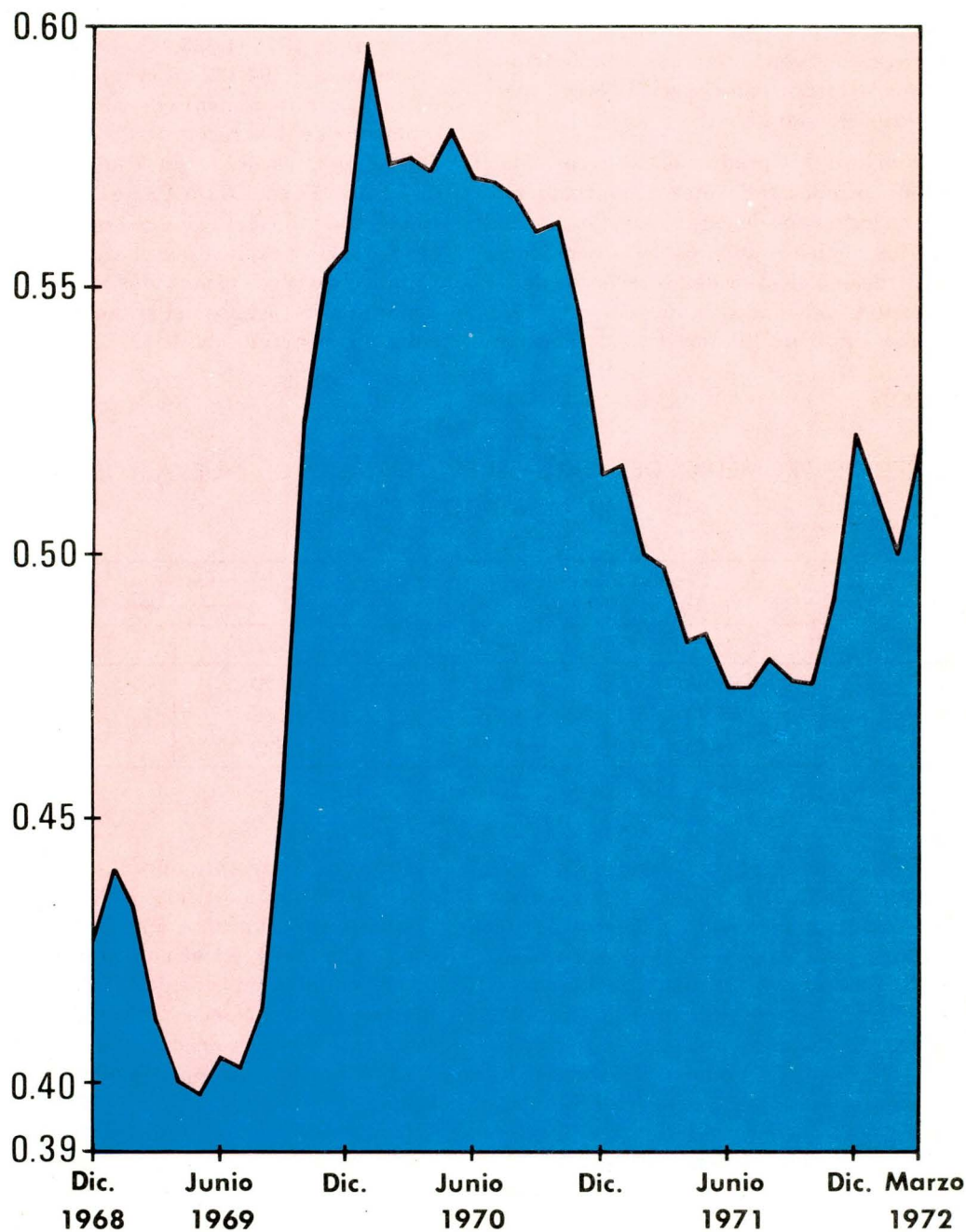
	1969	1970	Variación %	1971	Variación %	1972	Variación %
Exportaciones mayores	72.5	129.6	78.8	91.7	— 29.3	99.8	8.9
Exportaciones nuevas	50.0	51.3	2.6	54.7	6.6	78.6	43.8
Gran total	122.5	180.9	47.7	146.4	— 19.1	178.4	21.9

* Netos de anulaciones y ajustes por mayor y menor valor.

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

PRECIOS DEL CAFE MANIZALES EN NUEVA YORK

US\$ POR LIBRA



Fuente: Banco de la República.

EXPORTACIONES

El valor total de los registros de exportación durante el primer trimestre de 1972 experimentó un incremento de 21.9% en relación con el mismo trimestre de 1971, pasando de US\$ 146.4 millones a US\$ 178.4 millones. A pesar de este incremento, las exportaciones continúan por debajo del nivel que se alcanzó en el período enero-marzo de 1970 (cuadro IX.1).

Al dividir los productos de exportación en dos grandes renglones, comprendiendo en uno los envíos de café al exterior, y en el otro los demás productos, se observa que, mientras que el valor de los registros de exportación del grano aumentó en 8.9%, el valor total de los registros de exporta-

ción de productos no tradicionales, o de las llamadas exportaciones menores, superaron en US\$ 23.9 millones a las del primer trimestre de 1971, para un aumento de 43.8%.

En cuanto a las exportaciones de café, el volumen físico exportado en 1972 fue superior al de 1971 (1.633.243 sacos de 60 kilos frente a 1.494.172 en el mismo período de 1971, con incremento de 9,3%). El valor promedio de los registros de exportación de café por sacos de 60 kilos disminuyó de US\$ 61.57 en 1971 a US\$ 61.10 en 1972. El incremento en el valor de las exportaciones de café se explica por el aumento en el volumen de sacos exportados y no por una mejora en los precios del grano en relación con el primer trimestre de 1971.

CUADRO IX.2**PRECIOS PROMEDIO DEL CAFE EN EL MERCADO DE NUEVA YORK Y EN EL MERCADO INTERNO**

	Precios en Nueva York. Centavos de dólar por libra		Precios internos. Pesos por carga	
	1971	1972	1971	1972
Enero	51.68	50.72	1.320	1.325
Febrero	49.98	49.92	1.263	1.325
Marzo	49.75	51.70	1.225	1.374

Fuente: Banco de la República.

Como puede verse en el cuadro IX.2 y en la gráfica IX.1, la tendencia de los precios del café en el mercado de Nueva York y en el mercado interno en el primer trimestre del presente año es diferente a la observada el año pasado; mientras que en 1971 los precios bajaron durante el trimestre, en 1972 subieron. La tendencia al alza de los precios del grano en Nueva York indujo a reajustes en el precio interno al productor. Este, que había descendido de \$ 1.320 a \$ 1.225 por carga en los tres primeros meses de 1971, se aumentó de \$ 1.325 a \$ 1.374, por carga, en el mismo período en 1972.

Durante el presente año, las exportaciones de café han mostrado comportamiento normal respecto a años anteriores, con excepción de 1970, en el cual prevaleció un precio anual promedio de US\$ 0.5665 por libra de café en Nueva York, considerablemente mayor al promedio de años anteriores y al de 1971 que apenas alcanzó a US\$ 0.49.

La diferencia existente entre registros y reintegros de café disminuyó en este trimestre en relación con el mismo de 1971 y 1970. Esta diferencia se debe, como en años anteriores, a que los reintegros se efectúan en

épocas posteriores a los registros y la Federación Nacional de Cafeteros reintegra el valor de las exportaciones netas (una vez deducidos los gastos en moneda extranjera para operaciones en el exterior y cuotas de afiliación de Colombia al Convenio Internacional del Café).

En el primer trimestre de 1972, los registros de exportaciones distintas del café aumentaron sustancialmente, 43.8% en relación a igual período de 1971. Este crecimiento es muy satisfactorio y considerablemente mayor al de años anteriores.

La participación de los registros de exportaciones no tradicionales dentro del total de las exportaciones ha venido aumentando progresivamente desde 1970. En este último año representaron el 28.4% del total, en 1971 el 37.4% y en 1972 el 44.1%. En cuanto a su contribución al total de ingresos (renglón que incluye, además de los reintegros por exportación de bienes, los ingresos por exportación de oro, petróleo y servicios) en la balanza cambiaria, dichas exportaciones han pasado de contribuir con 29.1% en el primer trimestre de 1970 a hacerlo con 34.4% en el de 1971 y con 38.0% en 1972 (ver capítulo de balanza cambiaria).

Además del crecimiento cuantitativo de las exportaciones no tradicionales, vale la pena anotar la diversificación lograda (cuadro IX.3). En efecto, se observa una creciente participación de los productos manufacturados en el total de exportaciones. En especial, las materias textiles y sus manufacturas muestran un comportamiento vigorosos: en el primer trimestre de 1972 sus exportaciones superan en 50% el total exportado durante el mismo período del año pasado.

De continuar la tendencia observada en el primer trimestre, es posible que al terminar el año, los registros por concepto de exportaciones no tradicionales se aproximen a la meta *intermedia* de US\$ 322.9 millones establecida por el Plan Cuatrienal de Exportaciones. Las cifras correspondientes a reintegros también son muy halagadoras,

ya que el incremento registrado en el trimestre fue superior en 40.6% al del primer trimestre de 1971. La diferencia en las cifras es explicable, como se anotó en COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II No. 1, ya que en los reintegros están comprendidas no solamente exportaciones ya efectuadas sino reintegros anticipados por exportaciones que no se han llevado a cabo.

Al analizar el comportamiento de las exportaciones no tradicionales, es conveniente tener en cuenta el movimiento de la tasa de cambio. Mientras que ésta aumentó 2.5% en el trimestre, los precios al por mayor crecieron 2.1%, lo cual significa que, en términos reales, el peso colombiano experimentó ligera devaluación. Si, adicionalmente, se tienen en cuenta las medidas recientes para estimular las exportaciones y el mejoramiento en la posición competitiva de nuestras exportaciones en Europa y Japón, es explicable el incremento anotado en las ventas al exterior.

IMPORTACIONES

El valor de los registros de importación pasó de US\$ 196.4 millones en el primer trimestre de 1971 a US\$ 203.4 millones en 1972, con un incremento de 3.6%. El monto de registros de importación es todavía inferior al de 1970, consecuencia de la mayor disponibilidad de divisas durante dicho año, debido a los altos ingresos por concepto de café.

Si se discriminan los registros por sistemas de pago, se observa que el mayor crecimiento se alcanzó en los no reembolsables (incremento de 66.1% respecto al mismo trimestre en 1971), ascendiendo éstos de US\$ 12.2 millones en 1971 a US\$ 20.2 millones en 1972. Los registros de importación reembolsables disminuyeron en US\$ 1.0 millones.

El promedio mensual del total de registros de importación muestra un incremento de US\$ 65.3 millones en el primer trimestre de 1971 (US\$ 66.1 en todo el año) a US\$ 67.8 millones en el primer trimestre de 1972.

CUADRO IX.3
REGISTROS DE EXPORTACIONES MAYORES Y NUEVAS DISCRIMINADAS
POR SECCIONES DE ARANCEL
ENERO - MARZO
(Valores FOB US\$ miles).

SECCION DE ARANCEL	1971	1972	Variación %
1 Animales vivos	8.479	9.515	12.2
2 Productos del reino vegetal	99.007	108.507	10.3
3 Grasas y aceites, animales y vegetales	27	9	- 66.7
4 Alimentos, bebidas y tabaco	11.500	12.721	10.6
5 Minerales	822	1.480	80.0
6 Productos de la industria química y conexas	1.869	2.805	50.1
7 Materias plásticas y artificiales	1.173	1.274	8.6
8 Pielés, cuero, peletería, artículos guarnic.	1.394	2.983	114.0
9 Maderas y sus manufacturas	1.202	1.454	21.0
10 Pastas de papel, papel y sus manufacturas	2.454	2.650	8.2
11 Materias textiles y sus manufacturas	15.308	27.498	79.6
12 Calzado, sombreros, paraguas y quitasoles	444	732	64.9
13 Manufacturas de piedra, yeso, cemento	1.044	1.105	5.8
14 Piedras finas, piedras preciosas, bisut.	2.111	6.042	186.2
15 Metales comunes y sus manufacturas	1.471	1.787	21.5
16 Máquinas y aparatos mecánicos y material eléctrico y electrónico	985	1.400	42.1
17 Material y equipo de transporte	256	367	43.4
18 Instrumentos y aparatos	107	289	170.1
19 Mercancías y productos varios no expresados	161	364	126.1
20 Objetos de arte para colección y antigüedad	315	—	—
21 Gastos	117	1.370	1.070.9
Gran total neto de exportaciones ¹	146.333	178.386 ²	21.9

¹ Neto de ajustes por modificaciones a exportaciones nuevas.

² Incluye modificación por menor valor de Cartagena (café).

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

Con respecto a la composición de los registros de importación, catalogadas por secciones de arancel, se observa que el mayor crecimiento en las importaciones se registró en productos de la industria química y conexas, materias plásticas y artificiales, pieles, cuero y peletería, pasta de papel, papel y sus manufacturas, piedras finas y piedras preciosas. Disminuyeron las importaciones de los productos del reino vegetal, grasas y aceites, alimentos, bebidas y ta-

baco, minerales, metales comunes y sus manufacturas, máquinas y aparatos mecánicos, y material eléctrico y electrónico (cuadro IX.4).

Composición geográfica

A. Importaciones

Las importaciones mantuvieron su composición tradicional, continuando Norteamérica y Europa como principales proveedores.

CUADRO IX.4
REGISTROS DE IMPORTACION POR SECCION DE ARANCEL
(Valores FOB US\$ miles).

SECCION DE ARANCEL	Primer trimestre		%
	1971	1972	
1 Animales vivos y productos del reino animal	315	810	157.1
2 Productos del reino vegetal	13.446	12.550	— 6.7
3 Grasas y aceites, animales y vegetales	5.372	3.601	— 33.0
4 Alimentos, bebidas, tabaco	6.517	4.694	— 28.0
5 Minerales	3.358	1.818	— 45.9
6 Productos de la industria química y conexas	27.391	33.971	24.0
7 Materias plásticas y artificiales	7.881	10.558	34.0
8 Pieles, cuero, peletería, artículos guarnic.	123	138	12.2
9 Maderas y sus manufacturas	450	414	— 8.0
10 Pastas de papel, papel y sus manufacturas	8.196	10.490	28.0
11 Materias textiles y sus manufacturas	5.216	7.706	47.7
12 Calzado, sombreros, paraguas, quitasoles	157	74	— 52.9
13 Manufacturas de piedra, yeso, cemento	1.340	1.331	— 0.7
14 Piedras finas, piedras preciosas, bisut.	138	522	278.3
15 Metales comunes y sus manufacturas	21.472	17.928	16.5
16 Máquinas y aparatos mecánicos y material eléctrico y electrónico	60.404	56.804	— 6.0
17 Material y equipo de transporte	27.026	33.647	— 24.5
18 Instrumentos y aparatos varios	5.062	5.183	2.4
19 Mercancías y productos varios no expresados	3.759	1.128	— 70.0
20 Objetos de arte para colección y antigüedad	6	9	50.0
21 Gastos	1.422	1.846	29.8
Total general	199.051	205.222	3.1

En los cuadros IX.5 y IX.6 se presentan las cifras de importaciones colombianas, por región de procedencia, para el primer trimestre de 1971 y 1972. Entre el primer trimestre del año pasado y el mismo en el presente año se incrementaron las importaciones de todos los países con excepción de las provenientes del Mercado Común Centroamericano, de la zona del Caribe y Antillas y de los otros países de América no miembros de la ALALC.

La tendencia observada en la orientación

del comercio en 1971 (COYUNTURA ECONOMICA Volumen II No. 1) se acentuó en el primer trimestre de este año. Así continuó descendiendo la participación de las importaciones con origen en Norte América (42.7% en 1971 y 42.0% en 1972) y Europa (37.2% en 1971 y 36.9% en 1972), mientras aumentaba la participación de las importaciones provenientes de ALALC (12.0% en 1971 y 13.0% en 1972) y de Asia (6.2% en 1971 y 7.0% en 1972).

B. Exportaciones

El mayor volumen de exportaciones se dirigió a Norteamérica y Europa. Como se puede observar en el cuadro IX.5, en el primer trimestre de 1972 el volumen de exportaciones colombianas a todos los países, con excepción de los del Grupo Andino, creció. Sin embargo, la orientación de exportaciones es diferente a la observada en el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA. La participación porcentual de las exportaciones dirigidas a Norteamérica disminuyó (35.5% en 1971 y 31.2% en 1970) y

lo mismo ocurrió con aquellas destinadas a los países de la ALALC (13.0% en 1971 y 9.6% en 1972). Por otro lado, las exportaciones a países de Europa aumentaron (la participación de Europa en el total de las exportaciones pasó de 50.2% en 1971 a 52.1% en 1972), así como las dirigidas al Asia (principalmente Japón), a los países del Mercado Común Centroamericano, a la zona del Caribe, a las Antillas, a los países de CARIFTA y al resto de los países de Suramérica no miembros de la ALALC.

CUADRO IX.5
COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO POR CONTINENTE Y
GRUPOS ECONOMICOS
PRIMER TRIMESTRE 1971 - 1972
(Valor Fob en US\$ millones)

	IMPORTACIONES				EXPORTACIONES			
	Valor		Participación		Valor		Participación	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972	1971	1972
Norteamérica	84.9	86.2	42.7	42.0	52.0	55.4	35.5	31.2
Europa	74.0	75.9	37.2	36.9	73.4	93.0	50.2	52.1
Asia	12.5	14.3	6.2	7.0	5.8	8.9	3.9	5.0
Grupo Andino	10.4	10.7	5.2	5.2	9.1	8.8	6.2	4.9
Resto ALALC	13.5	15.9	6.8	7.8	3.2	8.4	2.2	4.7
Resto América*	3.4	2.1	1.7	1.0	6.5	9.4	4.5	5.2
Africa	.2	—	.1	—	.2	.5	.2	.3
Oceanía	.2	.1	.1	.1	—	—	—	—
Ajustes por modificaciones a exportaciones nuevas	—	—	—	—	— 3.9	— 6.0	— 2.7	— 3.4
Total	199.1	205.2	100.0	100.0	146.3	178.4	100.0	100.0

* Incluye los países del Mercado Común Centroamericano, la Zona del Caribe, Antillas, los países de CARIFTA y los países suramericanos no miembros de la ALALC.

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

Nuestras exportaciones a los países que revaluaron sus monedas en relación con el dólar registran un aumento de 30% en el primer trimestre de 1972 con respecto al

mismo período de 1971. Es, sin embargo, prematuro establecer una relación de causalidad entre dicho aumento y las modificaciones en las paridades de sus signos mo-

CUADRO IX.6
COMERCIO COLOMBIANO CON ALGUNAS ZONAS AMERICANAS
 (Valores FOB US\$ miles)

	IMPORTACIONES		Variación %	EXPORTACIONES		Variación %
	1971	1972		1971	1972	
Mercado Común Centroamericano	357	32	-91.0	1.564	1.584	1.3
Zona del Caribe y Antillas	766	442	-42.3	3.162	5.059	60.0
CARIFTA	177	207	17.0	241	684	183.8
Resto de América no miembros de ALALC	2.050	1.379	-32.7	1.571	2.038	29.7
Total	3.350	2.060	-38.5	6.538	9.365	43.2

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

netarios. Las exportaciones a otras regiones del mundo experimentan solo un incremento de 12.1%.

GRUPO ANDINO

Desde 1967 se ha observado una tendencia al crecimiento en el intercambio de Colombia con los países del Grupo Andino. El aumento de las exportaciones al Grupo Andino adquiere mayor importancia si se tiene en cuenta su estructura; en efecto, mientras que del total global de nuestras

exportaciones, aproximadamente un 20% está representado en manufacturas, este tipo de exportaciones constituyen el 50% de nuestras ventas a los países de la subregión Andina.

Sin embargo, el volumen de intercambio comercial con los países del Grupo Andino durante el primer trimestre de 1972, no señala una vigorización del comercio con la subregión, si se compara con el primer trimestre de 1971 (cuadro IX.7 y gráfica IX.2). Mientras que las importaciones procedentes

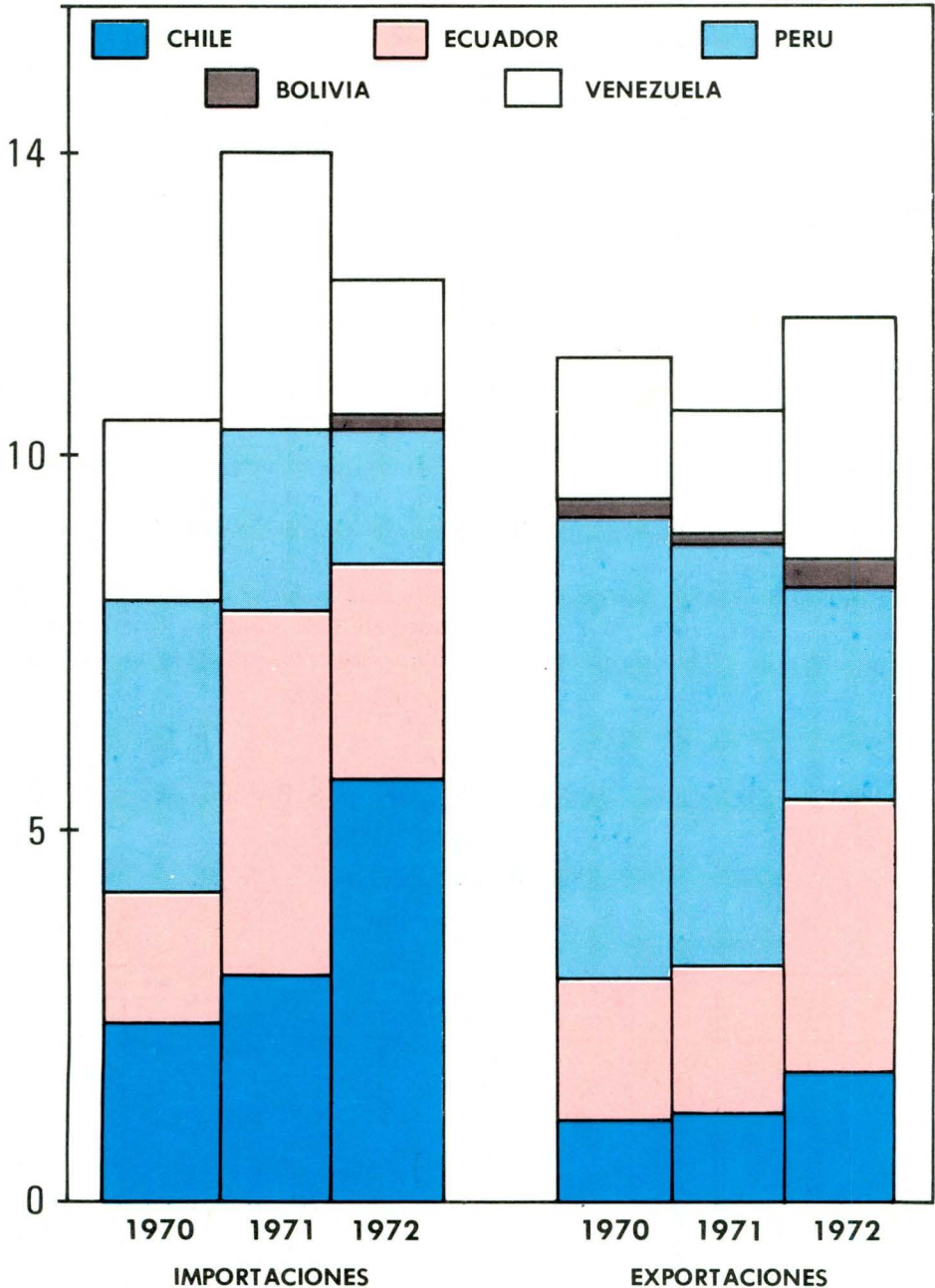
CUADRO IX.7
COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON LOS PAISES DEL GRUPO
ANDINO Y VENEZUELA
ENERO - MARZO
 (Valores FOB US\$ millones)

	IMPORTACIONES			EXPORTACIONES			BALANZA COMERCIAL		
	1970	1971	1972	1970	1971	1972	1970	1971	1972
Bolivia	—	—	.2	.2	.1	.4	+ .2	+ .1	+ .2
Chile	2.4	3.1	5.8	1.2	1.3	1.9	-1.2	-1.8	-3.9
Ecuador	1.8	4.9	2.8	1.9	2.0	3.7	+ .1	-2.9	+ .9
Perú	3.9	2.4	1.8	6.2	5.7	2.8	+2.3	+3.3	+1.0
Sub-total Grupo Andino	8.1	10.4	10.6	9.5	9.1	8.8	+1.4	-1.3	-1.8
Venezuela	2.4	3.6	1.7	1.8	1.6	3.1	- .6	-2.0	+1.4
Gran total	10.5	14.0	12.3	11.3	10.7	11.9	+ .8	-3.3	- .4

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON LOS PAISES DEL GRUPO ANDINO Y VENEZUELA (PRIMER TRIMESTRE 1970 - 1971 - 1972)

US\$ MILLONES



Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior

del Grupo Andino crecieron en 1.9%, las de Colombia a la sub-región disminuyeron en 3.3%. Con excepción de Chile, y en menor grado de Bolivia, disminuyeron los registros de importación de los países del Grupo Andino, incluyendo a Venezuela. Por otro lado, se han observado incrementos en los registros de exportación a los países de la subregión, con excepción del Perú.

