

VOLUMEN II No. 4

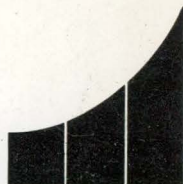
**DICIEMBRE 1972**

periodo: junio-septiembre 1972

*E. 1*

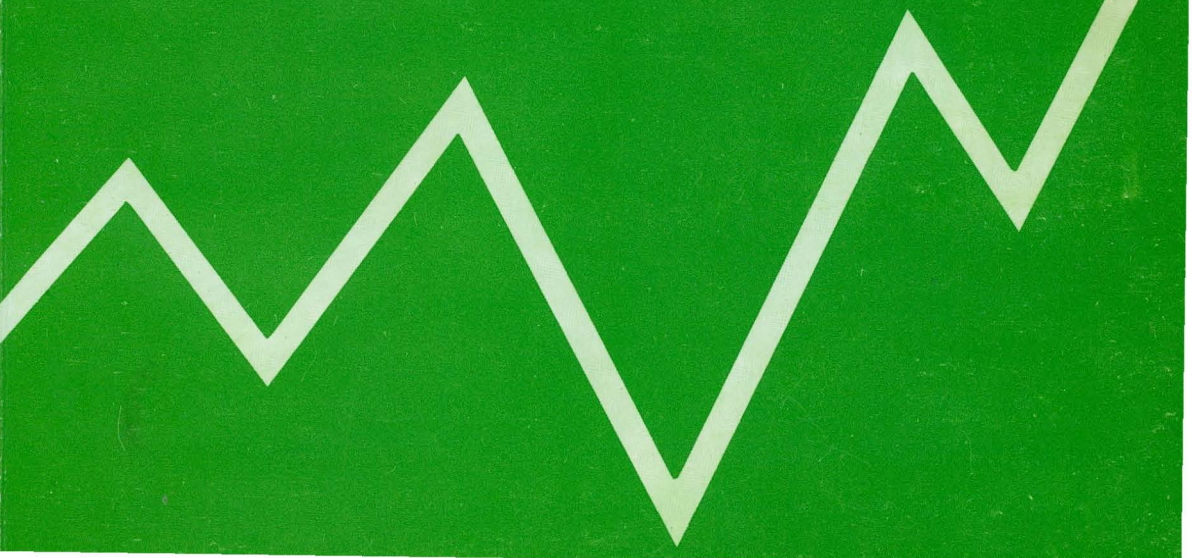
una publicación de la

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO



# coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



## DIRECTOR

Rodrigo Botero Montoya

## GERENTE DE PUBLICACIONES

María Mercedes de Martínez

## COLABORADORES DE COYUNTURA ECONOMICA

Alejandro Angulo Novoa  
Fernando Barberi Gómez  
Antonio Barrera Carrasquilla  
Joaquín Bohórquez Barona  
Rodrigo Botero Montoya  
Carlos Caballero Argáez  
Haroldo Calvo Stevenson  
Carlos Díaz—Alejandro  
José Francisco Escandón  
Hernando Gómez Otálora  
Helena de Jaramillo  
Roberto Junguito Bonnet  
Manuel Martínez Robá  
María Mercedes de Martínez  
Antonio Ordóñez Plaja  
Jorge Ospina Sardi  
⇒ Fernando Pardo Vargas ←  
Jorge Pérez Arbeláez  
Guillermo Perry Rubio  
Cecilia de Rodríguez  
Jorge Ruiz Lara  
Jaime Saldarriaga Sanín  
Felipe Samper Dávila  
Alfonso Valdivieso Sarmiento  
Daniel Vargas Reyes

Coyuntura Económica es una publicación trimestral de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO.— Carrera 7a. No. 17—01. Of. 925, 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 ECONOMICA de FEDESARROLLO.

Diagramación, Montaje e Impresión: EDITORIAL PAX carrera 6a. No. 10—72, Bogotá —Colombia.