La balanza comercial de Colombia en el primer trimestre de 1972 fue favorable con Bolivia (US\$ 0.2 millones), con Ecuador (US\$ 0.9 millones), con Perú (US\$ 1.0 millones) y con Venezuela (US\$ 1.4 millones) y desfavorable con Chile (US\$ 3.9 millones). En su conjunto, la balanza comercial mues-

tra déficit de US\$ 1.8 millones en 1972, frente a déficit de US\$ 1.3 millones en 1971 y superávit de US\$ 1.4 millones en 1970. Si se incluye Venezuela, el déficit en 1972 se reduce a US\$ 0.4 millones.

Al evaluar los cambios registrados en el comercio con el Grupo Andino en 1971, un año después de haberse puesto en marcha los mecanismos de desgravación, se explican los resultados del primer trimestre de 1972. Si bien la situación de balanza comercial de Colombia con los países del Grupo ha mejorado, esta mejora se debe, seguramente, a factores diferentes a la desgravación. Así, el avance obtenido en el último año en nuestra balanza (COYUNTURA ECONOMICA Volumen II, No. 1)

CUADRO IX.8
COLOMBIA: IMPORTACIONES DEL GRUPO ANDINO EN 1971
(US\$ miles)

PRODUCTOS	Tratamiento Grupo Andino ¹	PID	Tratamiento ALALC ²	Tarifas ALALC	Importaciones Grupo Andino 1971	País	Importaciones totales 1971 ³	Importaciones totales 1970
Lentejas	A	0	LP	24	773	Ch.	748	2.117
Manzanas	A	5	LI	60	1.703	Ch.	2.015	917
Aceite de pescado	A	0	LP	10	11.300	Ch.E.P.	11.091	3.874
Conservas de pescado	A	0	LI	40	3.515	E.	3.665	832
Cacao en crudo	A	0	LI	0	6.438	E.	6.117	8.019
Conservas de duraznos	A	12	PI	150	914	Ch.	858	17
Harina de pescado	A	0	LI	12	909	E.P.	848	1.014
Medicamentos	A	0	LI	0	1.505	E.	4.251	4.585
Pastas químicas de madera	A	0	LI	0	2.290	Ch.	5.752	8.742
Papel	B	—	LI	0	847	Ch.	7.287	8.167
Alambrón de cobre	B	—	LI	25	2.909	Ch. P.	3.562	7.144
Zinc en bruto	A	20	LI	20	810	P.	2.712	2.036
Algodón	A	0	LP	12	1.548	P.	1.548	1.311
Sub-total					35.461	(87%)		
Demás					5.389	(13%)		
TOTAL					40.850	(100%)		

¹ A = En lista común o desgravación automática (libre importación en ambos casos).

B = Sin tratamiento preferencial.

² LP = Licencia previa.

LI = Libre importación.

PI = Prohibida importación.

³ Datos hasta noviembre.

no se debió a reducción significativa en las restricciones a las exportaciones colombianas por parte de los otros países, sino a simple incremento en la compra de los productos que tradicionalmente Colombia ha venido exportando a esos países. La reducción de gravámenes arancelarios por parte de Colombia produjo un crecimiento apreciable en nuestras importaciones de los países andinos.

En el cuadro IX.8 se presentan las cifras de las principales importaciones de los países del Grupo Andino en 1970 y 1971¹, te-

niendo en cuenta el tratamiento acordado en las negociaciones de ALALC y del Grupo Andino. Como se puede observar, Colombia concedió importantes desgravaciones (por ejemplo en manzanas, aceite de pescado, conservas de duraznos, algodón de fibra larga, pescado en conserva). Así mismo, en el cuadro IX.9 se presentan las cifras de las principales exportaciones colombianas al Grupo Andino en 1970 y 1971. Se puede observar que los otros países del Grupo no han modificado sus restricciones y que el aumento en nuestras exportaciones está represen-

¹ En la presentación de la balanza se han omitido las exportaciones de petróleo, debido a que las divisas provenientes por petróleo no

ingresan en su totalidad al país, sino que en gran medida quedan en manos de las compañías petroleras.

CUADRO IX.9
COLOMBIA: PRINCIPALES EXPORTACIONES AL GRUPO ANDINO EN 1971
(US\$ miles)

	Tratamiento Grupo Andino ¹	PID	Tratamiento ALALC ²	Tarifas ALALC	Exportaciones Grupo Andino 1971	País	Exportaciones Totales 1971 ³	Exportaciones totales 1970
Bovinos	A	0	LI	0	17.102	Ch. P.	19.629	15.655
Carnes	A	0	LI	0	3.239	P.	14.955	9.986
Leche en polvo	A	25	LI	30	418	Ch.	424	362
Tortas	B	—	—	—	2.939	Ch. P.	7.928	6.992
Negro de gas de petróleo	B	—	—	—	1.420	Ch. P.	2.181	1.672
Medicamentos	B	—	—	—	2.797	E.	3.549	3.027
Neumáticos	B	—	—	—	556	B. E.	1.089	1.128
Papeles, cartones	B	—	—	—	789	Ch.E.P.	6.704	7.562
Algodón	A	0	LI	0	2.940	Ch.E.	31.884	34.409
Fibras y cables sint. y artif.	A	0	LI	20	2.752	Ch.E.P.	3.602	3.184
Vidrios y botellas	B	—	—	—	587	E.	4.849	3.768
Estructuras de hierro y acero	B	—	—	—	977	E.	987	223
Malinillos	A	8	LI	8	498	P.	1.693	1.384
Cuchillas de afeitar	A-B ³	5	LI	60	566	Ch. P.	718	339
Pilas eléctricas secas	A-B ³	40	LI	32	552	B.Ch.E.	592	275
Sub-total					38.125	(77%)		
Demás					11.383	(23%)		
TOTAL					49.509	(100%)		
Petróleo					28.822	Ch. E. P.		

¹ A: Con tratamiento preferencial (lista común o desgravación automática).

B: Sin tratamiento preferencial.

² LI: Libre importación.

³ En lista de excepciones de Chile.

Fuente: Tabulados del Banco de la República y Ministerio de Minas.

tado en productos que conservan similar tratamiento al vigente según las negociaciones de la ALALC. El análisis por países, confirma estas observaciones:

CHILE

Colombia ha mantenido un saldo negativo en la balanza comercial con Chile en los últimos tres años (es posible que las cifras chilenas muestren una situación diferente debido a las compras de petróleo crudo colombiano que no aparecen como exportaciones en las cifras colombianas).

La reducción del déficit de balanza comercial con Chile en 1971 se debió a:

—La disminución en las importaciones de cobre, lentejas y otros productos. Simultáneamente aumentaban las importaciones de otros productos en aproximadamente US\$ 6 millones, debido a las medidas colombianas referentes a liberalización comercial.

—El aumento en las exportaciones se reflejó en los siguientes renglones: ganado (que ya era de libre importación en Chile), mecha de acetato de celulosa (que no se exportó en 1970, pero que se había exportado anteriormente) y productos de lista de excepciones chilenas (cuchillas de afeitar, pilas eléctricas, etc). Aproximadamente unos US\$ 600.000 podrían atribuirse a concesiones chilenas.

PERU

La situación de balanza comercial con el

Perú también mejoró, debido principalmente al aumento en exportación de productos que ya estaban desgravados (ganado en pie y carne) o que no están comprendidos en el programa de liberación (tortas de oleaginosas). A la eliminación de gravámenes por parte del Perú, pueden atribuirse aproximadamente US\$ 450.000 en exportaciones colombianas. Por otro lado, la desgravación de productos por parte de Colombia repercutió en aumento de US\$ 3.5 millones en sus importaciones del Perú.

BOLIVIA Y ECUADOR

Estos países no empiezan a liberar su comercio sino hasta 1975. El mayor incremento en nuestro intercambio con esos países se debió a importación de conservas de pescado de Ecuador, debido a la eliminación del gravamen de 40% que existía de acuerdo con las negociaciones de ALALC.

En conclusión, el efecto de la liberación del comercio con el Grupo Andino ha producido fuerte incremento en nuestras importaciones sin tener efecto considerable sobre nuestras exportaciones. La balanza comercial con los países del Grupo mejoró como resultado de la disminución sustancial en importaciones de cobre y lentejas de Chile. Es probable que la importación de estos productos alcance sus niveles normales en el curso del año. De continuar la tendencia mostrada, nuestra balanza comercial con la subregión continuaría siendo desfavorable.

INFORME ESPECIAL SOBRE LAS EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS *

1. Introducción

Uno de los problemas más urgentes que enfrenta el país es la necesidad de propiciar un crecimiento rápido de las exportaciones menores. La razón fundamental de este énfasis radica en lo que se ha denominado la "brecha de divisas", que consiste en una escasez crónica de recursos externos para satisfacer una demanda por importaciones altamente inelástica.¹ La limitada oferta de divisas tiene además, su razón de ser en el poco dinamismo del sector exportador colombiano. Ante la necesidad de incrementar su capacidad de importar, el país ha seguido tradicionalmente una política de liberación de divisas con base en la sustitución de importaciones. Superada, sin embargo, la etapa de sustitución de bienes producidos con técnicas relativamente sen-

* El contenido de este Informe Especial es parte de una investigación sobre "La intensidad de mano de obra de las exportaciones de manufacturas" que actualmente adelantan en FEDESARROLLO Haroldo Calvo y Manuel Martínez, con la colaboración de José Francisco Escandón.

¹ Para el caso colombiano, el estudio más riguroso sobre el problema es el de Jaroslav Vanek, *Estimating Foreign Resource Needs for Development: Theory, Method and a Case Study of Colombia* (New York: McGraw-Hill; 1967). Vanek concluye que el problema no tiene perspectivas de solución sin un flujo masivo de ayuda externa. Sin embargo, la evidencia preliminar que se presenta en este Informe Especial indica que Vanek aparentemente subestimó la elasticidad de oferta de las exportaciones colombianas distintas del café.

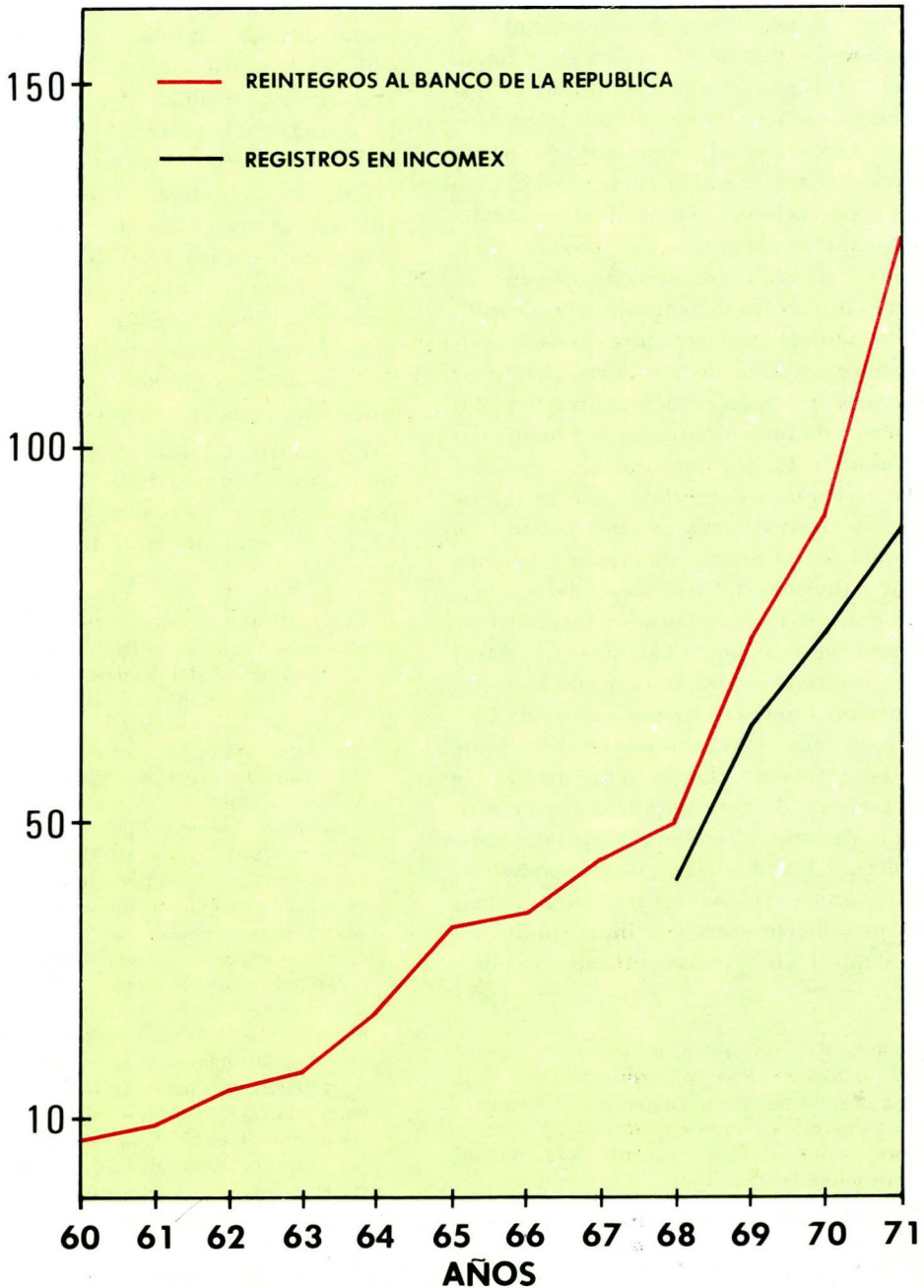
cillas² (principalmente, bienes de consumo), los costos sociales de la sustitución han alcanzado niveles exorbitantes.³ En conse-

² Para un país, la "sencillez" de adaptar una tecnología (o sea, una manera de combinar recursos para producir) dependen de la disponibilidad relativa de recursos productivos (tierra, incluyendo recursos naturales; trabajo; capital; capacidad empresarial, etc.). En el contexto de Colombia y en general, de los países en desarrollo, las técnicas relativamente simples son las que exigen un uso intensivo de su factor abundante, la mano de obra poco especializada. Un examen teórico de este tema se encuentra en el artículo de Richard Eckaus, "The Factor Proportions Problem in Underdeveloped Areas", en S.N. Agarwala y J. P. Singh (eds), *The Economics of Underdevelopment* (New York: Oxford University Press, 1958).

³ El costo social más obvio de la sustitución es la reducción en el ingreso real de los consumidores del país. La protección arancelaria tiene como fin crear un mercado cautivo para productos que antes se importaban a precios *relativamente menores* que los que permiten los elevados costos de las industrias de sustitución, por lo menos en sus fases iniciales de crecimiento. Así, un flujo dado de ingreso representa una cantidad (de igual calidad) menor del producto elaborado nacionalmente que del mismo producto importado. Por otro lado, políticas como las exenciones tributarias y el crédito subsidiado a la industria constituyen maneras de trasladar los costos de la industrialización a otros sectores (notablemente, a la agricultura) y de reducir artificialmente el precio relativo del capital (es decir, hacer que los costos del capital estén por debajo de lo que serían si su escasez relativa a otros factores determinara su precio). Parece que ambas políticas han contribuido a agravar los

EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS 1960 - 1971

US\$ MILLONES



Fuentes: Banco de la República e Incomex

cuencia, el país se ha visto enfrentado a un clásico "cuello de botella" externo, al hacerse menos eficiente la política tradicional de ahorrar divisas y al aumentar, paralelamente al proceso de sustitución, las necesidades de materias primas y de bienes de capital importados.⁴

Dados los problemas que representa la continuación de este "crecimiento hacia adentro", el gobierno ha adoptado en los últimos años una gama de medidas tendientes a fomentar el crecimiento de las exportaciones menores. En particular, el caso de las exportaciones de manufacturas reviste especial importancia por dos razones, además del hecho de que éstas generan un aumento en las disponibilidades de divisas. Primero, el aprovechamiento de un amplio mercado externo conlleva beneficios dinámicos para la industrialización del país a raíz de incrementos en la producción más allá de lo que permite el (limitado) poder de compra doméstico. Así, la industria exportadora puede generar economías de escala en las formas de mayor especialización y división del trabajo, y del aprovechamiento de ciertas ventajas tecnológicas que permite el creciente tamaño de la planta. El resultado es una mayor eficiencia de producción (menores costos por unidad de producto) con sus consecuentes beneficios sociales. Una segunda razón en pro de las exportaciones de manufacturas es su efecto sobre la demanda derivada dentro del país. Es decir, las industrias que expanden su producción para exportar demandarán más insumos (materias primas, mano de obra, capital, etc.), incrementando así el ni-

problemas de desempleo urbano y de capacidad instalada ociosa en la industria. Un examen de estos puntos se encuentra en República de Colombia, *Plan de Desarrollo*, Volumen sobre Industria, Departamento Nacional de Planeación, Bogotá, 1971.

⁴ Véase "Informe especial sobre las exportaciones y el empleo", *Coyuntura Económica* FEDesarrollo, Vol. I., No. 4, Diciembre de 1971. págs. 79-83.

vel de actividad económica general.⁵

2. Evolución de las exportaciones de manufacturas en años recientes.

a. Tendencias generales

Con base en las razones expuestas, es importante propiciar un incremento de las exportaciones de manufacturas. Resulta esencial, por lo tanto, examinar dos aspectos del problema: su evolución en años recientes y las causas del crecimiento o estancamiento de las exportaciones de los distintos renglones del sector industrial. En esta parte del Informe se presentan las cifras de exportación para los años 1960-1971. Seguidamente, se ofrece un análisis preliminar de la evidencia. Cabe advertir que no se trata de un examen pormenorizado sino más bien de una serie de hipótesis acerca de los patrones de comportamiento observados.

El cuadro X.1 presenta las cifras de los reintegros al Banco de la República por exportaciones de bienes en el período 1960-1971.⁶ Es evidente que durante ese lapso

⁵ Los dos beneficios mencionados constituyen el argumento más importante para afirmar que la ampliación del mercado externo (sobre todo en el caso de la industria manufacturera) tendrá efectos favorables sobre el desempleo de recursos. La idea no es otra que la de "backward linkages" de Albert O. Hirschman (véase su obra, *La estrategia del desarrollo económico*, México, Fondo de Cultura Económica, 1961). Cabe agregar, sin embargo, que el impacto de la demanda derivada se reduce en la medida en que el país importe insumos para elaborar productos de exportación. En particular, para Colombia esta es la razón por la cual el sistema CAT - Plan Vallejo no es eficiente. El Certificado de Abono Tributario (CAT) se otorga sobre el valor total de las exportaciones y, en este sentido, refuerza el incentivo a importar insumos que conlleva el Plan Vallejo. Una solución al problema sería otorgar el CAT sobre el valor agregado (valor total menos valor de insumos).

⁶ En Colombia se contabilizan los flujos de exportación de tres maneras: registros en el Instituto Colombiano de Comercio Exterior, INCOMEX, reintegros en el Banco de la República y registros de aduana recopilados por el

el crecimiento de los reintegros por exportaciones de manufacturas ha sido poco menos que espectacular. Los datos presentados indican que, entre 1960 y 1971, su valor en dólares corrientes creció a una tasa anual promedio de 31% (véase gráfica X.1); este ritmo es superior al promedio para las

demás exportaciones menores (23.1%) y para el total de las exportaciones de bienes (6.7%), lo cual se refleja en el hecho de que, durante el período, la participación de las manufacturas dentro del total creció continuamente, pasando de 1.9% en 1960 a 19.7% en 1971.

CUADRO X.1
REINTEGROS AL BANCO DE LA REPUBLICA
POR EXPORTACIONES DE BIENES, 1960-1971
(Cifras en US\$ millones)

Años	Café	%	Manufacturas 1	%	Otras menores 2	%	Totales
1960	325.6	91.5	6.9	1.9	23.4	6.6	355.9
1961	326.9	89.9	8.7	2.4	28.2	7.7	363.8
1962	300.0	84.7	13.3	3.8	40.8	11.5	354.1
1963	312.5	87.4	15.6	4.4	29.5	8.2	357.6
1964	439.8	85.7	24.2	4.7	49.0	9.6	513.0
1965	346.7	77.8	35.7	8.0	63.0	14.2	445.4
1966	302.3	76.0	37.9	9.5	57.8	13.5	398.0
1967	318.8	73.1	45.0	10.3	72.0	16.6	435.9
1968	314.1	63.8	51.6	10.5	126.8	25.7	492.6
1969	332.9	61.6	75.4	14.0	131.8	24.4	540.1
1970	405.5	63.1	92.5	14.4	144.5	22.5	642.5
1971	358.6	54.6	129.2	19.7	168.6	25.7	656.4

¹ Incluye bienes manufacturados, maderas en bruto, mariscos y moluscos congelados, pieles y cueros sin curtir, artesanías, etc.
² Incluye azúcar, banano, algodón, tabaco, otros vegetales, animales en pie, fuel oil, esmeraldas, otros minerales.

Fuentes: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

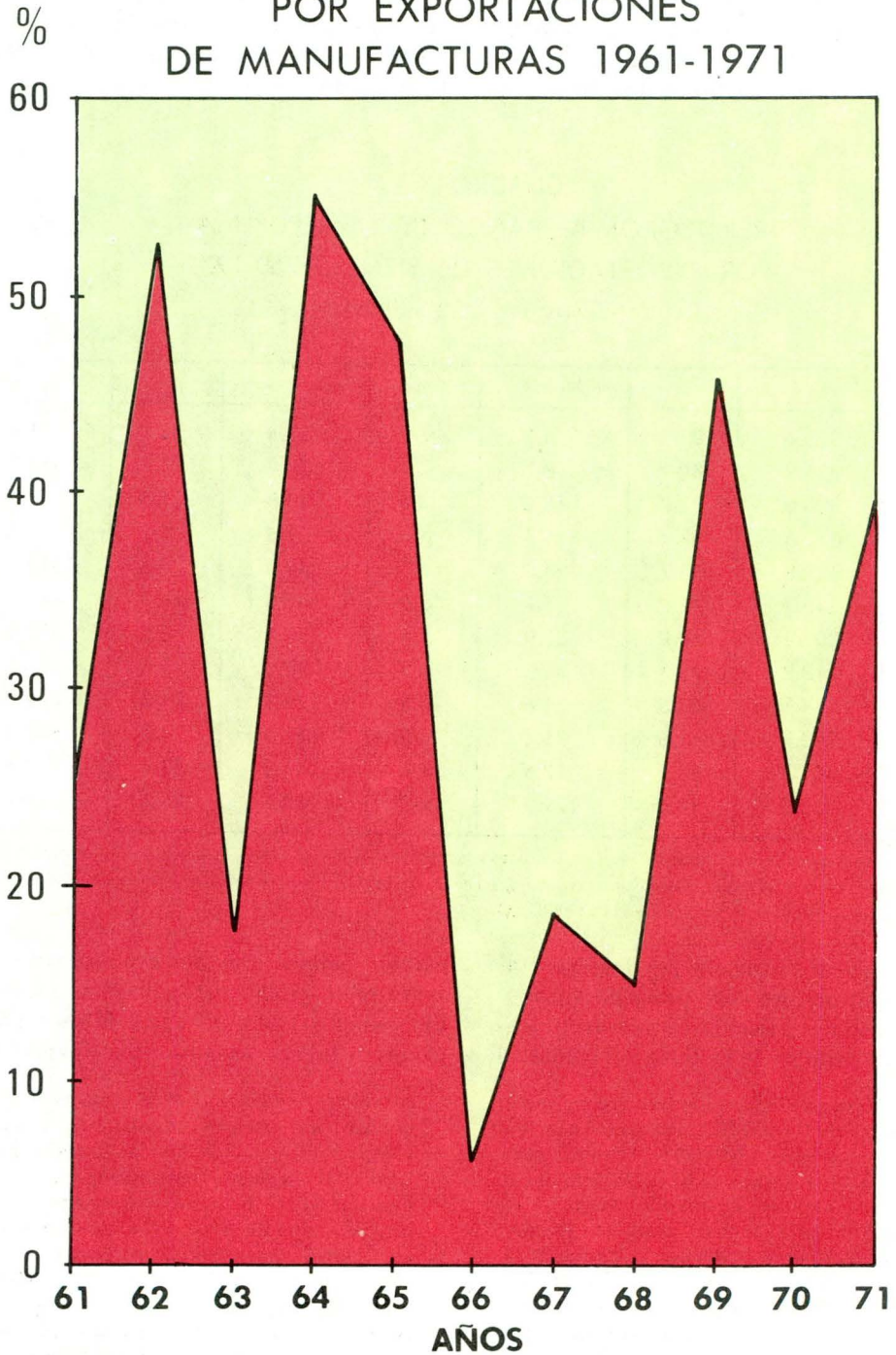
La tendencia mostrada por las exportaciones distintas del café (manufacturas y otras menores) representa un acontecimiento trascendental en la historia del comercio

exterior colombiano: por primera vez en sesenta años, el café está en vía de representar menos del 50% del valor de las exportaciones de bienes. El conjunto de exportacio-

DANE. Para este Informe se han discriminado los registros de INCOMEX, por renglón industrial para los años 1968-1971. Además, para tener una idea aproximada de la tendencia de las exportaciones de manufacturas en el período 1960-1971, se han empleado los datos sobre reintegros de divisas al Banco de la República. Desafortunadamente, las estadísticas del DANE sobre registros de aduanas solo llegan hasta 1969. Es claro que las cifras presentadas en este Informe deben considerarse como índices de magnitudes y no como

cantidades exactas. Los márgenes de error pueden ser grandes en algunos casos. La compatibilización de la clasificación industrial CIU (a dos o tres dígitos) con la clasificación SITC del comercio exterior conlleva la posibilidad de error. En algunos casos, por ejemplo, la compatibilización tuvo que ser hecha con base en el buen juicio del investigador a falta de un criterio sistemático. Se ha procurado minimizar estos posibles errores por medio de revisiones exhaustivas del trabajo.

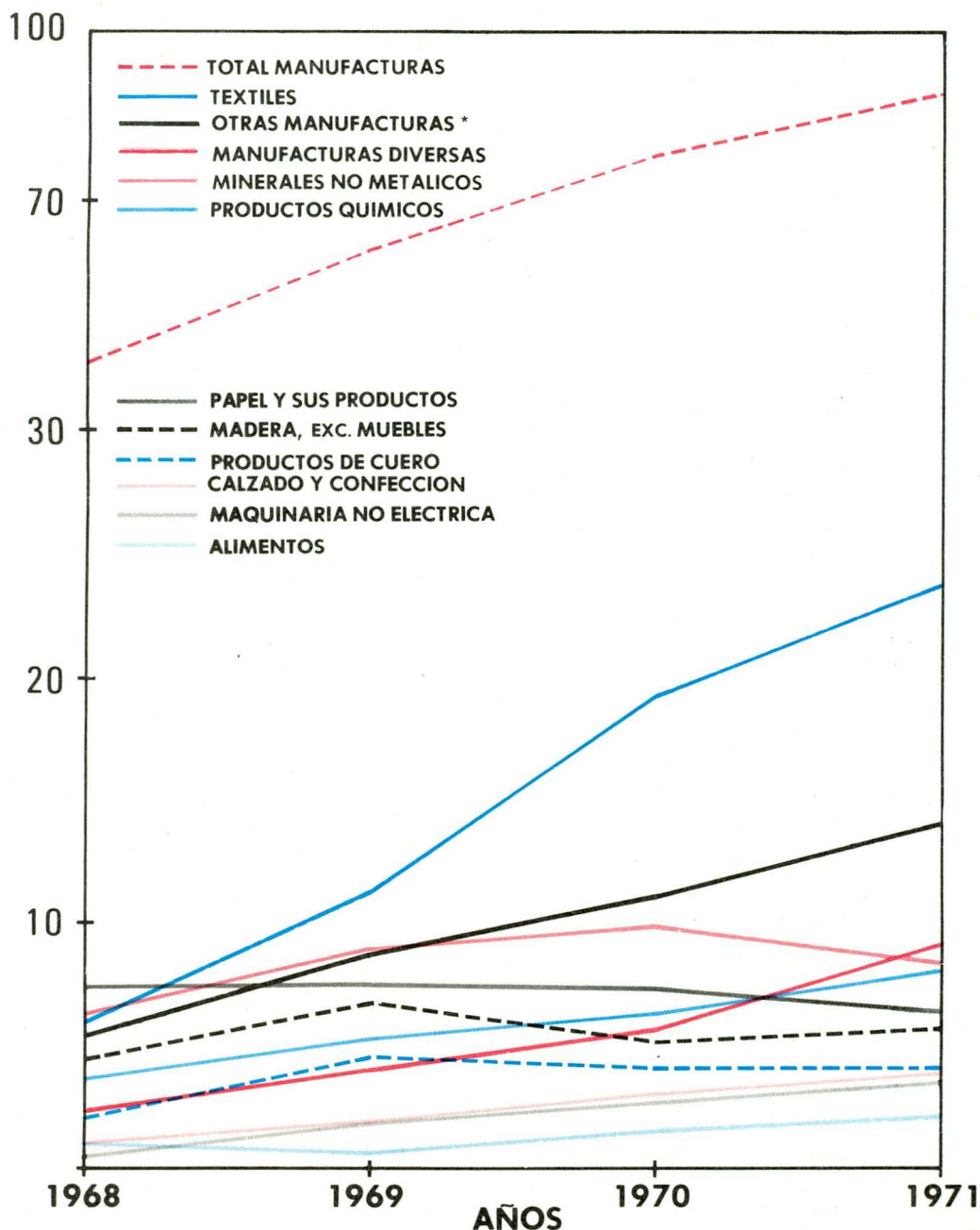
VARIACIONES EN EL CRECIMIENTO PORCENTUAL ANUAL DE LOS REINTEGROS POR EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS 1961-1971



Fuente: Véase cuadro X-1

CRECIMIENTO DE LOS REGISTROS DE EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS SEGUN RENGLON INDUSTRIAL 1968-1971

US\$ MILLONES



* Incluye: bebidas; manufacturas de tabaco; muebles de madera y accesorios; imprentas, editoriales e industrias conexas; productos de caucho; derivados del petróleo y del carbón; productos metálicos básicos; productos metálicos; maquinaria eléctrica y accesorios; materiales de transporte.

nes menores creció, entre 1960 y 1971, a una tasa anual promedio de 25.2%, y el total de exportaciones de bienes a una tasa de 6.7% durante el mismo período. Suponiendo que esta tendencia continúe, puede predecirse que en uno o dos años el valor total de los reintegros por exportaciones menores sobrepasaría el del café.

En lo que a exportaciones de manufacturas se refiere, un hecho que llama la atención es la gran inestabilidad en su ritmo de crecimiento, como lo muestra la gráfica X.2.⁷ Con excepción del lapso 1964-1966, el período se caracteriza por altibajos sistemáticos, pero de diversas magnitudes, en la tasa de crecimiento de las exportaciones de manufacturas. Un examen completo del problema necesitaría de un análisis pormenorizado. Parece, sin embargo, que un elemento importante de la explicación es el factor expectativas —la reacción de los exportadores ante la posibilidad de frecuentes cambios bruscos en la política comercial y cambiaría del gobierno. Esta falta de unas claras “reglas del juego” para los exportadores fue remediada en gran parte por las reformas al régimen de cambios y de comercio exterior introducidas en 1967.⁸ Un indicio preliminar de la validez de esta hipótesis es el hecho de que, entre 1968 y 1971, la magnitud promedio de la fluctuación anual en la tasa de crecimiento ha sido bastante menor que en el período 1960-1967 (62.6% en 1968-71 vs 109.8% en 1960-67).

Los comentarios anteriores se refieren a las cifras de reintegros al Banco de la República, que constituyen un índice (no una medida exacta) del valor de las exportaciones

para cada año. En la gráfica X.1 se presenta también, para fines de comparación, la tendencia del valor de los registros de exportación de manufacturas en INCOMEX para 1968-1971. A través del período, estos son menores que los reintegros —particularmente en 1971. Hay varias razones que explican este fenómeno. En primer lugar, y aunque esto en sí no explica sino una pequeña parte de la diferencia, los cálculos de registros han omitido deliberadamente a aquellos rubros que representan menos de US\$ 500 en exportaciones. En segundo lugar, los registros constituyen un índice de las exportaciones planeadas, no de las exportaciones realizadas. Además, los reintegros por concepto de manufacturas (y de exportaciones menores, en general) son atractivos, al menos cuando la cotización oficial de la divisa no es muy inferior a la cotización del mercado negro, porque el subsidio del CAT representa, en efecto, una retribución adicional del 15% por vender divisas directamente al Banco de la República. En este sentido, las cifras de reintegros incluyen divisas por concepto de exportaciones ilegales y exportaciones de bienes distintos a aquellos que sí están cubiertos por el subsidio. Finalmente, los reintegros no necesariamente representan exportaciones hechas en el mismo año. En consecuencia, existen problemas para sacar conclusiones válidas con base en cifras de reintegros para períodos cortos. Valdría la pena que el gobierno emprendiera un análisis de la estructura de los reintegros con el fin de mejorar la calidad de sus estimativos de balanza de pagos.

Sin embargo, resulta evidente, con base en la gráfica X.1 que la tendencia a largo plazo de registros y de reintegros es bastante paralela. Por lo tanto, con las debidas precauciones, los comentarios expuestos permanecen válidos.

⁷ En este sentido, debe advertirse que los promedios anuales de crecimiento calculados para este trabajo representan meras aproximaciones. Estadísticamente, la confiabilidad de estas tasas sufre considerablemente por el gran tamaño de las variaciones standard del crecimiento porcentual. La gráfica X.2 ilustra precisamente este problema y por eso se incluye aquí.

⁸ Véase Decreto Ley 444 de Marzo 22 de 1967.

⁹ La muestra cubre aproximadamente el 80% del número de productos registrados. Esto representaría un 10% del valor de los registros.

b. Estructura de las exportaciones de manufacturas.

Con base en una discriminación de los registros en INCOMEX según renglón industrial, se puede obtener una idea aproximada de la composición de las exportaciones de manufacturas. Los resultados de este

ejercicio se presentan en el cuadro X.4, que recopila los datos de registros de exportación, utilizando la clasificación industrial CIIU a tres dígitos, para los años 1968-1971. El cuadro X.2 resume esta información a nivel de dos dígitos.

CUADRO X.2
REGISTROS DE EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS, 1968-1971
(En US\$)

Código CIIU	Producto	1968	%	1969	%	1970	%	1971	%
20	Alimentos	1.111.065	1.64	782.407	1.25	1.494.145	1.95	2.107.924	2.36
21	Bebidas	16.314	.04	33.941	.05	36.398	.05	29.816	.03
22	Tabaco	15.428	.04	18.373	.03	24.765	.03	35.112	.04
23	Textiles	6.591.797	15.65	11.367.577	18.11	19.140.662	24.96	23.728.662	26.61
24	Calzado y confecciones	1.078.758	2.56	1.823.041	2.90	3.032.623	3.95	3.696.990	4.15
25	Madera y corcho	4.459.033	10.59	6.857.258	10.93	5.125.599	6.68	5.621.862	6.31
26	Muebles de madera	432.141	1.03	732.525	1.17	806.662	1.05	1.015.505	1.14
27	Papel y sus productos	7.540.234	17.90	7.767.773	12.38	7.522.306	9.81	6.629.137	7.43
28	Imprentas y editores	672.480	1.60	1.752.075	2.79	1.248.188	1.63	2.006.606	2.25
29	Productos de cuero	2.226.336	5.29	4.908.256	7.82	4.364.111	5.69	4.322.028	4.85
30	Productos de caucho	1.469.416	3.49	1.528.199	2.44	1.480.725	1.93	1.548.436	1.74
31	Productos químicos	3.760.673	8.93	5.226.461	8.33	6.417.777	8.37	8.099.697	9.08
32	Derivados del petróleo y carbón	9.832	.02	178.242	.28	373.160	.49	222.074	.25
33	Minerales no metálicos	6.696.110	15.90	9.082.488	14.47	9.897.434	12.91	8.180.099	9.17
34	Industrias metálicas básicas	626.944	1.49	897.686	1.43	1.306.607	1.70	1.697.546	1.90
35	Productos metálicos	1.406.485	3.34	2.742.706	4.37	3.058.995	3.99	3.911.305	4.39
36	Maquinaria no eléctrica	615.256	1.46	1.839.688	2.93	2.841.594	3.70	3.487.526	3.91
37	Maquinaria eléctrica	754.149	1.79	836.827	1.33	1.236.063	1.61	1.375.025	1.54
38	Materiales de transporte	111.028	.26	291.329	.46	1.482.719	1.93	2.328.166	2.61
39	Manufacturas diversas	2.523.487	5.99	4.087.993	6.51	5.791.744	7.55	9.119.700	10.23
	TOTALES	42.116.696	100.00	62.754.845	100.00	76.682.277	100.00	89.163.216	100.00

Fuentes: INCOMEX y estimativos de FEDESARROLLO.

La evolución de la composición de las exportaciones de manufacturas muestra características interesantes. A partir de 1969, el rubro claramente predominante es el de textiles, que en 1971 constituyó más de una cuarta parte del valor total (véase cuadro X.2). En particular, hay cuatro renglones que, en conjunto, han aumentado constantemente su participación: Textiles, productos químicos, minerales no metálicos y manufacturas diversas, que pasaron de representar el 46% del total en 1968 a 55% en

1971.¹⁰ Entre los renglones de mayor importancia absoluta, los siguientes aumentaron su participación en mayor grado durante el período: Textiles, 70% (pasando de 15.65% a 26.61%); productos metálicos, 31%; calzado y confecciones, 62%; y manu-

¹⁰ Nótese que, a pesar de que minerales no metálicos disminuyó, entre 1968 y 1971, su participación en el total de exportaciones, aún constituía, en este último año, casi el 10% del mismo.

facturas diversas, 71%. Por el contrario, papel y sus productos disminuyó su participación en 141% (pasando de 17.90%; a 7.43%) madera y corcho, en 68%; y minerales no metálicos, en 73%. Entre las exportaciones de menor cuantía, es notable el aumento en la participación de maquinaria no eléctrica (168%) y de materiales de transporte (904%).

El cuadro X.3 presenta estimativos para las tasas de crecimiento de las exportaciones de cada renglón industrial. Dos características de estos cálculos saltan a la vista. Por

un lado, es evidente el alto grado de inestabilidad en la evolución de las cifras para los renglones en general.¹¹ Por otro, se advierte una tendencia del total de exportaciones de manufacturas a disminuir su tasa de crecimiento durante el período (pasando de 49% en 1968-69, a 22% en 1969-70 y a

¹¹ En consecuencia, vale la pena advertir nuevamente que las tasas de crecimiento promedio anual, representadas en la última columna del cuadro X.3, tienen amplio margen de variación.

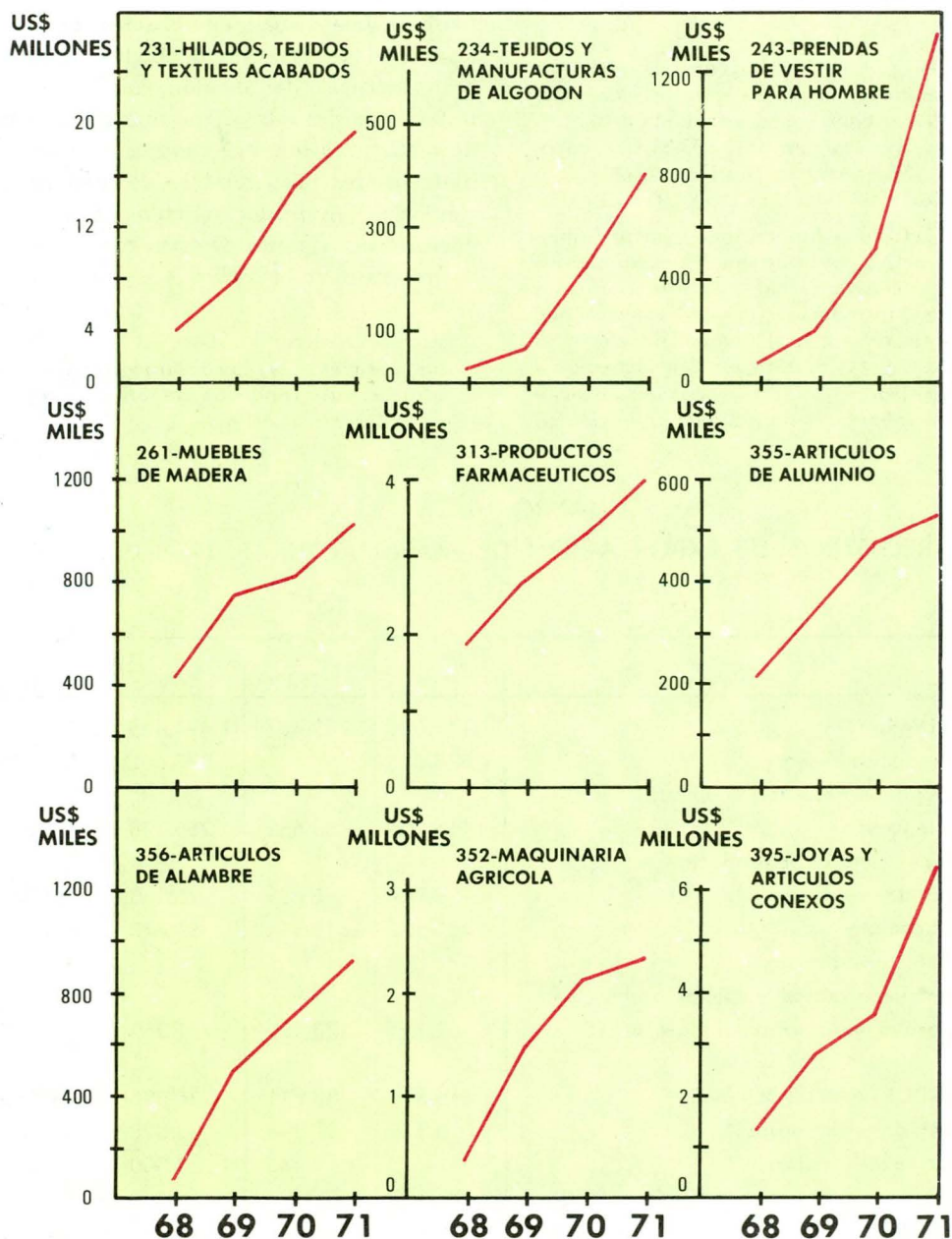
CUADRO X.3 CRECIMIENTO PORCENTUAL ANUAL DE LAS EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS SEGUN RENGLON INDUSTRIAL

(Registros en INCOMEX)

	Renglón Industrial	1968 - 1969	1969 - 1970	1970 - 1971	Crecimiento promedio anual
20	Alimentos	— 29%	90%	41%	34%
21	Bebidas	108%	7%	— 18%	32%
22	Tabaco	19%	35%	42%	32%
23	Textiles	72%	68%	23%	54%
24	Calzado y confec.	68%	66%	21%	52%
25	Madera y corcho	53%	— 25%	9%	23%
26	Muebles de madera	69%	10%	25%	35%
27	Papel y sus productos	3%	— 3%	— 11%	— 4%
28	Imprentas y editores	160%	— 28%	60%	64%
29	Productos de cuero	120%	— 11%	— 1%	36%
30	Productos de caucho	4%	— 3%	5%	2%
31	Productos químicos	39%	23%	26%	29%
32	Derivados petróleo y carbón	1713%	109%	— 40%	594%
33	Minerales no metálicos	36%	9%	— 17%	9%
34	Industrias metálicas básicas	43%	46%	30%	40%
35	Productos metálicos	95%	12%	28%	45%
36	Maquinaria no eléctrica	199%	54%	23%	92%
37	Maquinaria eléctrica	11%	48%	11%	23%
38	Materiales de transporte	162%	409%	57%	209%
39	Manufacturas diversas	62%	42%	57%	54%
	TOTALES	49%	22%	16%	29%

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en cifras de INCOMEX.

ALGUNOS CASOS DE RAPIDO CRECIMIENTO 1968-1971



16% en 1970-71).¹² El lapso en consideración es muy corto como para afirmar que hay una tendencia firme hacia abajo, más aún si se tiene en cuenta la gran inestabilidad de los componentes del total. En todo caso, vale la pena observar de cerca la tendencia en el futuro próximo.¹³

¹² Igualmente, la cifra absoluta de aumento fue disminuyendo durante el período. Así, entre 1968 y 1969, las exportaciones de manufacturas crecieron en US\$ 20,638,149; entre 1969 y 1970 aumentaron en US\$ 13,927,432; y entre 1970 y 1971, en US\$ 12,480,939.

¹³ Al respecto, una hipótesis que, en principio, luce atractiva, es la de que los rendimientos positivos generados por las nuevas "reglas del juego" introducidas en 1967 están siendo menos efectivos con el tiempo. En efecto, el Decreto Ley 444 de 1967 sentó las bases para un crecimiento vertiginoso de las exportaciones; sin embargo, esto mismo ha producido un

A nivel de dos dígitos (cuadro X.4), las tendencias son también muy dispares. Es interesante observar, sin embargo, que en general, aquellos productos identificados a priori como intensivos en mano de obra en el Plan Cuatrienal de Exportaciones presentan un marcado crecimiento a través del período. Los casos más notables son: Hilados, tejidos y textiles acabados; tejidos y manufacturas de algodón; tejidos y manufacturas de seda; otros textiles; prendas de vestir para hombre y mujer; artículos de materias textiles; muebles de madera; artículos de aluminio; artículos de alambre; cuchillería. Algunos de estos casos (y otros) se presentan en la gráfica X.4.

cambio estructural tal en las exportaciones que, posiblemente, su continuado crecimiento futuro estaría condicionado a nuevas revisiones en las "reglas del juego".