# coyuntura económica



ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

*DESARROLLO - BIBLIOTECA*

Vol. II  
No.4  
Diciembre 1972  
Período junio-septiembre 1972

## INDICE DE GRAFICAS

III-1	Promedios trimestrales de medios de pago. Depósitos en cuenta corriente y cartera. 1969-1972 .....	34
III-2	Participación sectorial de los préstamos vigentes según destino 1970-1972 .....	42
IV-1	Cambios porcentuales en el índice nacional de precios (diciembre - septiembre) total y alimentos 1965-1972 .....	47
IV-2	Variación porcentual en el índice nacional de precios de alimentos - tercer trimestre 1965-1972 .....	49
VI-1	Reservas internacionales 1970-1972 .....	70
VI-2	Balanza cambiaria. Ingresos y egresos. 1970-1972 .....	74
VI-3	Balanza cambiaria. Financiación neta. 1970-1972 .....	77
VII-1	Evolución del certificado de cambio y los precios al por mayor 1967-1972 .....	84
VII-2	Cambios porcentuales en los precios de los países miembros de la OECD y precios al por mayor en Colombia .....	87
VII-3	Variaciones de la tasa de cambio y del nivel de precios 1960-1971 .....	89
VIII-1	Comercio exterior colombiano por continentes y grupos geo-económicos. Enero - septiembre .....	96
VIII-2	Comercio exterior colombiano con Norte América, Europa y ALALC. 1960-1972 .....	99
VIII-3	Grupo Andino. Exportaciones intrarregionales 1965-1971 .....	101
VIII-4	Grupo Andino. Importaciones intrarregionales. 1965-1971 .....	102
VIII-5	Comercio exterior colombiano con Grupo Andino y Venezuela. (enero - septiembre) .....	104
IX-1	Ingresos y gastos ejecutados. Institutos Descentralizados 1966-1973 .....	111
XI-1	Producción mundial de café. 1961-1972 .....	145
XI-2	Producción brasilera de café. 1960/1961 - 1971/1972 .....	147
XI-3	Inventarios de café en poder de los productores - Consumo interno de café 1960-1971 .....	149
XI-4	Consumo de café verde. 1966-1969 .....	151
XI-5	Existencias de café verde U.S.A. 1960-1972 .....	153



# coyuntura económica

## SUMARIO

Introducción y resumen .....	1
Actividad económica general .....	4
Encuesta industrial .....	11
Moneda y crédito .....	32
Precios .....	46
Ahorro y mercado de capitales .....	55
Balanza cambiaria .....	69
Tasa de cambio .....	82
Comercio exterior .....	92
Institutos descentralizados .....	106
Turismo .....	126
Perspectivas del café a corto plazo .....	142
Declaración sobre el medio humano .....	155
Informe especial sobre Argentina .....	161

CIFRAS PRINCIPALES  
ACUMULADO HASTA SEPTIEMBRE - 1972

		Diciembre 31	Septiembre 30	Variación
		1971	1972	%
Indice nacional de precios al consumidor obrero				
Total		100.0	110.2	10.2
Alimentos		100.0	111.3	11.3
Indice nacional de precios al consumidor empleado				
Total		100.0	110.5	10.5
Alimentos		100.0	111.6	11.6
Indice nacional de precios al por mayor				
Total ponderado		100.0	109.8	9.8
Sin alimentos		100.0	107.8	7.8
Medios de pago				
	\$ millones	23.995.0	26.590.0	10.8
Depósitos en cuenta corriente		15.368.0	19.892.0	29.4
Moneda fuera de bancos		8.627.0	6.698.0	-22.4
Cartera bancaria				
	\$ millones	19.084.0	21.566.0	13.0
Tasa de cambio		20.9	22.3	6.7
Reservas internacionales				
	US\$ millones			
Brutas		265.2	326.2	61.0*
Netas		170.4	278.8	108.4*
Líquidas		176.6	223.5	46.9*
Acumulado enero-septiembre				
		1971	1972	%
Valor total de transacciones en la				
bolsa de valores	\$ millones	1.177.3	1.575.2	33.8
Balanza cambiaria — Bienes (neto)				
	US\$ millones	120.3	98.3	-18.3
Reintegros por exportaciones de café		263.3	298.0	13.2
Reintegros por otras exportaciones		198.7	285.2	43.5
Importación de bienes		341.7	484.9	41.9
Balanza cambiaria — servicios (neto)				
	US\$ millones	-123.0	-114.9	6.6
Importaciones		212.1	222.0	4.7
Exportaciones		89.1	107.1	20.2
Balanza cambiaria — financiación (neta)				
	US\$ millones	95.8	140.2	46.4
Registros de exportación				
	US\$ millones	480.0	591.9	23.3
Café		306.2	312.1	1.9
Otras (exportaciones menores)		173.8	279.8	61.0
Registros de importación				
	US\$ millones	576.0	623.9	8.3
Reembolsables		516.4	534.8	3.6
No reembolsables		59.6	89.1	49.7