CUADRO No. X.4
REGISTROS DE EXPORTACION DE MANUFACTURAS 1968-1971
US\$

Código CIIU	Producto	1968	1969	1970	1971
20	ALIMENTOS	1.111.065	782.407	1.494.145	2.107.924
202	Productos lácteos	394.020	—	378.662	459.958
203	Envase y conservación de frutas y legumbres	166.705	86.652	266.178	402.619
206	Manufacturas de productos de panadería	9.707	3.659	26.168	72.753
208	Chocolate y confituras	480.522	618.514	551.778	943.855
209	Alimentos diversos (manteca vegetal y animal, aceite para la mesa, salsas, vinagre, etc.)	60.111	73.582	271.359	228.739
21	INDUSTRIAS DE BEBIDAS	16.314	33.941	36.398	29.816
211	Bebidas espirituosas	16.314	29.396	33.398	21.708
213	Cervezas y maltas	—	4.545	3.000	8.108
22	TABACO	15.428	18.373	24.765	35.112
221	Cigarro y cigarrillo	15.428	18.373	24.765	35.112

Código CIIU	Producto	1968	1969	1970	1971
23	TEXTILES	6.591.797	11.367.577	19.140.662	23.728.662
231	Hilados, tejidos y textiles acabados	4.163.538	8.031.290	14.814.494	18.680.891
232	Tejidos de punto	109.139	264.632	264.651	256.702
234	Tejidos y manufacturas de algodón	27.715	61.072	227.528	400.424
235	Otros tejidos y manufacturas de lana (paños y telas de lana, ruanas, cobijas, mantas, etc.)	8.409	8.938	14.654	55.600
236	Tejidos y manufacturas de seda	2.266.402	2.985.442	3.704.427	4.126.265
237	Hilados y tejidos de fibras duras y cerdas	144	6.689	3.833	4.412
239	Otros textiles (Artículos higiénicos, cintas para máquinas de escribir, estampado y teñido de telas).	19.810	99.514	111.075	204.368
24	CALZADO, PRENDAS DE VESTIR Y OTROS ARTICULOS DE MATERIAS TEXTILES	1.078.758	1.823.041	3.032.623	3.696.990
241	Calzado excepto de caucho	726.252	1.022.298	1.752.929	1.397.317
243	Prendas de vestir para hombre excepto calzado	81.936	210.423	529.323	1.336.750
244	Prendas de vestir para mujer	204.507	461.195	592.295	647.944
246	Sombreros	34.420	34.718	21.606	58.717
247	Artículos de materias textiles, excepto prendas de vestir	31.643	66.369	124.780	214.596
248	Otras prendas de vestir (incluye juguetes de textiles, pañuelos empaques de algodón, disfraces, etc.)	—	28.038	11.690	41.666
25	MADERA Y CORCHO EXCEPTO MUEBLES	4.459.033	6.857.258	5.125.599	5.621.862
251	Maderas preparadas y conservadas	3.524.283	5.159.933	3.535.173	3.911.670
252	Madera para construcciones e instalaciones	189.925	315.699	280.561	475.721
253	Escultura, talla y juguetería de madera	708.047	1.367.784	1.282.749	1.197.292
254	Palillos y productos de cestería	28.925	11.987	23.214	31.529
255	Otros productos de madera (incluye ataúdes y urnas funerarias, billares y tacos para billares, tacones de madera para calzado)	8.483	1.855	3.902	5.650

Código CIIU	Producto	1968	1969	1970	1971
26	MUEBLES DE MADERA Y ACCESORIOS	432.141	732.525	806.662	1.015.505
261	Muebles de madera	432.141	732.525	806.662	1.015.505
27	PAPEL Y PRODUCTOS DE PAPEL	7.540.234	7.767.773	7.522.306	6.629.137
271	Pulpa de madera, papel y cartón	1.124.519	987.776	963.859	645.285
272	Artículos de papel	6.415.715	6.779.997	6.558.447	5.983.852
28	IMPRENTAS, EDITORIALES E INDUSTRIAS CONEXAS	672.480	1.752.075	1.248.188	2.006.606
281	Tipografía, litografía, editorial y similares	672.480	1.752.075	1.248.188	2.006.606
29	PRODUCTOS DE CUERO EXCEPTO CALZADO Y PRENDAS DE VESTIR	2.226.336	4.908.256	4.364.111	4.322.028
291	Cueros curtidos y acabados	1.965.498	4.739.375	4.168.316	3.760.186
292	Artículos de cuero excepto los de uso industrial y deporte	60.538	120.569	159.130	489.125
293	Artículos de cuero para uso industrial	72.717	36.665	48.312	200.300
30	PRODUCTOS DE CAUCHO	1.469.416	1.528.199	1.480.725	1.548.436
301	Llantas y neumáticos	1.326.025	1.426.699	1.141.075	1.135.467
302	Calzado y artículos de caucho para el hogar	22.334	50.454	176.303	244.162
303	Artículos y materiales de caucho para usos industriales	121.057	51.046	163.347	168.807
31	SUSTANCIAS Y PRODUCTOS QUIMICOS	3.760.673	5.226.461	6.417.777	8.099.697
311	Productos químicos esenciales, inclusive fertilizantes y azufre	1.198.456	1.713.363	2.041.270	3.327.465
312	Aceites y grasas vegetales y animales, excepto las alimenticias	549.941	775.476	360.610	284.139
313	Productos farmacéuticos	1.963.066	2.705.009	3.269.791	3.882.198
314	Jabón para lavar, velas ceras y betunes	8.335	11.888	5.598	40.666
315	Colores, pinturas, barnices y tintas	303.917	390.121	308.667	292.413
318	Impermeabilizantes, inmunizantes, pegantes, mordentes y otros	2.760	45.470	16.975	7.014

Código CIIU	Producto	1968	1969	1970	1971
32	DERIVADOS DEL PETROLEO Y DEL CARBON	9.832	178.242	373.160	222.074
321	Derivados del petróleo y del carbón	9.832	178.242	373.160	222.074
33	MINERALES NO METALICOS EXCEPTO DERIVADOS DEL PETROLEO Y DEL CARBON	6.696.110	9.082.488	9.897.434	8.180.099
331	Productos de arcilla para construcción	157.399	335.995	341.073	342.347
332	Fabricación de vidrio y productos de vidrio	1.376.319	3.928.242	4.080.675	3.520.040
333	Cerámica, loza y alfarería	227.166	512.090	447.808	610.884
334	Cementos	3.882.735	3.981.795	4.484.541	2.865.142
335	Artefactos de cemento y asbesto	1.047.603	323.500	440.336	833.188
336	Artículos de yeso y cal	—	—	83.128	4.887
337	Obras de mármol, granito y otras piedras	4.888	866	19.873	3.611
34	INDUSTRIAS METALICAS BASICAS	626.944	897.686	1.306.607	1.697.546
342	Manufacturas de hierro y acero	460.184	348.023	750.525	1.355.006
343	Productos básicos de metales preciosos y otros no ferrosos	—	65.617	47.520	—
344	Manufacturas de metales no ferrosos excepto metales preciosos	166.760	484.046	508.562	342.540
35	PRODUCTOS METALICOS EXCEPTUANDO MAQUINARIA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	1.406.485	2.742.706	3.058.995	3.911.305
351	Artículos de hojalata	79.261	222.769	276.082	217.027
352	Herramientas manuales y quincallería	260.321	408.502	324.418	446.750
353	Cuchillería	356.515	458.004	482.682	907.227
355	Artículos de aluminio	219.648	348.259	483.363	519.762
356	Artículos de alambre	92.727	501.425	712.565	888.572
357	Productos de fundición y calderería	85.761	365.493	333.082	315.740
358	Diversas manufacturas metálicas (talleres de mecánica y similares)	310.346	427.897	420.287	592.694
359	Manufacturas metálicas diversas (armas de fuego, torneado de metales, extinguidores, tubería en lámina)	1.906	10.257	26.516	23.533
36	MAQUINARIA NO ELECTRICA	615.256	1.839.688	2.841.594	3.487.526
362	Maquinaria agrícola	359.684	1.464.160	2.213.870	2.592.432

Código CIU	Producto	1968	1969	1970	1971
363	Maquinaria industrial	222.085	162.515	428.151	835.622
364	Repuestos y partes para maquinaria agrícola e industrial	33.487	213.013	199.573	59.472
37	MAQUINARIA, APARATOS ACCESORIOS Y ARTICULOS ELECTRICOS	754.149	836.827	1.236.063	1.375.025
371	Maquinaria eléctrica	177.314	148.980	209.456	200.384
372	Aparatos radioeléctricos	—	70.692	26.626	38.383
373	Aparatos electromecánicos	42.635	212.957	236.175	155.441
374	Alambre y cable para conducción eléctrica	270.459	177.079	334.405	260.410
375	Bombillas	—	5.009	30.853	6.930
376	Materiales eléctricos para instalaciones	263.741	222.110	398.548	713.477
38	MATERIALES DE TRANSPORTE	111.028	291.329	1.482.719	2.328.166
381	Embarcaciones y sus partes	—	—	939.588	1.629.655
383	Vehículos automóviles y sus partes	111.028	291.329	520.524	698.511
386	Aviones y sus partes	—	—	22.607	—
39	MANUFACTURAS DIVERSAS	2.523.487	4.087.993	5.791.744	9.119.700
391	Instrumentos profesionales científicos de medida y de control	85.007	125.550	415.428	261.677
392	Aparatos fotográficos e instrumentos de óptica	86.803	143.429	193.769	146.865
395	Joyas y artículos conexos	1.319.315	2.753.311	3.435.516	6.164.730
396	Instrumentos de música	—	244	10.104	5.731
398	Diversas manufacturas (Lápices y otros artículos afines, joyas de fantasía, plumas, penachos, botones, pipas, rótulos, etc.)	1.032.362	1.065.459	1.736.927	2.540.697
	TOTAL REGISTROS	42.116.966	62.754.845	76.682.277	89.163.216

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

3. Algunas interpretaciones

La conclusión clara que emerge de los datos presentados es la de que el crecimiento de las exportaciones de manufacturas ha sido extraordinario en los últimos años. Según las cifras de reintegros, las exportaciones aumentaron 18.7 veces, a precios corrientes, entre 1960 y 1971; según los da-

tos de registros, crecieron 2.1 veces entre 1968 y 1971.

La explicación del fenómeno no es fácil de definir a un nivel muy específico. La evidencia presentada indica un marcado desplazamiento, en los últimos diez años, de la oferta colombiana de bienes manufacturados exportables, que en principio

obedece a la expansión de la capacidad productiva en la industria. Sin embargo, esto en sí es solo el síntoma y no explica mucho, ya que, entre otros factores, hay que tener en cuenta las condiciones de producción y la situación de la demanda externa e interna.¹⁴

Sin duda, el elemento causal que más atención ha recibido es la política gubernamental, particularmente la política cambiaria. A continuación se resumen algunos de los resultados obtenidos en diversas investigaciones sobre los incentivos del gobierno.

i) Las exportaciones menores, en conjunto, son altamente sensitivas a las variaciones en la tasa efectiva real de cambio.¹⁵ En particular, un estudio reciente concluye que "la elasticidad del valor de las exportaciones de manufacturas respecto al tipo de cambio *efectivo real* contemporáneo es igual a 2.43, mientras que respecto al tipo de cambio *efectivo real*, rezagado un año, es igual a 1.82. Es decir, que un aumento de 10% en el tipo de *cambio real*, ceteris paribus, aumentará el valor de las exportaciones manufactureras en 24.3% promedio el primer año y en 18.2% en el siguiente

año".¹⁶ Igualmente, otro estudio, utilizando cifras para el período 1958-1966, encuentra que "la elasticidad de la reacción (de las exportaciones menores) es tal que el cambio porcentual en las exportaciones es casi igual al cambio porcentual en las tasas de cambio efectivas (de manera que), los incentivos para aumentar la oferta de exportaciones pagan sistemáticamente en la forma de mayores ingresos de divisas".¹⁷

Si bien constituyen un factor importante, los movimientos en la tasa efectiva real de cambio no explican todo el crecimiento de las exportaciones de manufacturas. Entre 1960 y 1970, por ejemplo, la tasa efectiva real de cambio aplicada a las manufacturas aumentó en 37%¹⁸ mientras que los registros de exportación de manufacturas crecieron en 1240%. Aún suponiendo que estos últimos sobrestiman considerablemente el monto verdadero de las exportaciones, es evidente que una elasticidad de 3 ó 4 es insuficiente como explicación única.

ii) Un segundo elemento de promoción son los sistemas especiales de fomento, particularmente el Plan Vallejo y las actividades del Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO.¹⁹ En rigor, los efectos

¹⁴ Paradójicamente, por ejemplo, la evidencia preliminar disponible indica que hay un alto grado de capacidad instalada ociosa en la industria manufacturera (véase *Coyuntura Económica* FEDESARROLLO, Vol. 1 No. 3. Octubre de 1971, (págs. 8-9). Por otro lado, parece que el fenómeno colombiano puede caracterizarse como debido más a desplazamientos de la oferta exportable de manufacturas que a un crecimiento más acelerado en la demanda mundial, aunque es evidente que esta última sí creció (véase Hal B. Lary, *Exports of Manufactures from Developing Countries*, New York: National Bureau of Economic Research, 1968).

¹⁵ La tasa *efectiva* de cambio es igual al tipo de cambio nominal menos impuestos, más subsidios. La tasa *efectiva real* es la tasa efectiva deflactada por un índice relativo de los precios domésticos y externos.

¹⁶ Alberto Musalem, "Las Exportaciones Colombianas, 1956-1969" (Mimeo., 1970), Págs. 16-17.

¹⁷ John Sheahan y Sarah Clark, "La respuesta de las exportaciones colombianas a las variaciones en la tasa efectiva de cambio", FEDESARROLLO (próximo a salir).

¹⁸ Cálculo basado en datos de un extenso estudio que está adelantando Carlos Díaz-Alejandro, de la Universidad de Yale, sobre el comercio exterior colombiano en el período 1950-1970.

¹⁹ El efecto del Certificado de Abono Tributario (CAT) está involucrado en las consideraciones sobre tipo de cambio efectivo. El subsidio implícito en el Plan Vallejo consiste en la exención de impuestos de aduana para las importaciones de insumos utilizados en la producción de bienes para exportar. Este no se incluye en el tipo de cambio efectivo.

concretos de estos instrumentos no han sido estudiados a fondo, posiblemente (en el caso de PROEXPO) por la dificultad de adecuar criterios objetivos para medir su impacto.

El Plan Vallejo, sin duda, cubre un alto porcentaje de las exportaciones de manufacturas, quizás entre el 60% y el 80% del valor de estas. Su efecto aislado, sin embargo, es muy inferior a su efecto en conjunto con el CAT. Esto se puede ver más claramente apelando al concepto de protección efectiva.²⁰

La protección arancelaria es un instrumento para aumentar los precios de los bienes importados con el fin de concederles una ventaja en el mercado doméstico a los productores nacionales de esos mismos bienes. Ahora bien, la protección *nominal* a un producto está representada por el monto del arancel nominal. Sin embargo, esta protección nominal no define exactamente los impactos del arancel sobre el valor agregado (valor total menos valor de los insumos) en la industria productora del bien protegido. Esto se debe a que la relación entre valor agregado y valor total no es igual entre industrias y, además, a que el productor se ve afectado por aranceles al importar insumos o al comprar insumos domésticos afectados por aranceles.

"La protección efectiva se define como la protección que recibe la parte del proceso productivo desarrollada en el país; de manera que, para obtener una medida de su valor, se debe comparar el incremento o disminución en el valor agregado de una industria debido al arancel con el valor agregado si no existiera tal gravamen. Por ejemplo, decir que un bien goza de una protección efectiva del 60% es equivalente a decir que el valor agregado en la producción de ese bien es 60% superior de lo que

hubiera sido sin ningún arancel sobre el bien, ni sobre los insumos utilizados en su producción".²¹

En este sentido, los cálculos que aparecen en el cuadro X.5 ilustran la fuerza del sistema combinado CAT-Plan Vallejo. La protección efectiva para ventas en Colombia es, en general, muchísimo más alta que la protección para exportar sin y con Plan Vallejo-CAT. Esto es lo que se quiere decir cuando se afirma que la política tradicional de fomentar la industrialización a través de la sustitución de importaciones hace que sea más rentable para el productor vender en el mercado interno que vender en el exterior. El sistema de altos aranceles que cubre a la producción manufacturera nacional eleva el valor agregado de esta muy por encima de lo que sería sin la protección.

Por otro lado, en la segunda columna del cuadro X.5 se advierten los efectos adversos de la protección arancelaria sobre las exportaciones. Sistemáticamente, al productor no le es rentable producir para exportar, pues los precios relativamente bajos del mercado mundial (en comparación con los precios domésticos) no compensan sus costos de producción. Este es el significado de una protección efectiva negativa.

La tercera columna del cuadro X.5 muestra el impacto de agregarle a la segunda columna los efectos del CAT y del Plan Vallejo. En todos los casos la protección efectiva se hace positiva, aunque todavía menor que la protección efectiva para ventas domésticas. Este es un punto significativo, pues si bien se ha demostrado que, por un lado, las fluctuaciones en la tasa de cambio explican parte del crecimiento de las exportaciones de manufacturas y que, por otra parte, el sistema CAT-Plan Vallejo sí mejora sustancialmente la rentabilidad de exportar, no parece evidente que estos dos factores (tasa de cambio y CAT-Plan Vallejo) explican, en conjunto, el fe-

²⁰ La explicación que sigue se basa en la discusión sobre el tema que aparece en el *Plan de Desarrollo*, Volumen sobre Industria, Bogotá, 1971, Págs. 23-25.

²¹ *Plan de Desarrollo*, Industria, Pág. 24.

nómeno de las exportaciones de manufacturas.²²

De lo anterior se desprende que una explicación completa requiere también la consideración de otros factores causales. El imponderable más obvio en este sentido es el impacto total de la gama de actividades de PROEXPO: facilidades de crédito

²² Es decir, parece improbable que los dos factores, por sí solos, acercan totalmente la protección para exportar a la protección para vender en el mercado interno. Obviamente, dada la magnitud del crecimiento, tampoco tiene mucha validez (en general) la hipótesis de que el fenómeno resulta de un auge de "exportaciones marginales". Cabe agregar que de los 105 productos, 18 resultaron con mayor protección efectiva para exportar que para vender domésticamente cuando se agregó el impacto del sistema CAT-Plan Vallejo.

barato; campañas de promoción dentro del país y en el exterior; asistencia técnica; información sobre mercados extranjeros. Evidentemente, es difícil medir el efecto de estos factores que inciden sobre los costos y los riesgos de la producción y el mercadeo. Otro elemento relevante, sugerido por Díaz-Alejandro en el estudio mencionado, ha sido la posible ampliación del mercado externo de Colombia a través de la creación de la Asociación Latinoamericana del Libre Comercio (ALALC) y más recientemente, del Grupo Andino.

Estos y otros factores adicionales pueden completar sustancialmente el cuadro explicativo del auge de las exportaciones de manufacturas en años recientes. Sin duda, su estudio es un prerrequisito para una adecuada utilización futura de los instrumentos de política al alcance del gobierno.

CUADRO X.5
PROTECCION EFECTIVA GENERADA POR EL SISTEMA ARANCELARIO Y
POR EL SISTEMA CAT PLAN VALLEJO, 1970
105 PRODUCTOS
(Cifras porcentuales)

	Protección para ventas en Colombia	Protección para exportar, sin CAT-Plan Vallejo	Protección para exportar con CAT-Plan Vallejo
Alimentos, tabaco y bebidas (8 productos)	198	- 91	43
Textiles (5)	267	- 34	43
Calzado y confecciones (7)	387	- 52	40
Madera y sus productos (6)	120	- 71	28
Papel y sus productos (7)	133	- 67	47
Imprentas y editoriales (3)	79	- 7	27
Cuero y sus productos (6)	203	-149	58
Caucho y sus productos (2)	59	- 36	47
Productos químicos y petroquímicos (14)	49	- 27	37
Minerales no metálicos (7)	97	- 9	25
Metales y sus productos (19)	101	- 39	40
Herramientas y maquinarias no eléctricas (6)	33	- 17	27
Herramientas y maquinarias eléctricas (4)	57	- 52	52
Equipo de transporte (6)	59	- 30	38
Otros (5)	149	- 48	42
TOTAL (105)	130	- 48	39

FUENTE: Cálculos no publicados de Gonzalo Giraldo, Departamento Nacional de Planeación, utilizados y clasificados por Carlos Díaz-Alejandro en la investigación citada. Los 105 productos fueron seleccionados como exportados o exportables al Grupo Andino. Se trabajó con un CAT efectivo de 20%.

INFORME ESPECIAL SOBRE LA ACTIVIDAD ECONOMICA DEL VALLE DEL CAUCA

Consciente de la importancia que las economías regionales tienen en el proceso económico nacional, COYUNTURA ECONOMICA ha creído conveniente presentar una serie de informes especiales sobre el desarrollo de las principales regiones del país. El primer informe analizará la actividad económica del Valle del Cauca, uno de los departamentos de mayor potencial agrícola e industrial en la nación.

Este departamento cuenta con grandes extensiones de tierra plana y fértil, hecho que lo ha convertido en una de las pocas zonas del país con una agricultura mecanizada. Tiene además la posibilidad de rescatar las tierras inundables en las márgenes del río Cauca, e incorporarlas a su proceso productivo. La existencia de numerosas vías de comunicación, que lo unen no solo con el puerto de Buenaventura sino también con el centro del país, han sido factor decisivo en el progreso de la industria ubicada en los distintos puntos del departamento. A este desarrollo industrial ha contribuido poderosamente una adecuada dotación de energía eléctrica y otros servicios públicos, así como el fácil acceso a la materia prima necesaria para la producción de sus bienes industriales. En los últimos años, el departamento ha podido beneficiarse del gran volumen de inversión en obras públicas, realizado con motivo de los Juegos Panamericanos. Este evento ha sido un factor importante en la expansión económica no solo de Cali sino también de otras zonas de la región.

Uno de los fenómenos más interesantes del Valle del Cauca, que ha contribuido indudablemente a configurar su estructura actual, ha sido la gran movilidad geográfica de su gente. Los procesos migratorios que han caracterizado el poblamiento del Valle se han presentado a todos los niveles de tamaño de la población y han tenido características particulares mucho más complejas que las de un simple proceso de migración rural-urbana.¹

Este continuo desplazamiento de la población sigue siendo aún objeto de investigación. La clara determinación de sus causas podría contribuir a la solución de los problemas que la entrada y salida de población ocasionan tanto en las zonas de expulsión como en los centros receptores.

No obstante la actividad económica del departamento, que lo ha convertido en una de las zonas del país con mayores posibilidades en el campo agrícola e industrial, existe una serie de problemas propios de todo conglomerado que se encuentra en proceso de expansión. El déficit de educación primaria e intermedia, la mala distribución del ingreso y la alta tasa de desempleo son parte de una serie de síntomas de los desequilibrios que afectan la región. Su reconocimiento y cuantificación son pasos esenciales para la formulación

¹ López Toro, Alvaro: "Notas sobre los Fenómenos Migratorios del Valle del Cauca", *Razón y Fábula*, No. 13, mayo-junio 1969, p.91.

de políticas que no solo eliminen los problemas específicos, sino más aún, permitan una mayor aceleración en el crecimiento de este departamento.

A continuación se presentará un breve análisis de una serie de aspectos que se han considerado vitales no solo para la ubicación de la economía del Valle del Cauca dentro del actual panorama nacional, sino también para la proyección del desenvolvimiento de sus distintos sectores.

Población

Con base en la información censal disponible se ha podido determinar que la mortalidad en el Valle del Cauca ha presentado características similares a las registradas en Antioquia, Boyacá, Cundinamarca y Tolima, con niveles un poco superiores a los anotados para el total del país.²

A su vez, los estimativos sobre la natalidad en el departamento resultan superiores al promedio nacional. En el período intercensal 1951-1964, la tasa de natalidad en el Valle alcanzó valores del orden de 60 por mil, cifra que se ha explicado como el resultado de la inmigración selectiva que ha afectado la región, aumentando el número de mujeres en edad de procrear.³

Las proyecciones de la población total del Valle del Cauca para el período 1965-1985 muestran un acelerado crecimiento en el número de habitantes de la región (cuadro XI.1). A su vez, este proceso ha estado acompañado por una mayor concentración de la población en zonas urbanas.⁴ Para 1970, el Banco de la República

señala que el departamento alcanzó una tasa de crecimiento poblacional de 4.64%⁵ y la población de Cali se estimó en 920.000 habitantes, con una tasa promedio de crecimiento de 6.5% anual.⁶ Esta rápida expansión, con respecto al resto del país, parece obedecer en última instancia a la gran incidencia de la inmigración a los principales centros urbanos del departamento como también a otras zonas con poblaciones relativamente pequeñas. El Valle del Cauca es uno de los mayores receptores de población en el país y solo lo superan en este aspecto Cundinamarca y Atlántico.⁷

Sin embargo, las migraciones del Valle del Cauca no se limitan solamente a los flujos positivos interdepartamentales ni al fenómeno rural-urbano característico de toda Latinoamérica. Se han reconocido claramente flujos de población de las cabeceras municipales al campo y movimientos dentro de la población rural.⁸ Pocas poblaciones del país alcanzan este grado de movilidad geográfica.

La gran intensidad que alcanza el proceso migratorio en la región, se ha atribuido a la importancia de las actividades agrícolas e industriales que atraen fácilmente mano de obra de otros sectores, a la vulnerabilidad de algunas zonas a la violencia y a la continuación de la colonización de nuevas tierras en la parte occidental del Valle.⁹

Fuerza de trabajo

La proporción de la población poten-

² Pérez, Enrique: *Parámetros Demográficos Colombianos 1951-1964. Proyecciones de Población 1965-1985*. Universidad de los Andes, 1970, Bogotá, p. 40.

³ *Ibid.*, p. 40.

⁴ Algunos estimativos señalan que actualmente un 73% de la población del Valle reside en zonas urbanas. Este departamento tiene el mayor número de ciudades con más de 50.000.

⁵ Revista del Banco de la República, Vol. XLIV, No. 524, junio 1971, Bogotá, p. 886.

⁶ Cálculos de FEDESARROLLO.

⁷ Prieto, Rafael: "Estructura del Gasto y Distribución del Ingreso Familiar en Cuatro Ciudades Colombianas 1967-1968". Parte primera, Universidad de los Andes 1971, p. 196-197.

⁸ López Toro, Alvaro: *op. cit.*, p. 92.

⁹ López: *Ibid.*, p. 91.

CUADRO XI.1
 PROYECCIONES DE LA POBLACION TOTAL DE COLOMBIA
 Y DEL VALLE DEL CAUCA
 1965 - 1985
 (Miles)

	Colombia	Valle del Cauca	<u>Poblacion Valle</u> Población Colombia %
1965	18.425	1.811.7	9.83
1970	21.632	2.145.8	9.91
1975	25.278	2.510.3	9.93
1980	29.165	2.915.7	10.00
1985	32.818	3.315.6	10.10

Fuente: Pérez, Enrique: Parámetros Demográficos Colombianos 1951-1964. Proyecciones de Población 1965-1985. Universidad de los Andes, Bogotá, 1970, p. 171, 245.

cialmente activa, es decir con edades entre 15 y 49 años, es un porcentaje relativamente reducido. Para el período 1965-1985 este porcentaje muestra una tendencia creciente que va desde el 45% en 1965 hasta 50% en 1985.¹⁰ De este total de personas el número que realmente trabaja o busca activamente empleo es aún menor. En 1967, Cali presenta una tasa de participación en la fuerza de trabajo¹¹ de 32.5%, cifra superior a la de Medellín (31.6%), pero menor que la correspondiente a Bogotá (34.2%).¹² El mayor porcentaje de esta población se dedica a labores agrícolas (32.4%) y a las industrias de transformación y servicios (cuadro XI.1).

En cuanto al grado de utilización de estos recursos humanos en el departamento debemos anotar las altas tasas de desempleo que vienen afectando especialmente

a Cali.¹³ En 1967, Cali alcanzaba una tasa de desempleo (14.9%) inferior a la de Bogotá (16.0%) y a la de Barranquilla (18.4%) y ligeramente superior a la tasa correspondiente a Medellín (14.5%). De acuerdo con las cifras del Banco de la República, en 1970 Cali tuvo la mayor tasa de desempleo del país (18.94%) equivalente a 52.167 personas carentes de ocupación. Según proyecciones hechas por organismos oficiales es posible que al finalizar el año 1971 esta cifra habría sido del 20%.¹⁴

No es posible aún determinar con precisión las verdaderas causas de este problema, pero a primera vista parecería que la migración ha desempeñado un papel importante. Los estudios sobre migraciones internas realizados en el país reconocen como una de las causas de estos movimientos de población la búsqueda de mejores oportunidades de empleo.¹⁵ La actividad

¹⁰ Cálculos de FEDESARROLLO con base en las proyecciones de la población del departamento mencionada anteriormente.

¹¹ Tasa de participación =
$$\frac{\text{Empleados} + \text{Personas que buscan empleo}}{\text{Población total 15-49 años.}}$$

¹² Prieto: *op. cit.*, p. 203.

¹³ No se menciona el problema de subempleo ante la imposibilidad de medirlo.

¹⁴ Banco de la República, *op. cit.*, p. 886.

¹⁵ Véase Carlos García, *Características de los Migrantes en 4 Ciudades Colombianas* y Paul McGreevy *Change Without Design in Rural Colombia*.

económica de Cali ha podido crear toda serie de expectativas y atraer un gran número de gente en edades productivas, engrosando en esta forma el número de personas que buscan activamente empleo. Si la ciudad no puede absorber completamente esta oferta creciente de mano de obra, es posible que crezca el desempleo aunque el número de empleados sea mayor que antes de presentarse la inmigración.

Educación

El sector educativo en el Valle del Cauca ha presentado un rápido crecimiento en

todos sus niveles durante el período 1966-1970. En cuanto a educación primaria el número de alumnos matriculados en el sector rural y en el sector urbano creció en 17.4% y 25.2% respectivamente. En la enseñanza media, el número de matrículas en los últimos 10 años aumentó aproximadamente en un 400%. En cuanto a enseñanza superior, también se observa una tendencia creciente, llegando en 1968 el número de alumnos matriculados a 5.168, cifra que representa el 8.2% del total de la población universitaria nacional (cuadro XI.2).

CUADRO XI.2

MATRICULAS EN EDUCACION PRIMARIA (PUBLICA) EDUCACION MEDIA Y EDUCACION SUPERIOR EN EL VALLE DEL CAUCA (1966 - 1969)

Años	Matriculas educación primaria pública	Matriculas educación media	Matriculas educación superior
1966	216.378	59.873	2.913
1967	257.716	73.134	4.037
1968	258.208	79.516	5.168
1969	266.595	26.415	—

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE.

No obstante el incremento en el campo de la educación, el departamento no tiene aún la capacidad para satisfacer la demanda. En 1970, la educación primaria acusó un déficit de 21.6%: de los 423.320 niños en edad escolar, 91.625 no obtuvieron ingreso a los planteles educativos.¹⁶ Para este mismo año, la educación media presentó un déficit, con respecto a la población entre 12 y 18 años de edad, de 67.6%. Las cifras anteriores destacan la urgente necesidad de aumentar la inversión en el campo educativo.

Sector manufacturero

Actividad industrial. En 1958 se inició en el Valle un período de auge industrial que estableció las bases de la actual estructura del sector manufacturero. Papel determinante en este proceso desempeñó una serie de empresas extranjeras que se localizaron en la zona colindante a los municipios de Cali y Yumbo, constituyéndose así el núcleo de lo que hoy en día es uno de los principales conglomerados industriales del país.

Analizando el comportamiento del sector en los últimos diez años, es posible establecer que tanto la riqueza agrícola del

¹⁶ Banco de la República, *op. cit.*, p. 886.

Valle como la proximidad al puerto de Buenaventura han sido factores determinantes en el desarrollo de la industria manufacturera. El primer factor explica, por ejemplo, el porqué las actividades procesadoras de alimentos y las productoras de papel hayan sido, y continúen siendo, las industrias de más peso en el valor agregado del sector industrial de la región. Por otra parte, la facilidad de proveerse de materia prima importada a través del puerto de Buenaventura ha contribuido induda-

blemente al crecimiento de las industrias metal-mecánicas, editoriales, químicas y de productos de caucho.

En el contexto nacional, el departamento ocupa el tercer renglón en lo que se refiere a producción manufacturera (cuadro XI.3). Sin embargo, en la producción de papel y de productos de caucho, así como en la industria de alimentos y en la editorial, el Valle está a la cabeza del país.

CUADRO XI.3
COLOMBIA-INDUSTRIA MANUFACTURERA: PARTICIPACION DE VARIOS
DEPARTAMENTOS EN EL VALOR AGREGADO NACIONAL,
1967 - 1968
(Precios corrientes - Miles de pesos)

Secciones	1967		1968	
	Valor agregado	Porcentaje con respecto al total nacional	Valor agregado	Porcentaje con respecto al total nacional
Valle	3.076.070	20.0	3.794.908	21.0
Antioquia	3.590.704	23.3	4.554.906	25.0
Atlántico	1.258.480	8.1	1.296.838	7.0
Cundinamarca	677.071	4.4	879.541	5.0
Bogotá	3.231.668	21.0	4.149.420	22.0
Resto del país	3.572.427	23.2	3.633.327	20.0
Total del país	15.406.420	100.0	18.308.940	100.0

Fuente: CIDE - Centro de Investigaciones para el Desarrollo Económico Universidad Nacional de Colombia. *Industria Manufacturera Fabril* - Monografía Bogotá 1967.
DANE - Industria Manufacturera, 1968.

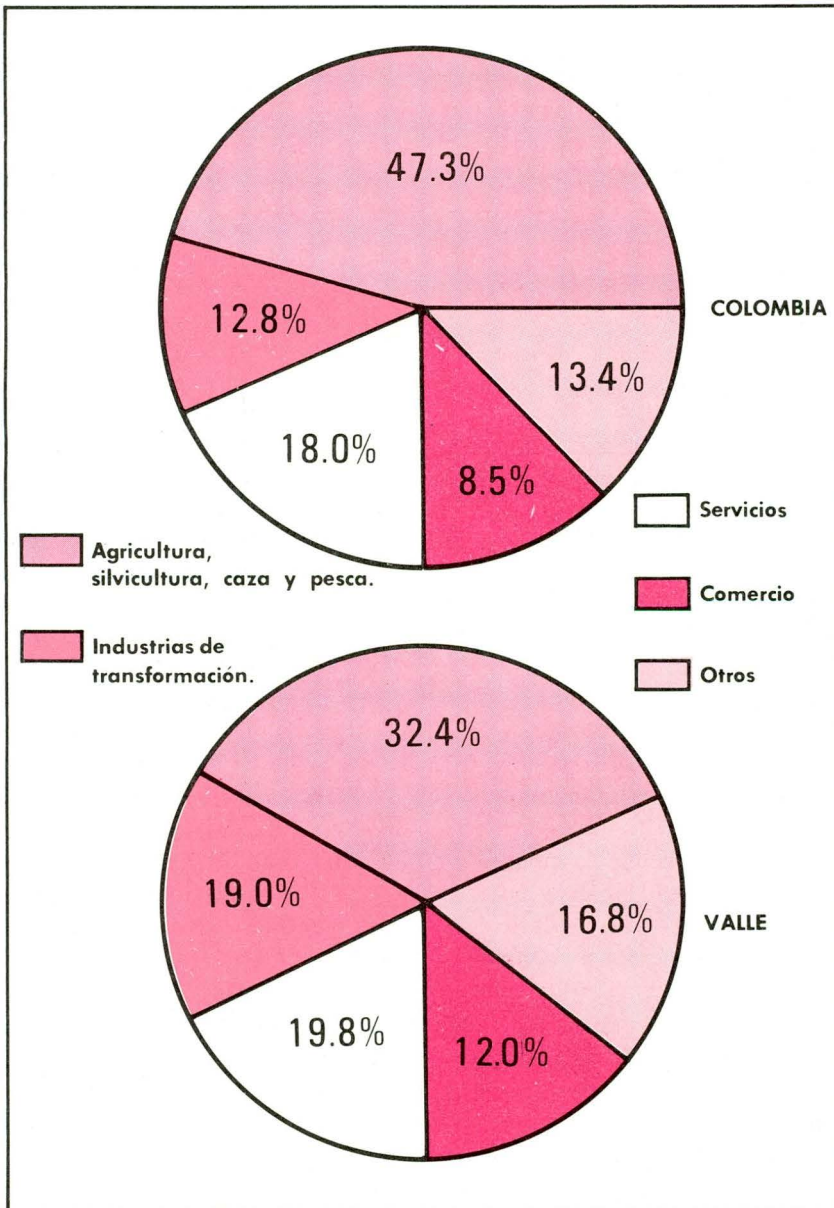
La industria manufacturera ha sido la actividad de mayor participación en el producto bruto de la región. Constituyó en 1967 el 30.8% de dicho producto, ocupando el sector agropecuario el segundo renglón (cuadro XI.4).

La agrupación más importante en el valor agregado regional en 1968 fue la industria de alimentos, que representó un 39.7% en el total nacional. En términos generales puede decirse que la producción de

bienes de consumo en el Valle del Cauca ha alcanzado un alto porcentaje del valor agregado por la industria. Su gran auge ha sido el resultado de la política de sustitución de importaciones.

En relación con el total de mano de obra empleada en este sector, vale la pena mencionar que las industrias de productos alimenticios y productos químicos ocuparon el 33.6% del personal remunerado. Sin embargo, el sector industrial encuentra di-

POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA SEGUN ACTIVIDADES ECONOMICAS 1964



CUADRO XI.4
VALLE DEL CAUCA: DISTRIBUCION DEL PRODUCTO REGIONAL BRUTO
POR RAMAS DE ACTIVIDAD ECONOMICA, 1967

Ramas de actividad	% del producto bruto regional
Industria manufacturera	30.8
Sector agropecuario	20.7
Comercio	15.8
Transporte, almacenaje y comunicaciones	8.9
Servicios	6.5
Propiedad de la vivienda	4.7
Construcción	4.4
Explotación de minas y canteras	0.6
Otras ramas	7.6
TOTAL	100.0

Fuente: Estudio del Area Metropolitana de Cali, Planeación Departamental - 1969.

ficultades para solucionar, por sí solo, el problema del desempleo. En 1970 la industria absorbió únicamente 5.528 nuevos trabajadores, existiendo al principio del año 54.441 cesantes.¹⁷

Salarios industriales. El Valle del Cauca tiene los más altos salarios de empleados en la industria manufacturera del país. En el cuadro XI.5 puede observarse que en 1968 el promedio mensual fue de \$ 2.673 por empleado, mientras en Antioquia y Cundinamarca solo alcanzaban \$ 2.368 y \$ 2.362 respectivamente. El salario de obreros también es superior al promedio nacional.

Observando el caso específico de Cali, encontramos que entre 1965 y 1969, esta ciudad presenta los niveles salariales más altos con respecto a las otras ciudades importantes del país (cuadro XI.6).

El fenómeno conjunto de altas tasas de desempleo con los mayores niveles de sa-

larios industriales en el país, sugiere la existencia de imperfecciones en el mercado de trabajo, especialmente en Cali. Solo una agremiación sindical relativamente fuerte, que controle la oferta de trabajo, puede mantener estos altos niveles de salarios, cuando existe tal cantidad de desempleados.

Inversión extranjera. La inversión extranjera ha desempeñado un papel de particular importancia en el desarrollo del sector manufacturero. La mayor parte de los capitales extranjeros ingresaron al Valle entre los años de 1958 y 1962.

En el cuadro XI.7 se resumen algunas de las características de las empresas industriales con inversiones extranjeras que operan actualmente en el Valle. Aproximadamente una tercera parte de la producción de estas empresas se exporta. A su vez, estas empresas ocuparon en 1970 alrededor del 25% del total de personal empleado por la industria manufacturera, y pagaron el 40% de los salarios y sueldos generados por la actividad industrial de la región.

¹⁷ Banco de la República, *op. cit.*, p. 890.

CUADRO XI.5
COLOMBIA: SALARIO PROMEDIO DEL TRABAJADOR DE LA INDUSTRIA
MANUFACTURERA EN ALGUNOS DEPARTAMENTOS, 1966 - 1968
(Pesos corrientes)

Departamentos	Sueldo mensual empleados			Salario - Hora - Obreros		
	1966	1967	1968	1966	1967	1968
Antioquia	1.869	2.104	2.368	4.28	4.79	5.34
Atlántico	1.732	1.899	2.079	3.89	4.29	4.73
Caldas	1.832	2.024	2.267	3.38	3.64	3.90
Cundinamarca	1.922	2.157	2.362	4.04	4.45	4.87
Santander	1.896	2.056	2.246	4.26	4.67	5.17
Valle del Cauca	2.106	2.415	2.673	4.27	4.89	5.33
Resto departamentos	1.876	2.026	2.237	4.04	4.33	4.65

Fuente: Anuario General de Estadística 1966 - 1967: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE.
Industria Manufacturera Nacional 1968: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

CUADRO XI.6
COLOMBIA: SALARIO PROMEDIO PAGADO A LOS TRABAJADORES DE LA
INDUSTRIA MANUFACTURERA, EN LAS CIUDADES DE BOGOTA, MEDELLIN,
BARRANQUILLA Y CALI, 1965 - 1969
(Pesos corrientes)

Ciudades	1965	1966	1967	1968	1969
1. Sueldo promedio mensual para empleados					
Bogotá	1.663	1.916	2.155	2.351	2.649
Medellín	1.621	1.874	2.107	2.372	2.682
Barranquilla	1.525	1.734	1.902	2.081	2.340
Cali	1.845	2.128	2.440	2.707	2.971
2. Salario promedio - hora para obreros					
Bogotá	3.62	4.05	4.42	4.80	5.23
Medellín	3.77	4.34	4.85	5.41	6.06
Barranquilla	3.38	3.89	4.28	4.73	5.17
Cali	3.77	4.30	4.96	5.42	5.92

Fuente: Anuario General de Estadística 1965-1969: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, "DANE".

CUADRO XI.7
MUNICIPIOS DE CALI Y YUMBO. ALGUNAS CARACTERISTICAS DE LAS
EMPRESAS INDUSTRIALES CON INVERSIONES EXTRANJERAS, 1970

Características		Cifras
1. Producción y exportaciones (000 pesos)		4.117.957
a) Producción	2.785.274	
b) Exportaciones	1.332.683	
2. Personal empleado:		13.492
a) Directivos nacionales	533	
b) Directivos extranjeros	369	
c) Empleados	3.499	
d) Obreros	9.091	
3. Pagos a personal (000 pesos)		352.281
a) Directivos nacionales	40.502	
b) Directivos extranjeros	36.968	
c) Empleados	94.243	
d) Obreros	180.568	

Fuente: Cámara de Comercio de Cali.

Sector agropecuario

Las grandes extensiones de tierras planas que permiten la utilización de técnicas modernas, han contribuido a hacer del Valle del Cauca una zona óptima para la agricultura, la ganadería e importantes actividades agro-industriales.

La tendencia hacia la explotación agrícola de las tierras de la zona plana del Valle, indica que los propietarios han querido dedicar mayores superficies a los cultivos temporales y a caña de azúcar, disminuyéndose la superficie dedicada a pastos. En esta forma se está aprovechando en mayor grado la productividad de las tierras. El rendimiento de los cultivos más importantes en el Valle y en el total del país se presentan en la gráfica XI.2. Como puede observarse, la producción por hectárea de los cultivos señalados es superior al promedio nacional, especialmente en el caso de la caña de azúcar y sorgo.

La importancia de la actividad agrope-

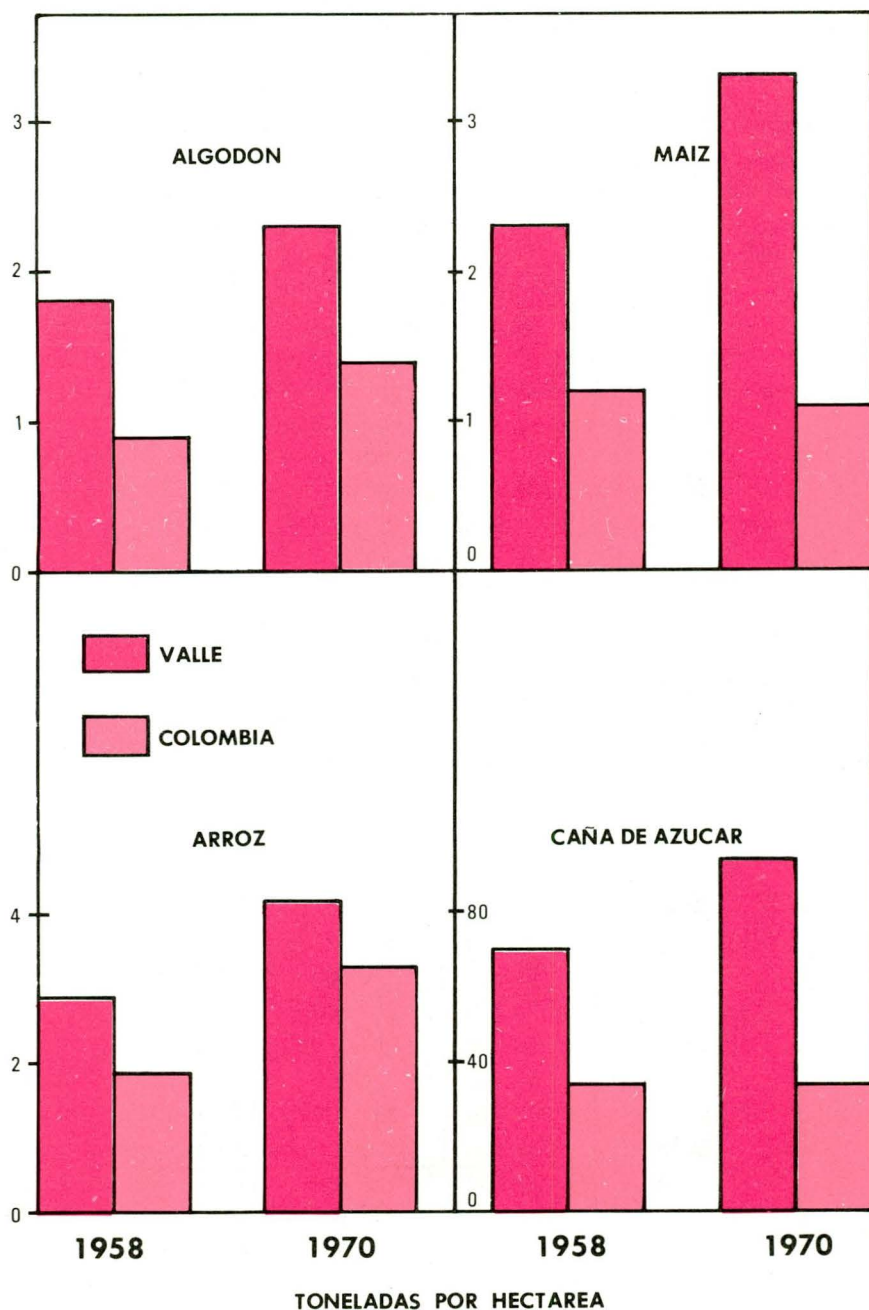
cuaria en el Valle del Cauca se puede ver claramente al compararla con la del resto del país (cuadro XI.8). El Valle del Cauca alcanzó en 1969 una producción equivalente al 33.8% del total del país en los siguientes cultivos: algodón, arroz, frijol, maíz, sorgo, soya y caña de azúcar.

El maíz (con su sustituto, el sorgo), la soya y la caña de azúcar, se han convertido en productos que utilizan grandes extensiones, y sus labores conllevan un alto grado de mecanización. La producción en volúmenes apreciables de estos productos ha complementado el desarrollo de industrias que los utilizan como insumos.

Caña de azúcar. La caña de azúcar es, después del café, el cultivo permanente de más importancia en el país. Prácticamente la totalidad de la producción que se destina a la elaboración de azúcar se cosecha en el departamento del Valle.