\* Valor absoluto



# Introducción y Resumen

Al finalizar el tercer trimestre del año, la economía colombiana registra un ritmo de crecimiento bastante satisfactorio, que de mantenerse se reflejará en un incremento del producto interno bruto para 1972 del orden de 7% en términos reales. Entre los factores que han contribuido a este aumento en la actividad económica general merecen señalarse la vigorosa expansión en las exportaciones, el crecimiento de la producción industrial y la recuperación del sector agropecuario de los estragos del invierno en el año anterior.

Esta coyuntura favorable ha estado acompañada por la agudización de un proceso inflacionario que constituye un factor de perturbación social inminente y una amenaza para el crecimiento económico futuro.

Si bien la presión inflacionaria registró particular intensidad durante el trimestre julio-septiembre de 1972, el proceso se remonta al año de 1971. La inflación actual empezaba a perfilarse desde finales del año anterior, y ha venido anunciándose en el curso del actual a través de diversos indicadores y tendencias.

Así por ejemplo, en el número de COYUNTURA ECONOMICA de julio (volumen II, No. 2, pág. 7) se advertía:

"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".

Luego en el número de COYUNTURA de octubre (volumen II, No. 3, pág. 5) se señalaba:

"Este panorama se ve amenazado por un fuerte incremento en el nivel interno de precios que ya empieza a producir un efecto nocivo sobre la actividad económica general. El déficit fiscal, la heterodoxia en el manejo monetario, la ausencia de una política salarial coherente y el desorden financiero en varios institutos descentralizados están contribuyendo a crear presiones inflacionarias crecientes".

Los temores expresados anteriormente se han visto confirmados. Durante el tercer trimestre de este año el índice nacional de precios al consumidor se incrementó en 3.2% para obreros y en 3.5% para empleados. Para el año de 1972 FEDESARROLLO estima que habrá un incremento del orden de 16% para los precios al consumidor, y de 14%

para los precios al por mayor. El país no había registrado crecimientos de precios de esta magnitud desde 1963 año excepcionalmente desfavorable en la economía del país desde la postguerra.

Puede afirmarse pues, que hay un consenso en la opinión nacional respecto a la realidad de un proceso inflacionario de inusitada intensidad. La evidencia del mismo ha adquirido un carácter incontrovertible y hace parte de la vida cotidiana. No existe, sin embargo, unanimidad de criterios acerca de los orígenes de la inflación. Con base en la información estadística disponible tampoco resulta posible medir con precisión la mayor o menor intensidad con la cual están influyendo en el resultado final las diversas causales posibles de la inflación. En los capítulos sobre precios, moneda y crédito y tasa de cambio se analizan distintos factores tanto de oferta como de demanda globales, externos e internos, reales y monetarios para tratar de determinar su contribución al proceso inflacionario.

Una de las hipótesis que se han examinado es la de que el actual proceso inflacionario colombiano pueda ser atribuible en forma exclusiva o principal a la inflación en el resto del mundo, específicamente en los países industrializados con los cuales llevamos a cabo la mayor parte de nuestro comercio internacional. Según esta hipótesis, el crecimiento acelerado en el nivel interno de precios sería apenas el reflejo desafortunado pero inevitable de un fenómeno mundial. En otras palabras el país estaría siendo víctima de una "inflación importada", como en efecto ha sido denominada con insistencia y énfasis crecientes.