El cultivo y procesamiento del azúcar requiere de labores agrícolas e industriales

COMPARACION DE RENDIMIENTOS DE CULTIVOS IMPORTANTES 1958 y 1970



Fuente: Banco de la República.

cuidadosamente integradas a favor de las cuales se ha desarrollado en el Valle una agricultura empresarial moderna. De 1961 a 1969 se exportaron más de 90 millones de dólares en mieles y azúcar, constituyéndose este producto en uno de los sectores más ágiles dentro del esfuerzo general del país por desarrollar líneas de exportación diferentes al café.

Maíz. Si bien es un producto cuyo cultivo en la parte plana del Valle ha sido desplazado por productos más rentables, la introducción del maíz opaco (variedad recientemente desarrollada de alto contenido proteínico), le pueda dar renovada importancia a la producción de este cereal en el Valle.

Soya. El Valle del Cauca es el primer productor de soya en el país. El área cultivada en 1970 fue de 66.390 hectáreas y la producción llegó a 123.880 toneladas. Este cultivo es de especial interés para el agricultor por su período vegetativo corto,

la rotación conveniente con el algodón, y su resistencia a plagas y enfermedades.

La soya recibe un procesamiento industrial y constituye una de las materias primas para las fábricas de grasa y aceites localizadas en el departamento. Es además fuente de divisas por cuanto la torta, subproducto del proceso industrial, se destina en su mayor parte para la exportación.

Algodón. El Valle del Cauca ha desempeñado un papel decisivo en la transición del país de importador neto a exportador sistemático de algodón. Este hecho se debe no solo a la gran productividad alcanzada en esta región sino también al hecho de que son las variedades que han ganado primacía en la región, fibra mediana y larga, las que tienen mejor acogida en los mercados internacionales. En 1970, la productividad por hectárea fue de 2.3 toneladas mientras que en otras zonas del país los rendimientos solo llegan a 1.2 toneladas por hectárea.

CUADRO XI.8
VALLE DEL CAUCA: VALOR DE LA PRODUCCION BRUTA
PARA VARIOS CULTIVOS IMPORTANTES, 1969
(Precios corrientes - Miles de pesos)

Cultivo	Valle	Colombia	% del Valle con respecto al país
Algodón	131.613	890.947	14.8
Arroz	91.807	1.172.500	7.8
Frijol	35.273	217.500	16.2
Maíz	350.453	1.081.759	32.4
Sorgo	51.496	126.000	40.9
Soya	337.916	367.500	91.9
Caña ¹	752.500	1.320.000	57.0
TOTAL:	1.751.058	5.176.206	33.8

¹ Incluye producción de caña para elaborar azúcar y panela.

Fuente: Banco de la República.

Federación de Algodoneros.

DANE.

Ganadería. Debido al alto costo de la tierra en la parte plana y a la competencia generada por la agricultura, la actividad pecuaria se ha desplazado hacia las laderas de las montañas que rodean al valle geográfico.

Jornales agrícolas. Los jornales agrícolas pagados en el Valle del Cauca están entre los más altos del país (cuadro XI.9). Una de las causas que pueden explicar este hecho es la presencia de la industria de la caña de azúcar, la cual emplea el 10% de la población ocupada del sector y paga jornales superiores a \$ 30.00.

Actividad exportadora

El Valle del Cauca ha venido desempeñando papel de gran importancia dentro

de la actividad exportadora del país; en efecto, ha incrementado su participación en el total de exportaciones menores, alcanzando en 1969 la cifra de US\$ 52.4 millones, lo que equivale al 26% del total.¹⁸ Adicionalmente, ha contribuido en forma eficaz a la diversificación de las exportaciones colombianas (ver cuadro XI.10). Una idea del dinamismo exportador del departamento constituye la actividad de EXPASA, firma Vallecaucana especializada en comercio exterior, cuyas exportaciones aumentaron de US\$ 100.000 en 1964 a US\$ 10.000.000 en 1971. A su vez, esta firma ha desarrollado productos nuevos de exportación tales como mongo, balata, caraota y mariscos.

CUADRO XI.9
COLOMBIA: JORNALES AGRICOLAS PAGADOS EN VARIOS DEPARTAMENTOS
1964 y 1967 - 1969
(Pesos corrientes)

Año	Antioquia	Valle	Caldas	Atlántico	Cundin.	Pais
1964	9.90	9.60	11.95	9.70	—	11.50
1966	11.70	14.35	14.90	11.75	14.85	14.55
1967	12.00	14.75	14.40	14.25	17.15	14.75
1968	13.60	14.95	14.65	14.45	19.10	15.55
1969	13.75	17.22	18.16	19.07	19.88	19.00

Nota: Estas cifras han sido obtenidas en el DANE mediante la clasificación de mayor frecuencia de jornales pagados para clima caliente, sin alimentación y para hombres mayores de 18 años.

Desarrollo en infraestructura

Energía eléctrica. El departamento, a través de la Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (CVC), cuenta con el más extenso sistema de electrificación de Colombia. Es el único departamento donde este servicio se presta a escala regional, atendiendo en forma integrada ciudades importantes, poblaciones pequeñas y zonas rurales. La capacidad instalada

es de 270.000 kilowatios y su sistema está interconectado con los de Bogotá, Medellín y Manizales. El consumo por habitante en la región del Valle es de 490 KW/año y en la región de Cali-Yumbo es de 850.¹⁹

¹⁸ Fondo de Promoción de Exportaciones.

¹⁹ Corporación Autónoma Regional del Valle, "Plan Quinquenal de Actividades". Febrero 1971.

CUADRO XI.10
VALLE DEL CAUCA: EXPORTACIONES MENORES:
PRODUCTOS PRINCIPALES, 1969
(Miles de dólares)

Productos	Valor
Azúcar	16.275
Algodón	8.893
Cajas de cartón corrugado	5.865
Productos agrícolas varios	5.122
Productos de caucho	1.351
Libros, revistas, etc.	1.167
Mieles	1.137
Papel y cartulinas	824
Torta de soya	769
Dulces	504
Cuchillas de afeitar	295
Productos alimenticios	259
Perfiles de aluminio	181
Machetes y palas	83

Fuente: DANE.

Es de notar que los promedios del Valle están por encima de los nacionales.²⁰

Acueducto y alcantarillado. Las Empresas Municipales de Cali están embarcadas en un plan de ampliación de los servicios de acueducto y alcantarillado que comprende la construcción de plantas y redes que permitan servir a una población hasta de 2 millones de habitantes, en el año de 1985. Varias empresas municipales (Palmira, Buga y Tuluá) han recibido créditos internacionales para ensanchar sus servicios, y la filial de INSFOPAL, ACUA-VALLE, ha llevado los servicios a poblaciones hasta de 1.000 habitantes.

Transportes y comunicaciones. El Valle cuenta con un sistema excelente de carreteras que comunica sus principales cen-

tros de producción y consumo. Dentro de éste se destaca la nueva vía a Buenaventura (Buga-Loboguerrero-Buenaventura). La región adicionalmente se ha beneficiado de un servicio férreo (Cali-Popayán, Cali-Buenaventura y Cali-Cartago-Medellín-Berrío-Santa Marta) y de óptimas telecomunicaciones. Se debe anotar el esfuerzo realizado para mejorar los servicios portuarios de Buenaventura, a través de los cuales se movilizan el 60% de las exportaciones y el 42% de las importaciones del país.²¹

Perspectivas

La breve descripción sobre la actividad económica del Valle del Cauca, permite identificar esta región como una zona con muchas posibilidades de expansión en el futuro. Actualmente se están iniciando di-

²⁰Departamento Administrativo de Planeación, "La inversión en el Sector de Energía Eléctrica", 1968.

²¹ Puertos de Colombia.

versos proyectos que comenzarán a funcionar en un corto plazo. Entre estos vale la pena mencionar, por su posible efecto multiplicador sobre el desarrollo del Valle del Cauca, las Zonas Francas de Occidente que se hallan en proceso de organización y empezarán a funcionar en el presente año. Estas Zonas, la marítima de Buenaventura y la área en el aeropuerto internacional de Palmaseca, ofrecerán una serie de privilegios a las empresas que se instalen en ellas.

Numerosas empresas como Cementos del Valle, Laboratorios Farmacéuticos, Cerámica del Valle, Propal, Ingenio Riopaila, Fruco, Maizena y Good Year tienen planes de ensanche que permitirán una mayor producción no solo para el consumo interno sino también para el mercado exterior.

La CVC está actualmente desarrollando dos grandes proyectos. Uno de ellos es la construcción de la Central Hidroeléctrica de Alto Anchicayá que entrará en servicio en 1974 y aumentará en 340.000 kw la disponibilidad de energía eléctrica en la región. El segundo consiste en una

serie de investigaciones para controlar la contaminación de las aguas superficiales, que constituye una seria amenaza para la utilización futura de los ríos.

A pesar de las perspectivas halagadoras del Valle, existen diversos problemas que afectarán el desenvolvimiento de la región. Además del rápido crecimiento del desempleo urbano en los últimos años, Cali presenta una gran desigualdad en la distribución del ingreso, entre los distintos sectores de la sociedad. Existe en esta ciudad una alta concentración del ingreso en un grupo reducido de la población, mientras una gran proporción de las familias percibe los ingresos más bajos. Entre las cuatro ciudades más importantes del país, Cali presenta la situación más extrema. En efecto, mientras que en Bogotá el porcentaje de familias con ingresos inferiores a \$ 4.000.00 trimestrales asciende al 27.8%,²² en Cali esta cifra alcanza 42.8%. El efecto económico y social de esta situación, seguramente repercutirá sobre el ritmo de crecimiento del departamento en el futuro.

²²Prieto: *op. cit.*, p. 139.

INFORME ESPECIAL SOBRE LOS CONVENIOS DE PAGOS Y CREDITOS RECIPROCOS ENTRE LOS PAISES DE LA ALALC

El Tratado de Montevideo, que creó la ALALC, concibió un mecanismo por el que se pretende alcanzar un desarrollo económico armónico y equilibrado entre sus miembros, para lo cual instauró un régimen de liberación gradual al comercio dentro del área, y una estructura fundamental con miras a la integración económica de la región.

Se ha considerado que sin un adecuado mecanismo de crédito y pagos para su comercio recíproco se continuarían presentando problemas de balanza de pagos en los países de la ALALC, causados, al menos en parte, por la liberación del comercio intra-regional. Para atenuar tales obstáculos el Tratado prevé la aplicación del "principio de reciprocidad", pero las negociaciones que han de efectuarse para corregir los desequilibrios presentados toman tiempo, con lo cual los países tendrían que hacer frente a sus déficit, utilizando monedas convertibles o estableciendo temporalmente restricciones a sus importaciones.

La idea de un mecanismo de pagos y créditos recíprocos data de 1948, cuando en la Conferencia Panamericana de Bogotá se presentaron algunas iniciativas tendientes a establecer una Cámara Interamericana de Compensación y una Unión de Pagos entre los países latinoamericanos. Con posterioridad, la CEPAL propuso la creación de una agencia central dotada con un fondo de capital cuyos propósitos serían:

a) Manejar un mecanismo de compensación de pagos entre los miembros de la ALALC;

b) Sustituir, con el multilateralismo, los pagos bilaterales dentro del área, y

c) Proporcionar un sistema de crédito para equilibrar el comercio en la Zona.

Se deben así mismo mencionar otras propuestas, que en el mismo sentido fueron formuladas por el Profesor Robert Triffin¹ y el Consultor de la OEA, Raymond F. Mikesell.² La primera de ellas consistía en un sistema regional de pagos similar al propuesto por CEPAL, pero con un alcance menos ambicioso y concebido en forma más cautelosa. Mikesell propuso la creación de relaciones de corresponsalia entre los bancos de los diferentes países de la ALALC, con el suministro simultáneo de liquidez y crédito.

En las propuestas elaboradas con posterioridad a la instauración de la ALALC, se pedía disponer de un volumen de créditos destinados a financiar saldos deficitarios, resultantes al ser aplicado el programa de liberación comercial establecido en el Tratado de Montevideo.

Los argumentos precedentes permiten re-

¹ Triffin, Robert: *Cooperación Financiera en América Latina*, México, CEMLA, 1963 pág. 95.

² Mikesell, Raymond: *Cooperación Financiera en América Latina*, México, CEMLA, 1963, pág. 118.

saltar algunos de los beneficios que se derivan de la implantación de un mecanismo de esta naturaleza, como:

a) Costos menores por las transferencias que se efectuarían entre los países de la Zona;

b) Aceleración y seguridad en los pagos, y

c) Ayuda a los nuevos movimientos de comercio intrazonal por la estrecha colaboración entre la banca central y los bancos comerciales.

Algunas de las metas originalmente propuestas están aún lejos de su plena realización, porque el desarrollo de una estructura operativa absolutamente satisfactoria requiere otros mecanismos que la complementen, como serían por ejemplo mayores facilidades crediticias y una gran flexibilidad en el sistema.

1. SISTEMA DE COMPENSACION DE SALDOS Y CREDITOS RECIPROCOS EN LA ALALC

Un grupo de expertos de bancos centrales se encargó de elaborar un proyecto de complementación bancaria y de pagos en la región, corregido por la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios, CAM, y aprobado por el Consejo de Política Financiera y Monetaria de la ALALC, CPFM, en su II Reunión celebrada en México, en septiembre de 1965. A partir de entonces se le denominó "Acuerdo de México", y fue firmado por los nueve bancos centrales de los países que en ese momento formaban parte de la Asociación. Bolivia y Venezuela adhirieron con posterioridad y empezaron a participar en el sistema de pagos.

El objetivo básico de estos convenios es el de facilitar los pagos entre los respectivos países y no el de conceder crédito al intercambio de mercaderías. Para suplir estas deficiencias fue aprobado con posterioridad el "Acuerdo de Santo Domingo" y en la actualidad se están terminando los estudios para crear un "mercado de aceptaciones bancarias latinoamericano". En for-

ma independiente a lo anterior, entre los bancos centrales del Pacto de Cartagena, próximamente entrará en funcionamiento un sistema de crédito a corto plazo, para apoyar las deficiencias que se presenten en las balanzas de pago y cuya mecánica operativa es idéntica a la del "Acuerdo de Santo Domingo".

El sistema de pagos vigente entre los bancos centrales de la ALALC tiene las siguientes características:

1. Línea de crédito

Entre cada par de bancos centrales se pactan líneas de crédito recíproco, fijadas de acuerdo con el volumen del intercambio comercial entre los países. Estas líneas fueron necesarias para permitir que estas entidades actuaran con alguna comodidad en la canalización de las operaciones, debido a que solo se transfieren divisas cada tres meses, en que se lleva a cabo la liquidación multilateral de saldos.³

De ahí que cuando en la práctica se observa que el monto del crédito recíproco resulta insuficiente porque las transacciones que se cursan han tenido un inusitado crecimiento, los bancos centrales siempre han estado animados del mejor deseo de negociar y otorgarse nuevas líneas adicionales. Esta voluntad de los bancos centrales ha constituido uno de los factores más decisivos para el éxito del mecanismo.

Hay que anotar que sobre las sumas debitadas a cada banco central se cobran intereses calculados, tomando como base la tasa de redescuento del Banco de la Reserva Federal de Nueva York menos el 1½%.

Los convenios se establecieron sin intereses, pero a partir de la III Reunión del

³ El período de compensación de saldos era en un principio de dos meses, pero a partir de la III Reunión del Consejo de Política Financiera y Monetaria de la ALALC (CPFM) éste se amplió a tres meses. En la VIII Reunión del CPFM, celebrada en mayo de 1972, se acordó modificar este período a cuatro meses, a partir del 1o. de septiembre de 1972.

Consejo de Política Financiera y Monetaria de la ALALC, (CPFM) se empezaron a cobrar. En mayo de 1972, con motivo de la VIII Reunión del CPFM, se acordó modificar esta tasa para tomar a partir de septiembre 1o. de 1972, la de redescuento del Banco de la Reserva Federal, sin deducción alguna.

Aún así, el crédito obtenido es de inferior costo al que ordinariamente se ofrece en los mercados extra-zonales y sigue constituyendo por tanto otro estímulo para encauzar las operaciones a través del mecanismo.

2. Garantías

Se establecieron por parte de los bancos centrales garantías de convertibilidad y transferibilidad de las divisas que se destinan al pago de los compromisos adquiridos. Así mismo, existe garantía de aceptación irrevocable de las sumas que el otro banco central le anote como debidas por pagos efectuados a los residentes de ese país.

En diferentes reuniones de la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios (CAM) se ha explicado el alcance de estas garantías, que implica la seguridad para los exportadores de recibir el pago de sus mercancías por intermedio del banco comercial correspondiente del importador y, al mismo tiempo, la garantía de cancelación por parte del banco central del país exportador al banco comercial que hizo el pago por cuenta del importador.

Este sistema ofrece ventajas que difícilmente podrían incorporarse sin la participación de los bancos centrales.

3. Voluntariedad

La canalización de las operaciones utilizando el mecanismo de compensación es voluntaria, aun cuando se ha recomendado a los bancos centrales miembros que procuren por todos los medios a su alcance, dirigir a través de éste, el mayor volumen de operaciones posible.

4. Compensación multilateral

Al término del período de compensación (tres meses en la actualidad), el Banco Central de la Reserva del Perú, que hace las veces de agente común, lleva a cabo la compensación mediante el suministro por las instituciones centrales de las sumas que se han debitado cada una de ellas.

Efectuada esta operación, los deudores deben hacer la transferencia respectiva al Banco de la Reserva Federal de Nueva York a la orden del banco agente para que éste cancele a los bancos acreedores.

5. Relaciones entre los bancos comerciales

Como las operaciones se efectúan con la intervención de bancos comerciales de la zona, además de producirse el abaratamiento de costos en el traslado de las sumas comprometidas, se incrementan las relaciones entre ellos.

Al obtenerse, como en la práctica se ha obtenido, una muy estrecha vinculación entre la banca central y la comercial, han resultado beneficios para la eliminación de obstáculos que anteriormente se presentaban con mayor frecuencia en los pagos inherentes al comercio exterior entre los países de la zona.

II. FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA Y RESULTADOS

El Banco de la República firmó el año pasado convenios con los Bancos Centrales del Brasil y Paraguay. Quedaron en esta forma establecidos convenios con todos los países miembros de la ALALC. Con éstos, se llega a un gran total de US\$ 21 millones en las líneas de crédito recíproco concedidas.

Sobre un intercambio total entre Colombia y los países de la ALALC en 1971 por valor de US\$ 155 millones, se canalizaron a través del mecanismo de pagos US\$ 134 millones, cifra equivalente al 87% del total. Con ello se obtuvo un ahorro de divisas por concepto de transferencia (cuadro XII.1

En las gráficas que a continuación se muestran (XII.1 y XII.2), se puede observar que el mecanismo de pagos ha presentado variaciones bastante grandes desde 1967. Esto se debe, en el caso de Colombia, a que al principio la red de convenios no se había completado y a que no todas las operaciones venían siendo canalizadas por el sistema de créditos recíprocos.

En lo que se refiere a los demás países, además de los factores enunciados, hay otros como la circunstancia de existir libertad de cambios o la falta de conocimiento de las ventajas que ofrece el mecanismo.

La relación porcentual de los débitos (egresos) y créditos (ingresos) con las importaciones y exportaciones correspondientes, puede observarse en el cuadro XII.2. Esta relación da una idea de la intensidad con que el país utiliza los convenios de pagos y crédito recíproco sin ser rigurosamente representativos del volumen de comercio canalizado por los convenios.

En la gráfica XII.3 se aprecia que el mecanismo ha tenido una creciente utilización desde su establecimiento en 1966, en forma tal que para 1970 se habían cursado un 66% de las exportaciones reales efectuadas a los países con los cuales se firmaron los convenios y un 73% de las importaciones.

Como se anotó anteriormente, una de las ventajas más sobresalientes de los convenios estriba en la garantía de transferibilidad, convertibilidad e irreversibilidad de los pagos, condiciones estas que se otorgan recíprocamente los bancos centrales signatarios del sistema y que se trasladan a favor de los exportadores del respectivo país.

Estas características deben ser conocidas y evaluadas ampliamente por la banca comercial, porque, sin lugar a dudas, constituyen una base fundamental para el establecimiento de cartas de crédito que se emiten o son confirmadas como respaldo de las transacciones de comercio exterior.

CUADRO XII.1
MOVIMIENTO DE LOS CONVENIOS DE CREDITO
RECIPROCO DE COLOMBIA
(1967 - 1971)
(Miles de US\$)

Años	Ingresos	Egresos	Intercambio total	Resultado de compensación y liquid antic.
1966	4.381	7.092	11.473	2.711
1967	14.288	19.447	33.735	5.159
1968	16.366	33.076	49.442	16.710
1969	26.954	35.291	62.245	8.337 ¹
1970	54.918	57.486	112.404	12.668 ²
1971	76.263	78.521	154.784	20.618

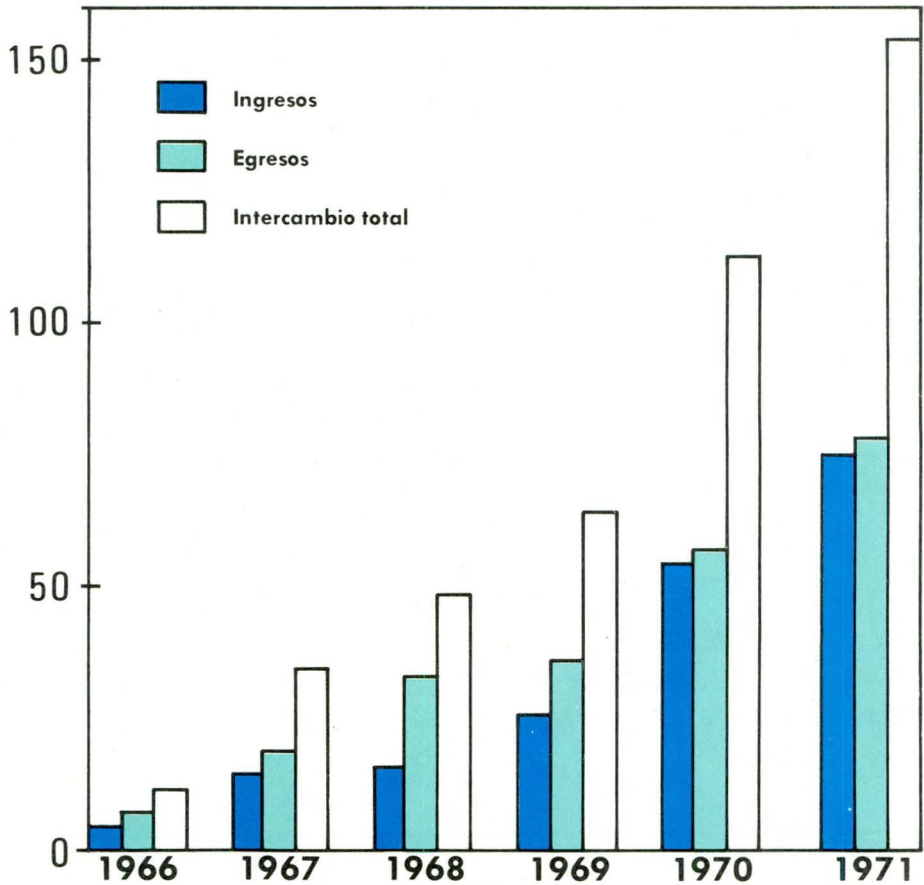
¹ Por liquidaciones anticipadas correspondió un total de US\$ 6 millones tanto recibidos como pagados y se transfirieron divisas al término de cada periodo de compensación por US\$ 7 millones aproximadamente.

² Idem, distribuidos así:

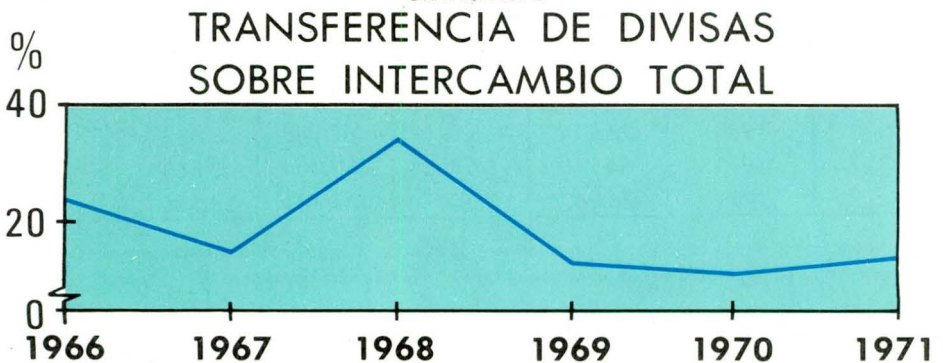
a) Liquidaciones anticipadas, US\$ 11 millones.
b) Compensación US\$ 10 millones.

MOVIMIENTOS DE LOS CONVENIOS DE CREDITO RECIPROCO DE COLOMBIA

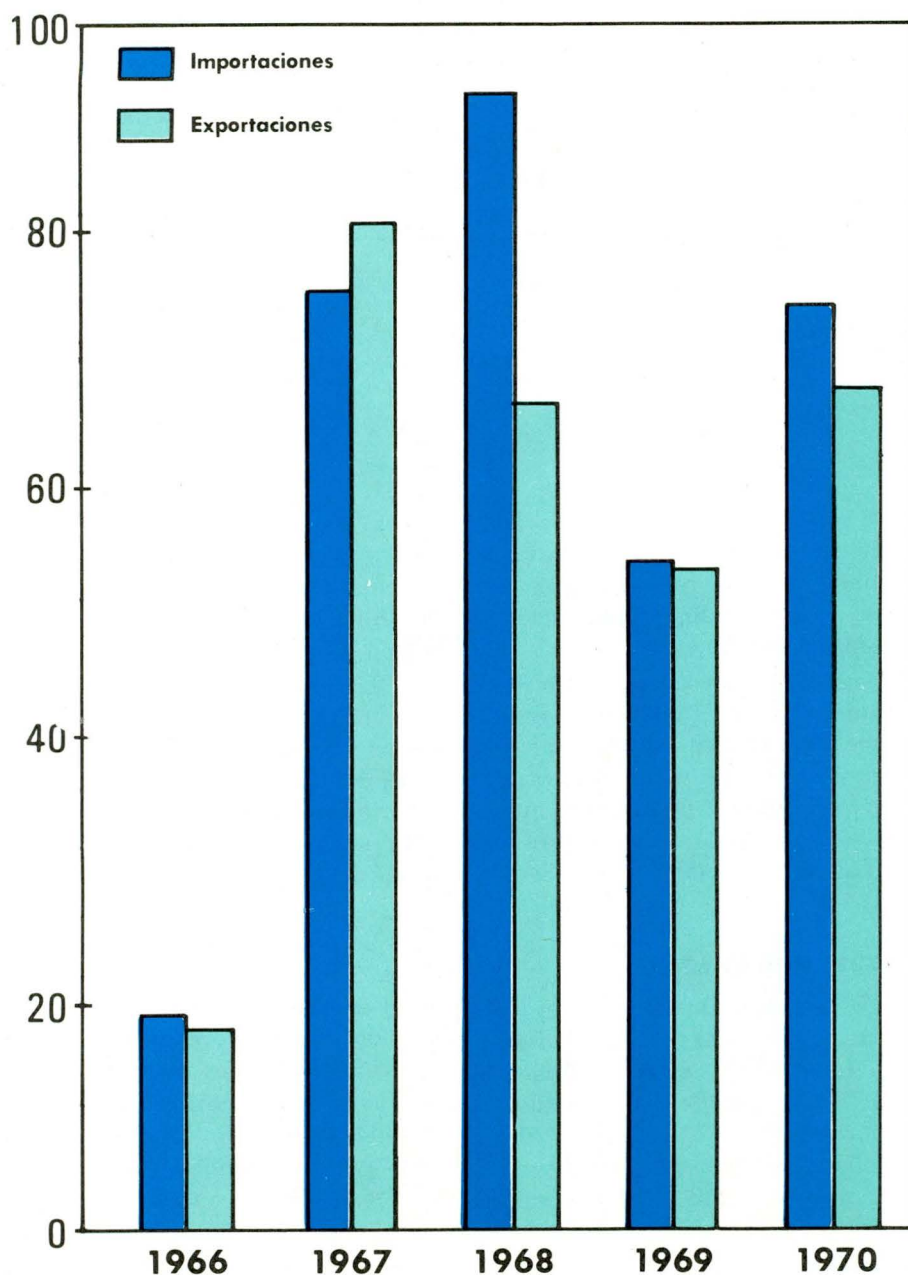
US \$ MILLONES



GRAFICA XII-2



RELACION PORCENTUAL DE IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES CANALIZADAS POR LOS CONVENIOS



CUADRO XII.2
RELACION PORCENTUAL DE IMPORTACIONES, EXPORTACIONES
Y OPERACIONES CANALIZADAS POR LOS CONVENIOS
(Miles de US\$)

Años	Importación (CIF) (1)	Egresos (2)	2 / 1	Exportación (FOB) (4)	Ingresos (5)	5 / 4
1966 ¹	41.763	7.092	17%	28.202	4.381	16%
1967 ¹	26.403	19.447	74%	18.002	14.288	79%
1968 ²	37.316	33.076	89%	25.236	16.366	65%
1969 ³	66.719	35.291	53%	52.195	26.954	52%
1970 ⁴	78.412	57.486	73%	83.332	54.918	66%

Fuente: DANE, Importaciones y Exportaciones.

C.E.P., Egresos, Ingresos.

¹ Comprende Argentina, Chile, Ecuador, México y Perú.

² Comprende ¹ y Bolivia.

³ Comprende ² y Venezuela.

⁴ Comprende ³ y Uruguay.

En efecto, con el pleno conocimiento del sistema en lo que atañe a estas garantías, pueden obviarse muchas veces motivos de desconfianza en el estudio y aprobación de determinadas operaciones.

A este respecto, es por consiguiente de gran oportunidad volver a advertir que el sistema ofrece seguridad en los pagos, pues no queda posibilidad de incumplimiento por parte de los deudores, no obstante que no se trata de un sistema de crédito transferible a la banca comercial o a sus clientes.

III. ACUERDO DE SANTO DOMINGO

El Acuerdo de Santo Domingo, suscrito por los bancos centrales de los países miembros de la ALALC y de la República Dominicana, tiene como objetivo fundamental procurar recursos a corto plazo (de tres a dieciocho meses) a los países que confronten aumentos de déficit o disminución de superávit en un período de compensación, siempre que se cumplan, además, las condiciones de insuficiencia en reservas y déficit global en la balanza de

pagos. El Acuerdo empezó a operar en 1970 y hasta la fecha solo ha sido utilizado en una oportunidad, por el Banco Central de Chile.

El crédito a que se hace referencia en este Acuerdo es suministrado por los bancos centrales que no hagan solicitud de recursos y se distribuye porcentualmente según los aportes de cada país al Fondo Monetario Internacional.

El monto total de crédito disponible mediante el acuerdo asciende en la actualidad a US\$ 39 millones. El aporte máximo que le correspondería hacer al Banco de la República sería de US\$ 3 millones, en el caso improbable de que en un determinado momento se utilizaran todos los recursos disponibles del sistema. Si tuviese necesidad de solicitar recursos cumpliendo con las condiciones estipuladas, el Banco de la República podrá obtener hasta US\$ 8 millones.

Los convenios de crédito recíproco entre los bancos centrales dentro del marco de la ALALC han contribuido efectivamente a la integración financiera latinoamericana

y constituyen un instrumento de confianza y seguridad para cursar los pagos inherentes al comercio intrazonal.

De otra parte, aunque estos convenios no fueron creados con la mira esencial de otorgar crédito, en la práctica han represen-

tado un mecanismo de financiamiento. Este aspecto cobrará mayor importancia al efectuarse las liquidaciones de compensación en períodos de 120 días, con perspectivas de plazos aún mayores en el futuro.

INFORME ESPECIAL SOBRE PANAMA

Antecedentes

La economía panameña, que depende primordialmente del Canal interoceánico y de servicios adyacentes, ha tenido un crecimiento acelerado en los últimos 20 años. Se estima que el producto bruto en ese lapso se incrementó a una tasa anual de aproximadamente 8%, llevando el producto por habitante de US\$ 325 en 1950 a su nivel actual de US\$ 690, una de las cifras más elevadas del continente.

Este desarrollo, sin embargo, ha estado acompañado por una concentración del poder político y económico. El presente régimen, el cual llegó al poder en octubre de 1968, pocos días después de haber asumido el mando el régimen constitucional de Arnulfo Arias, ha declarado como propósito fundamental cambiar la estructura socio-política del país. En contraste con otros regímenes de extracción militar, el gobierno que encabeza extraoficialmente el general Omar Torrijos, ha procurado que estos cambios se hagan en una forma evolutiva. Los principales instrumentos del cambio económico han sido la inversión pública y diversas reformas institucionales. Así mismo, se ha implantado un vigoroso programa de reforma agraria y el gobierno ha empezado con bastante éxito a modificar las bases de sus relaciones con Estados Unidos. Si bien los empresarios locales se han sentido afectados por la dirección de los acontecimientos políticos, la economía ha conservado su dinamismo.

Desarrollos en 1970-1971

Los acontecimientos económicos del último año han sido en general favorables. Debido al lento crecimiento de las exportaciones tradicionales, por la debilidad del mercado bananero y por los temporales que afectaron su producción, el Producto Interno Bruto aumentó a un ritmo algo menor que el del año anterior (ver cuadro XIII.2). Sin embargo, hay indicios de dinamismo en diversos sectores. Con la asisten-

CUADRO XIII.1
COMERCIO COLOMBO-PANAMEÑO
(US\$ millones)

	Importaciones v / r. Cif.	Exportaciones v / r. Fob.	Balanza Comercial
1969	3.7	3.4	-.3
1970	3.9	4.0	+.1
1971	7.8	7.1	-.7

Fuente: DANE, 1971 - INCOMEX.

cia del Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas, se han descubierto cuantiosos depósitos de cobre en la zona del Atlántico. El gobierno ha iniciado conversaciones con diversos grupos del Japón y el Canadá para la explotación de estos yacimientos, habiéndose efectuado en 1971 la exportación en pequeña escala de mineral de hierro al Japón. En el campo agrícola, Panamá obtuvo en 1971 un aumento de unas 20.000 toneladas en su cuota azucarera en el mercado norteamericano, lle-

gando ésta a más de 60.000 toneladas. Con el propósito de satisfacer esta demanda adicional y de fomentar el cultivo de la caña por parte de pequeños colonos, el gobierno está construyendo un nuevo ingenio (los dos ingenios existentes son de propiedad privada).

La industria turística, que dependía en el pasado fundamentalmente del Canal, se ha fortalecido en los últimos años a raíz de un vigoroso programa de promoción. La construcción de nuevos hoteles contribuyó en 1971 a vigorizar la construcción privada. La construcción en la capital tuvo un descenso en 1970; se estima que en 1971 aumentó en más del 40%. El papel de Panamá como centro financiero se fortaleció en 1971. Los depósitos bancarios de empresas y personas no residentes ascendieron a fines del año a más de US\$ 600 millones, el triple de la cifra alcanzada al cierre de 1969. Todo ello se ha logrado con una notable estabilidad de los precios internos, mayor que la del costo de las importaciones, que representan más del 30% del producto bruto.

Situación fiscal

No obstante, el gobierno ha tenido que aumentar fuertemente el ritmo de sus gastos, tanto corrientes como de capital, para mantener el elevado ritmo de crecimiento de la economía. El incremento de los gastos corrientes se originó en 1969 en fuertes aumentos de salarios y otros gastos de la Guardia Nacional, cuya participación relativa en el presupuesto se había reducido anteriormente. En 1971 se limitó este tipo de gasto. En términos absolutos, los dos renglones de mayor crecimiento han sido los salarios de maestros y los intereses sobre la deuda externa. Del lado de la inversión, se destacan en 1969 y 1970 diversos programas de rápida creación de empleo, incluyendo la construcción de un estadio y diversas calles en la capital. A partir de 1971 adquieren mucha importancia los programas agrícolas y el comienzo de la cons-

trucción de la represa de Bayano, cercana al Darién. En 1972 se inicia la construcción del tramo de la carretera Panamericana que unirá a Panamá con Colombia. La parte panameña costará unos US\$ 100 millones en su primera etapa. El financiamiento adicional al donativo de US\$ 60 millones del gobierno norteamericano estará casi íntegramente cubierto por el Export Import Bank y por bancos comerciales de Estados Unidos.

A pesar de que en 1971 se hizo un esfuerzo especial para controlar el gasto público, las autoridades panameñas se enfrentan a un problema presupuestario creciente. Ello se debe al ritmo acelerado de endeudamiento que ha sufrido el país en los últimos tres años. Careciendo Panamá de Banco Central, y teniendo en cuenta que de hecho el dólar es la moneda del país, el erario no puede acudir a la emisión para financiar su déficit. La única vía es la de endeudarse con instituciones financieras nacionales o extranjeras. Consecuentemente, el impacto del endeudamiento es el mismo obteniéndose los créditos dentro o fuera del país.

En los últimos cuatro años la deuda pública del gobierno central, excluyendo obligaciones renovables al Seguro Social y préstamos externos aún no desembolsados, se ha incrementado de unos US\$ 100 millones a unos US\$ 234 millones. Una gran parte de este aumento proviene de operaciones con intermediarios financieros en Nueva York, pagaderas a plazos relativamente cortos. Esta situación agravada por el rápido aumento de los gastos, ha obligado a asignar una proporción creciente de los recursos fiscales para atender el servicio de la deuda interna y externa. Se calcula que en la actualidad la cuarta parte de los recursos del gobierno se dedican al servicio de la deuda, no obstante las fuertes medidas tributarias adoptadas a principios de 1970 y en el presente año. El efecto de estas medidas, en su mayoría impuestos al consumo, ha sido el de elevar la

carga tributaria en cerca de 20% entre 1968 y 1972. Algunas de estas medidas han sido bastante fuertes. Por ejemplo, se duplicaron los impuestos a las cervezas y licores y se aumentó en 35% el precio de la gasolina.

La situación fiscal anotada no tiene, a pesar de su magnitud, efectos adversos en la economía, puesto que Panamá tiene fácil acceso a los mercados de capital del exterior. Además, la economía ha logrado superar deficiencias potenciales en su balanza de pagos mediante fuentes de ingresos de capital financiero. Sin embargo, en el pasado (vg. 1964 y 1968) se ha dado el caso de grandes fugas de capital motivadas por los problemas políticos. A falta de Banco Central, estos movimientos de capital han reducido la oferta monetaria y, por consiguiente, el nivel de la actividad económica. Consecuentemente, la actual coyuntura fiscal introduce cierto grado de inestabilidad en la economía panameña.

El Canal

El gobierno inició el año pasado negociaciones con Estados Unidos para modificar los tratados vigentes en relación con el Canal. En la actualidad, el gobierno norteamericano paga solamente US\$ 1.860.000 al año por el uso de la Zona del Canal. Adicionalmente, el Canal le representa a Panamá ingresos equivalentes a un 9% del producto bruto, que se originan en sueldos y compras de servicios y materiales. No obstante, el gobierno de Panamá desea incrementar la cuota fiscal proveniente del Canal.

Se ha mencionado una cifra de alrededor de US\$ 25 millones anuales. Además, las negociaciones versan sobre un posible tratado para un nuevo canal y sobre las instalaciones militares que tiene Estados Unidos en la Zona. En cuanto al nuevo canal, a fines de 1970 la Comisión Anderson, nombrada por el gobierno norteamericano, se pronunció a favor de la construcción de un nuevo canal inter-oceánico en los próxi-

mos 15 ó 20 años, cerca del canal existente pero fuera de la Zona. El costo de dicha empresa sería de más de US\$ 2.000 millones, y significaría un fuerte impulso a la economía panameña.

Reformas

Las reformas introducidas por el actual régimen no han sido estrepitosas, aunque algunas han sido bastante significativas. A fines del año pasado el gobierno aprobó un nuevo código laboral que obligó a los patronos a aportar un aguinaldo equivalente a un sueldo mensual por año, parte del cual deberá dedicarse a financiar vivienda popular. Si bien ésta y otras disposiciones del nuevo código fortalecen la posición de los asalariados en el sector privado, conducen también a crear una clase privilegiada, a restarle flexibilidad a los mecanismos de generación de empleo y, por ende, a dificultar aún más la meta de pleno empleo del gobierno. Se estima que, en 1970, el desempleo abierto era, aproximadamente, de un 10% de la fuerza laboral. En 1971 se adoptó una nueva ley de incentivos industriales, que otorga considerables exenciones tributarias a las empresas manufactureras de exportación; además, la ley faculta al ejecutivo para favorecer con un alto grado de protección a determinadas actividades, política que podría dificultar aún más el desarrollo eficiente de la ya endeble industria manufacturera.

La Ley Bancaria de 1970 creó la Comisión Bancaria, con representación de la banca privada, que ha establecido encajes bancarios y ha reglamentado las tasas de interés, manteniendo un margen de ventaja para Panamá en las actividades internacionales. Así mismo, la ley exige a los bancos tener líneas de crédito contingentes con bancos del exterior en la eventualidad de que ocurrieran fugas de capital como las mencionadas anteriormente. La Ley Bancaria enmarca a la iniciativa privada en un contexto de regulaciones necesarias. El número de bancos extranjeros esta-

blecidos en Panamá se ha duplicado en los últimos tres años e incluye a diversas instituciones del Ecuador y Colombia.

La reforma agraria, aunque limitada, refleja la intención del general Torrijos de prestar más atención a las áreas rurales.

Conclusión

Dentro del marco peculiar de la economía panameña, se ha logrado hacer más compatibles las reformas institucionales y el mantenimiento de un ritmo vigoroso de

crecimiento. El éxito de esta fórmula se debe en gran parte a la labor del grupo de técnicos que han asesorado el actual gobierno, sobre todo en el campo de la planeación.

Sin embargo, son previsibles obstáculos de distinto orden hacia el futuro; entre ellos deben mencionarse el problema presupuestal y la fragilidad de las relaciones económicas y políticas con los Estados Unidos mientras no culminen satisfactoriamente las negociaciones sobre el Canal.

CUADRO XIII.2
PANAMA - INDICADORES ECONOMICOS

	1967	1969	1970	Estimado 1971
PIB - Crecimiento real anual (%)	8.5	8.4	8.2	7.0
Desempleo - (% promedio anual de la fuerza laboral)	9.3	9.4	9.8	n.d
Porcentajes del PIB:				
Ingresos corrientes Gobierno Central	14.0	14.1	15.3	16.0
Gastos corrientes Gobierno Central	13.2	13.7	14.7	15.0
Inversión pública total	3.5	4.6	4.9	6.0
Inversión pública total (en millones de balboas)	29.0	45.0	52.0	69.0
Exportaciones de mercadería F.O.B. (US\$ millones)	109.0	132.0	130.0	
Otros ingresos corrientes de divisas (US\$ millones)				
Importaciones de bienes y servicios (US\$ millones)	301.0	360.0	419.0	
Depósitos de no residentes en el sistema bancario (Millones de dólares, cierre del año)	96.0	218.0	404.0	602.0
Deuda pública externa (Millones de dólares, cierre del año)	104.0	144.0	188.0	235.0
Crédito doméstico porcentual, cambio %		22.0	37.0	35.0
Precios en la capital, cambio %	1.4	1.7	2.9	2.0

Fuente: Estadísticas publicadas por la Contraloría General de la República, estimativos de FEDESARROLLO.

INFORME ESPECIAL SOBRE EL ECUADOR

El Ecuador se enfrenta a una coyuntura en su desarrollo económico que es a todas luces atractiva. Los recientes descubrimientos petrolíferos que se espera producirán un crecimiento notable en el flujo de ingresos al país, las posibilidades de integración sub-regional andina y el cambio en la dirección del gobierno de principios del presente año, hacen bien interesante estudiar con cierto grado de detalle la situación y perspectivas de la economía del vecino país.

1. Evolución económica 1950-1970

El crecimiento de la economía ecuatoriana ha dependido en altísimo grado de la capacidad del país para importar los bienes de capital y los insumos necesarios para el desarrollo de sus sectores productivos; su evolución presenta dos etapas diferentes: La primera, que cubre el período 1950-1965, se caracterizó por el comportamiento casi estático de la economía; durante la segunda, 1965-1970, se observó incremento en la actividad económica y crecimiento del producto a ritmo más acelerado que en años anteriores.

Entre 1950-1965 el comportamiento económico estuvo estrechamente relacionado con el crecimiento de las exportaciones. El Producto Interno Bruto (PIB) se duplicó durante el período, aumentando a una tasa promedio anual de 4.7% y el ingreso per capita creció en 1.5% anual. Como consecuencia, el cambio en la estructura de la economía fue insignificante; el desarrollo del sector agrícola fue lento en compara-

ción con el del sector manufacturero y el de servicios, y la composición del PIB no se modificó apreciablemente. Quizá el cambio más interesante durante esos años fue el observado en la industria, ya que ramas no tradicionales crecieron aceleradamente (papel, madera, caucho, maquinaria no eléctrica) mientras que la producción de bienes de consumo disminuyó su participación en el total del valor agregado por el sector. Otro desarrollo de interés fue el crecimiento en exportación de banana, debido, principalmente, al descenso de la producción centroamericana.

A partir de 1965, el gobierno, que había mantenido anteriormente una posición pasiva en el proceso de desarrollo, comenzó a actuar en forma más agresiva; la revisión de la legislación sobre promoción industrial y la creación de un fondo financiero nacional estimularon la inversión y producción industrial, la ejecución de una política monetaria expansionista entre 1965-1969 y la inversión de US\$ 72 millones por parte de las compañías petroleras internacionales entre 1969 y 1970, tuvieron impacto sobre la débil economía del país. De esta manera, la tasa de crecimiento del producto fue de 6% para el período 1965-1970, alcanzando 8.8% en 1970 y de 6% nuevamente en 1971, según estimativos iniciales.¹

¹ *Greater Spending to Spur Ecuadoran Economy in 1972*, Business Latin America. Febrero 3, 1972.

El cuadro XIV.1 muestra el crecimiento y la composición del PIB para el período 1958-1970. Es interesante observar que el crecimiento del sector agrícola ha sido muy

lento y que su participación en el PIB descendió bruscamente entre 1965 y 1970, en contraste con el incremento que se presentó en industria, construcción y servicios.

CUADRO XIV.1
ECUADOR - CRECIMIENTO Y COMPOSICION DEL PIB

Sector	Tasa promedio de crecimiento		Composición		
	1958-60 / 1963-65	1963-65 / 1968-70	1958-60	1963-65	1968-70
Agricultura	4.1	2.8	36.3	35.4	30.6
Minería e Ind. Extractivas	5.1	5.1	2.1	2.2	2.1
Industria manufacturera	6.2	8.0	15.6	16.8	18.5
Construcción	5.6	11.8	3.8	3.9	5.2
Servicios públicos	8.5	8.4	1.2	1.4	1.6
Transporte	1.7	3.4	4.5	4.0	3.5
Comercio	3.3	4.9	11.7	11.0	10.5
Banca y financiero	6.3	4.9	2.7	2.9	2.7
Vivienda	3.1	3.4	7.1	6.6	5.9
Gobierno y otros servicios	5.7	10.4	15.0	15.8	19.4
TOTAL	4.6	5.9	100.0	100.0	100.0

2. Evolución del sector externo

Como ya se ha mencionado, existe una relación importante entre el comportamiento de la economía y el del sector externo ecuatoriano. Después de repasar rápidamente la evolución de la economía es, entonces, posible entender la del sector externo.

Puede decirse que, en general, antes de 1965 las exportaciones de bienes equivalían a las importaciones, con fluctuaciones ligeras alrededor del punto de equilibrio en una dirección o en la otra. Así, el crecimiento de la economía y el de las exportaciones eran paralelos. Desde 1965, sin embargo, el incremento en las importaciones no se ha visto acompañado por un aumento de la misma magnitud en las exportaciones, por lo cual, el déficit en la balanza comercial ecuatoriana ha superado las cantidades acostumbradas y se ha presentado con mayor intensidad.

Las ventas al exterior de banano, café y cacao representaban en 1970 aproximadamente el 85% del total de las exportaciones ecuatorianas. El total de éstas en 1970 alcanzó la cifra de US\$ 244.5 millones, habiéndose incrementado en el período 1965-1970 a un ritmo de 4.4% anual promedio. En 1970 las exportaciones de banano crecieron 26% en volumen y 41% en valor. El aumento se debió a la apertura de nuevos mercados, principalmente Japón. Las exportaciones de café prácticamente se duplicaron durante el mismo año como resultado de acuerdos bilaterales con países de Europa Oriental y las exportaciones de azúcar y cacao descendieron. La composición de las exportaciones no ha presentado cambios de magnitud considerable en los últimos años, aunque la tasa de crecimiento de exportaciones no tradicionales ha sido superior a la promedio para el total. Las exportaciones de servicios prome-

diaron US\$ 30 millones en los cinco años considerados.

Las importaciones de bienes y servicios crecieron aceleradamente entre 1965 y 1970 (promedio anual de 11%), en contraste con el estancamiento de años anteriores. La composición de las importaciones refleja la creciente importancia de la industria ecuatoriana, ya que ha disminuido la importación de bienes de consumo en relación con importaciones de bienes intermedios y de capital. De la misma manera, las cifras de importación en 1970 mostraban US\$ 33 millones en bienes y servicios relacionados con la industria petrolera en contraste con US\$ 10.5 millones el año anterior.

Las situaciones descritas explican la crisis de balanza de pagos del Ecuador, el déficit pasó de US\$ 2 millones en 1965 a US\$ 104 millones en 1969 y US\$ 85 millones en 1970. Esta última reducción se debió a medidas de control de importaciones tomadas en 1969 y al crecimiento de las exportaciones en 1970. En 1971 se esperaba re-

ducir aún más el déficit como consecuencia de perspectivas favorables tanto para las exportaciones mayores como para las no tradicionales.

Como resultado de la crítica situación de balanza de pagos y de la expansión monetaria del período 1965-1970, el gobierno se vio obligado en 1970 a adoptar un programa monetario y fiscal que incluyó devaluación del sucre. Esta devaluación modificó la estructura de dos tasas de cambio, unificándolas en una tasa oficial única de cambio de 25 sucres por dólar. Al mismo tiempo se redujeron y eliminaron ciertos impuestos a las importaciones y se crearon impuestos a las exportaciones así como subsidios para algunos renglones de exportación.

El cuadro XIV.2 muestra la composición y el crecimiento de las importaciones y exportaciones entre 1965 y 1970. Más adelante se mencionará el comercio con el Grupo Andino y el intercambio comercial colombo-ecuatoriano.

CUADRO XIV.2
COMPOSICION Y CRECIMIENTO DE IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES

IMPORTACIONES (US\$ millones)				EXPORTACIONES (US\$ millones)			
Productos	Composición (%)		Crecimiento anual (%) 1965-70	Productos	Composición (%)		Crecimiento anual (%) 1965-70
	1965	1970			1965	1970	
Bienes de consumo	23.3	16.8	4.3	Banano	57.5	55.5	3.6
Bienes intermedios y combustibles	42.9	37.2	8.3	Café	19.3	20.6	5.7
				Cacao	9.7	9.1	3.1
Total bienes de capital	33.8	46.0	18.5	Subtotal	86.6	85.3	4.0
Bienes de capital y materiales de construcción	33.8	34.8	12.0	Azúcar	3.7	3.8	4.7
Importaciones relacionadas con la industria petrolera	—	11.2	—	Mariscos	3.2	3.6	6.6
				Otros	6.5	7.4	7.1
Total importaciones	100.0	100.0	11.4	Total exportaciones	100.0	100.0	4.4
Valor total	150.4	258.5	—	Valor total	197.6	244.5	

3. Financiamiento externo e inversión extranjera

Los desembolsos por concepto de préstamos de las entidades internacionales al Ecuador no han sido de gran magnitud en años recientes. En 1970 los de la Agencia Internacional de Desarrollo (AID), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Grupo del Banco Mundial, totalizaron únicamente US\$ 16.8 millones como consecuencia, principalmente, de los bajos niveles de contratación de préstamos del período 1967-1969. Sin embargo, en 1970 el ritmo de contratación de nuevos préstamos creció, así como la utilización de préstamos de proveedores y la financiación externa a contratistas de obras públicas. El servicio de la deuda externa pasó de US\$ 110 millones en 1965 a US\$ 240 millones en 1970, constituyendo en este último año el 13% del valor total de las exportaciones en contraste con 1965 cuando el servicio de deuda externa expresado en función del total de exportaciones, representaba el 5%.

El más importante desarrollo en inversión foránea en el Ecuador en años recientes ha sido el relacionado con la industria petrolera a la que se dedicará especial atención más adelante en este informe. En cuanto al sector manufacturero, que ha crecido en forma rápida en los últimos años, se desconocen cifras sobre inversión extranjera pero se considera que descendió en los dos últimos años como resultado de dificultades económicas e incertidumbre política. Por otra parte, los inversionistas internacionales esperan clarificación sobre la política común de inversión extranjera de los cinco países del Grupo Andino.²

4. Política monetaria y fiscal

Como se ha anotado, uno de los factores responsables por la aceleración de la tasa de crecimiento del producto durante los últimos años fue la expansión monetaria observada entre 1965 y 1969. La oferta de

dinero durante esos 5 años creció a un ritmo promedio del 15% anual, en contraste con el aumento promedio de 6.9% observado entre 1950 y 1965. La causa principal del crecimiento en la oferta monetaria ha sido el aumento de la actividad gubernamental, financiado con base en emisiones del Banco Central para cubrir los déficit de tesorería.

Los desarrollos fiscales de los 10 años pasados y, especialmente, los de los 5 últimos, han sido los responsables del crecimiento veloz de los gastos corrientes del gobierno y del bajo nivel de ahorro. Durante la década pasada los ingresos y gastos del gobierno crecieron más rápidamente que el PIB y la participación del ahorro en el PIB descendió. Además, la generación de ahorro en el sector público (principalmente a través del sistema de seguridad social) se canaliza nuevamente hacia el sector privado en forma de préstamos sin que el gobierno pueda disponer de esos recursos. Así, a pesar de que el nivel de tributación no se considera bajo (22.7% del PIB en 1970), el gobierno permanece en una crónica crisis fiscal.

De esta manera, el manejo del gasto público y su dependencia de la expansión monetaria, tuvieron efecto sobre los niveles de importación y los movimientos de capital a corto plazo, colocando las reservas internacionales en posición precaria, lo que condujo a la crisis de mediados de 1970, ya mencionada, cuando el gobierno se vio forzado a tomar medidas drásticas de tipo cambiario, monetario y fiscal. Sin embargo, las restricciones crediticias no han tenido éxito en la disminución de la oferta monetaria y el gobierno continúa manteniendo un rígido control sobre el crédito. El esfuerzo en el campo presupuestal ha sido más concertado, lográndose reducir los gastos corrientes en 1971, aumentar los ingresos fiscales y dirigir un alto porcentaje del gasto al pago de la deuda pública.³

² *The Business Outlook: Ecuador*, Business Latin America, Mayo 20, 1971.

³ *Business Outlook: Ecuador*, op. cit.

El efecto de la devaluación y de los nuevos impuestos sobre los precios ha sido apreciable. De acuerdo con cifras oficiales el crecimiento de los precios durante 1970 fue de 11% en Quito y de 14% en Guayaquil. Estimativos no gubernamentales contienen cifras sustancialmente mayores. Debido a la inflación creciente, el gobierno permitió una ligera alza en salarios durante 1970; se esperaba que la tasa de inflación disminuyera durante 1971.

5. Inversión pública

En general, el nivel y la tasa de crecimiento de la inversión total en Ecuador son muy bajos. El total de inversión en 1969 representó el 11.8% del PIB, lo que parece bajo en comparación con la situación en otros países con nivel similar de ingreso per capita. Entre 1965 y 1970 el ritmo de crecimiento de la inversión total fue de 8.1% anual promedio y, exceptuan-

do la inversión en petróleo, fue de solo 3.1% anual.

La inversión pública descendió durante la década 1960-1970 en relación con la anterior. Entre 1968 y 1970 la participación de la inversión pública dentro del PIB promedió 4.1% (30% de la inversión total) en comparación con una contribución de 5.6% observada diez años antes. Por otro lado, la tasa de crecimiento de la inversión pública entre 1960 y 1970 fue de 2.0% anual, aunque a partir de 1965 alcanzó 4.0%.

La distribución sectorial de la inversión se vio afectada por la disponibilidad de financiación externa y por la estructura financiera del sector público, concentrándose principalmente en el sector "Transporte". En el cuadro XIV.3 se muestra la distribución sectorial de la inversión pública entre 1966 y 1970.

CUADRO XIV.3
DISTRIBUCION DE LA INVERSION PUBLICA POR SECTORES 1966-1970
(Millones de sucres, 1970)

Sector	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1966-1970	Composicion porcentual
Transporte	478	535	625	651	810	3.099	46.9
Acueducto y alcantarillados	204	209	123	128	140	804	12.2
Desarrollo rural y agrícola	54	58	124	128	125	489	7.4
Telecomunicaciones	10	43	64	83	109	309	4.7
Energía	55	80	153	141	37	466	7.1
Irrigación	17	34	19	28	80	178	2.7
Salud	10	96	39	44	37	226	3.4
Educación	12	40	146	74	44	316	4.8
Estudios	55	26	27	19	20	147	2.2
Otros ¹	168	191	100	63	48	570	8.6
TOTAL	1.063	1.312	1.420	1.359	1.450	6.607	100.0

¹ Incluye inversiones financieras.

6. Desarrollo social

El crecimiento de la población ha constituido obstáculo importante a la mejora del nivel de vida de los ecuatorianos. La población ha venido incrementándose a un ritmo de 3.4% anual en los últimos años y se estimaba en 1970 en 6 millones de personas (en 1960 era de 4.4 millones). La tasa de natalidad cercana al 50 por mil, es una de las más altas de América del Sur.

Además del rápido crecimiento de la población, el fenómeno migratorio rural-urbano es de magnitud notable en Ecuador. Ambos factores han tenido implicación sobre la demanda por servicios públicos, educación, salud y vivienda.

No existe información sobre empleo y distribución del ingreso que permita observar si el bajo crecimiento del ingreso per capita se ha visto acompañado por mejoramiento en el nivel de empleo y en la distribución del ingreso. Poco se conoce de la situación de empleo en áreas agrícolas y se sabe que la distribución de ingresos y de la propiedad en el sector es bastante desigual. Algo más se conoce acerca del ingreso y empleo urbanos; la última encuesta de hogares en 1968 reveló un 5% de la fuerza laboral desempleada y cerca de 18% en condiciones de sub-empleo. De la fuerza laboral urbana, el 26.5% está empleada en la industria manufacturera y un 65.5% en servicios. Se considera, además, que la distribución del ingreso en las áreas urbanas es menos desigual que la de las rurales y que ha permanecido relativamente estática en años recientes.

7. Políticas sectoriales

7.1 Política agrícola

La producción agrícola creció lentamente durante los años sesenta lo que, obviamente, repercutió desfavorablemente sobre el crecimiento global de la economía. La tasa de crecimiento de la producción agrícola en los 10 años fue de 3.5% anual, mientras el resto de la economía crecía a un ritmo

de 6.1% promedio anual. La producción dirigida al consumo interno creció paralelamente a la orientada hacia la exportación.

Como ya se ha mencionado, los principales productos de exportación son el banano, el café y el cacao. Las perspectivas más interesantes se encuentran por el lado de exportaciones de productos del mar (atún, langostinos, camarones, etc.). Además, otros productos agrícolas han comenzado a exportarse exitosamente.

Se considera que uno de los factores que ha afectado la producción agrícola es la estructura de la tenencia de la tierra. Para mejorar su distribución se creó en 1964 un Instituto de Reforma Agraria, cuyo funcionamiento ha sido poco efectivo por falta de apoyo presupuestal. Sin embargo, el gobierno está comprometido con la ejecución de la reforma agraria y se espera que pueda crear consenso alrededor de la idea para llevarla a cabo.

Por último, es de esperar que como resultado del desarrollo de la industria petrolera se genere un incremento sustancial en la demanda por bienes agrícolas, que el Ecuador estaría en capacidad de producir si se programan con el tiempo necesario las inversiones requeridas por el sector y si el gobierno elimina una serie de restricciones que impiden el crecimiento de la producción.

7.2 Política industrial

Aunque la industria manufacturera se encuentra en etapa inicial de su desarrollo, las medidas tomadas por el gobierno en los últimos años de la década anterior han permitido un crecimiento vigoroso de la producción industrial. Así, los índices de producción y las estadísticas de consumo de energía y de importación de bienes intermedios, indican que la tasa de crecimiento del producto industrial durante el período 1965-1970 fue en promedio del 10% anual. Este incremento hizo aumentar la participación de la producción industrial en el PIB a 15.3% en 1970.

Gran parte del empleo industrial se ha

concentrado en pequeñas industrias, mientras que dos terceras partes del valor agregado son generadas por la gran industria. El desarrollo industrial ha seguido la secuencia tradicional; se inició con producción de bienes de consumo y ha continuado con industrias que requieren insumos importados y con algunas de mayor complejidad como la de productos químicos y metálicos. La gran mayoría de los productos industriales se dirige al mercado doméstico; únicamente entre el 5 y el 6% de la producción se exporta (básicamente azúcar).

Se considera que, dada la presente etapa de desarrollo industrial ecuatoriano, ante las favorables perspectivas de integración, la industria podrá responder eficientemente y continuar reforzando su papel dentro de la economía.

8. La industria petrolera

Gracias a los grandes yacimientos petrolíferos que han sido descubiertos en el noreste del país, Ecuador se está convirtiendo en uno de los principales productores de petróleo en el mundo.⁴

La situación petrolera del Ecuador cambió radicalmente en 1967 cuando la empresa conjunta de las compañías Texaco y Gulf descubrió considerables cantidades de petróleo a lo largo de la frontera con Colombia en la localidad de Lago Agrio, en la Provincia de Oriente. Desde esa fecha la misma compañía ha descubierto 11 campos petroleros productivos y, en 1969, firmó un contrato con el gobierno para construir un oleoducto de 500 kilómetros de longitud con capacidad de 250.000 barriles por día que unirá la zona de explotación con el puerto de Esmeraldas, en el norte del país, atravesando la cordillera de los Andes. Los trabajos se han venido ejecutando con gran rapidez, por lo que se espera que en agosto del presente año el oleoducto entre en operación para alcanzar en diciembre su capacidad

máxima. Hacia esa fecha, es decir a fines de 1972, el Ecuador se habrá convertido en el segundo exportador petrolero latinoamericano. El oleoducto se ha diseñado en tal forma que permita su expansión en dos etapas para alcanzar una capacidad de 400.000 barriles por día a un costo relativamente bajo; la programación en el tiempo de este incremento en capacidad dependerá de las condiciones del mercado internacional y de los resultados de producción.

Las reservas de petróleo ecuatoriano se han calculado entre 2.000 y 3.000 millones de barriles; las reservas estimadas para Venezuela llegan a 15.000 millones y la de Colombia a 1.000 millones de barriles.

El éxito de las explotaciones de Texaco-Gulf ha atraído otras firmas petroleras. Cerca de 20 de éstas se encuentran dedicadas intensamente a actividades de exploración. Así mismo, el gobierno ha creado una empresa estatal de petróleos para que desarrolle una política petrolera nacional y lleve a cabo toda la actividad de refinación en el futuro. Se ha decidido también, que al terminarse los períodos de las concesiones, éstas reviertan a la empresa estatal para que su explotación continúe bajo control de ésta o mediante contratos de servicio. El gobierno, por otra parte, abrió licitación internacional para constituir mediante contrato de asociación con la empresa "Transportes Navieros Ecuatorianos", Transnave, una compañía de transporte marítimo de petróleo crudo y de productos refinados. Transnave tiene derechos exclusivos de transporte de petróleo, de acuerdo con la ley ecuatoriana, para movilizar el 50% del crudo para exportación que llegue al Puerto de Esmeraldas. Los términos específicos para efectuar el contrato no se han definido todavía; se sabe únicamente que tendría duración mínima de 10 años.

En 1970 las compañías, exceptuando Texaco-Gulf, gastaron cerca de US\$ 14 millones (US\$ 4 millones en gastos locales) y para 1971 habían presupuestado US\$ 30 millones (US\$ 11 millones para gastos locales).

⁴ Edouard Bailby, *Ecuador: un nuevo Kuwait*, Comercio Exterior, México D.F. Enero, 1972.

La exploración en el futuro por parte de estas compañías está sujeta al éxito que se obtenga en el presente y al tipo de política petrolera que formule y ejecute el gobierno, en relación con las compañías internacionales.

Los beneficios directos para Ecuador de la inversión extranjera en desarrollo de los recursos petroleros dependerán en alto grado de la magnitud de los impuestos a cobrar, sobre lo cual no ha habido decisión específica hasta el momento. Se considera, sin embargo, que la remesa de dólares al exterior por concepto de exportaciones de petróleo, será en promedio, cercana al 42.5% del total de los ingresos durante los primeros tres años de producción. El resto, 57.5%, quedará en el país y consistirá principalmente en impuestos y gastos de operación.

De acuerdo con los convenios que han sido firmados, el gobierno ecuatoriano obtendrá US\$ 56 millones por año, lo que, evidentemente, es poco en relación con la importancia de la producción. A este propósito, las compañías internacionales sostienen que han hecho inversiones considerables y que deben asegurarse contra las incertidumbres, añadiendo que Ecuador no hace mal negocio puesto que los beneficios por concepto de exportación de petróleo le permitirán, a partir de 1972, disponer de unos ingresos en divisas equivalentes a los de las exportaciones de banano y café en 1970. Se considera además que Ecuador podrá, en tres años, equilibrar su presupuesto e iniciar una nueva etapa de su desarrollo.⁵

El hecho importante es que la entrada del petróleo en la economía ecuatoriana trae consigo el riesgo de trastornar las estructuras del país. Por razones de tipo técnico y debido a su estructura de costos, la industria del petróleo tiene un efecto limitado e indirecto en la generación de ingresos en comparación con otras actividades productivas. Así, el petróleo representa una importante adición a la base de recursos del

Ecuador pero de ninguna manera en sustituto de ella. Entonces, es de esperar que los recursos provenientes de la explotación y exportación petrolera se utilicen para financiar el mejoramiento y la expansión de aquellas otras actividades en las cuales depende el desarrollo del país.

9. Ecuador y el Grupo Andino

Los compromisos de los países que constituyen el llamado Grupo Andino van más allá de la liberalización en el comercio y se encauzan hacia el objetivo de lograr la verdadera integración económica de las cinco naciones andinas (Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador y Perú). Ecuador y Bolivia gozan dentro del Grupo Andino de ciertas ventajas por su condición de países de menor desarrollo económico relativo, una de las cuales es la de posponer la reducción de tarifas arancelarias hasta 1975. Dentro de este contexto el Ecuador encuentra una oportunidad muy favorable de acceso a mercados masivos para sus productos y la posibilidad de desempeñar un papel importante en el desarrollo industrial a largo plazo de la subregión.

Las ventajas para el Ecuador de la liberalización comercial pueden analizarse solamente estudiando la estructura actual de su comercio. Las exportaciones a Colombia, Chile y Perú representan en el momento el 7.5% del total de las exportaciones ecuatorianas. El comercio con el Mercado Andino ha crecido un poco más rápidamente que con los otros países, pero su estructura no se ha alterado; las exportaciones de cacao a Colombia y de banano a Chile constituyen las tres cuartas partes de las exportaciones a los socios andinos. Las exportaciones a los países del Grupo han sido generalmente mayores que las importaciones; los principales renglones de importación, que representan dos terceras partes del total, han sido productos químicos y farmacéuticos (Colombia), productos de papel (Chile) y textiles (Colombia). Para estos bienes se ha decidido ejercitar el derecho ecuatoriano de exención a la liberalización y lo mismo se

⁵ Bailby, op. cit.

ha hecho para una larga y heterogénea lista de productos.

El gobierno creó un instituto de comercio exterior e integración para que coordine todas las actividades de integración y el desarrollo y ejecución de una política de promoción de exportaciones. No se ha realizado hasta el momento una estimación de las posibilidades de exportación, pero las autoridades gubernamentales se muestran bastante optimistas. Teniendo en cuenta algunos estimativos, se considera posible incrementar las exportaciones a los países del Grupo en cifra superior a los US\$ 20 millones antes de 1975, por lo que hay razón para dicho optimismo.

El desarrollo industrial a largo plazo del Ecuador se verá influenciado no solo por la localización de industrias de acuerdo con los programas sectoriales de desarrollo indus-

trial sino también para la acción gubernamental para atraer y promover el establecimiento de dichas industrias en Ecuador. El gobierno considera que los recursos petroleros dan al Ecuador ventaja en industria petroquímica; otras propuestas para localizar ramas industriales se han presentado a la Junta del Acuerdo de Cartagena y se esperan decisiones en un futuro cercano.

El cuadro XVI.4 muestra la posición de Ecuador dentro del Grupo Andino y el cuadro XIV.5 las cifras de comercio entre Colombia y Ecuador.⁶ En este último cuadro se ha tomado como país de base a Colombia; puede observarse que el volumen de comercio entre los dos países se ha incrementado en los últimos tres años, mientras la cifra de balanza, desfavorable a Colombia, se ha venido reduciendo.

⁶ Comercio Registrado.

CUADRO XIV.4
ECUADOR Y EL GRUPO ANDINO, 1969

	Población (Millones)	PIB (US\$ millones de 1964)	PIB per capita	Importación de bienes y servicios US\$ millones	Exportación de bienes y servicios US\$ Millones
Bolivia	4.8	716	149	216.9	181.2
Ecuador	5.9	1.888	202	283.7	203.0
Chile	9.6	4.147	433	954.0	1.030.0 ¹
Colombia	20.6	5.141	251	954.0	850.0
Perú	13.1	3.916	297	874.0	1.033.0
Total Grupo	54.0	14.908		3.273.6	3.297.2
Ecuador (%)	10.9	8.0		8.7	6.2

¹ 1968.

Fuente: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

CUADRO XIV.5
COMERCIO COLOMBO ECUATORIANO
(US\$)

Año	Importaciones	Exportaciones	Balanza
1969	11.732.919	9.074.751	— 2.658.168
1970	10.725.364	9.000.693	— 1.724.621
1971	13.751.595	12.676.589	— 1.075.006

Fuente: INCOMEX, Registro de importación y exportación.

10. Comentarios finales

Además de buscar el necesario equilibrio cambiario, monetario y fiscal como pre-requisito fundamental para impulsar su desarrollo, el Ecuador enfrenta en el momento el extraordinario reto de lograr que, como resultado de la explotación y exploración del petróleo, se eliminen las restricciones limitantes de su crecimiento económico como son los muy bajos niveles de ahorro y de inversión, y la inequitativa distribución del ingreso. Para ello, el nuevo gobierno, que aparentemente cuenta con un amplio respaldo popular, deberá considerar los usos alternativos de los nuevos recursos disponi-

bles y evitar su despilfarro. Una política económica que permita combinar óptimamente el incremento en el consumo y en la inversión podría constituir una base sólida para que el país prospere económica y socialmente. Por otra parte, tiene el Ecuador la oportunidad para desarrollar su naciente industria manufacturera, aprovechando las ventajas ofrecidas por el Pacto Sub-regional Andino.

Es claro, entonces, que nuestro pequeño vecino país atraviesa un momento crítico en su historia y que sus éxitos futuros dependerán de las decisiones que se tomen en el presente.