Para determinar la validez de esta hipótesis se examinaron tres factores diferentes que han contribuido a elevar los

precios de los bienes y servicios que Colombia adquiere en el exterior:

- a. La inflación en el resto del mundo,
- b. El efecto de la revaluación de las monedas europeas y japonesa, y
- c. El aumento en la cotización del certificado de cambio.

Con respecto a la inflación externa no se dispone de un índice de precios para todos los países del mundo. Sin embargo, se tiene un índice ponderado de los países miembros de la OECD (los países industrializados de Norte América, Europa Occidental y el Japón), países con los cuales Colombia lleva a cabo más de las tres cuartas partes de su comercio exterior. Según estimativos de la OECD, el aumento ponderado en el nivel interno de precios en los países miembros de esa organización será de 4.7% en 1972. Para 1970 y 1971 dicho incremento fue de 6.0% y 5.6% respectivamente.

Hay efectivamente síntomas inflacionarios en la economía mundial. Pero la tendencia en 1972 es a una disminución marcada en el ritmo de inflación en los países industrializados con respecto a 1970 y 1971. Por lo demás la tendencia de la inflación en los países de la OECD no parece, a primera vista, tener una relación de causalidad estrecha con la de Colombia. En efecto, mientras que la tasa de inflación decrece en los países de la OECD al pasar de 6.0% a 5.6% y a 4.7% en 1970, 1971 y 1972 respectivamente, en Colombia aumenta al pasar de 6.3% a 14.7% y a 16% en esos mismos años.

Al intentar cuantificar el impacto de la inflación externa en el nivel interno de precios del país se encontró que éste es modesto. Aún en la hipótesis de que los países de la OECD hubieran incrementado sus precios de exportación en la misma cuantía de su inflación interna (lo



cual no es necesariamente cierto), FE-DESARROLLO estima que el impacto resultante en el nivel interno de precios de Colombia sería del orden de 0.8% en 1972.

Asimismo se intentó cuantificar el impacto en el nivel interno de precios de la revaluación de las monedas de Europa Occidental y Japón así como del incremento en la cotización del certificado de cambio, llegando a cifras de 1.0% y 1.3% respectivamente.

Es decir, que tomando el efecto combinado de los tres factores, se obtiene un incremento en el nivel interno de precios atribuible a fenómenos externos del orden de 3.1% en 1972. Debe reconocerse, por lo tanto, que el sector externo ha tenido un impacto sobre los precios internos en 1972. Sin embargo, a la luz de esta cifra no parece haber fundamento para afirmar que la inflación en Colombia es atribuible, en forma exclusiva o primordial a fenómenos que escapan al control del país.

Merece destacarse el impresionante rit-

mo de crecimiento de las exportaciones no-tradicionales. El valor de los registros acumulados en el período enero-septiembre fue de US\$280 millones cifra que representa un incremento de 61% con respecto al mismo período del año anterior. De continuar esta tendencia las exportaciones no-tradicionales alcanzarían la cifra sin precedentes de US\$380 millones en 1972, con lo cual su participación en las exportaciones totales llegaría a ser del orden de 48%

Dada esta mejoría en el comercio exterior del país y teniendo en cuenta que las reservas internacionales han llegado al nivel también sin precedentes de US\$279 millones, cabe formularse la pregunta si se justifica mantener la restricción de importaciones con la misma intensidad con que se ha ejercido en el pasado. Dentro del contexto inflacionario en que se desenvuelve la economía nacional, una gradual y razonable liberalización de las importaciones contribuiría a incrementar la oferta global a corto plazo y permitiría neutralizar los incrementos excesivos en los precios de determinados bienes de producción doméstica.

# Actividad Económica General

## 1. PRODUCCION

### a) Industria manufacturera

Las cifras de consumo de energía eléctrica para usos industriales en 13 ciudades del país indican un crecimiento del sector manufacturero<sup>1</sup> de aproxima-

<sup>1</sup> Para una descripción de la relación estadística entre producción industrial y consumo industrial de energía, ver COYUNTURA ECONOMICA Vol. II, No. 1, pág. 7.

CUADRO I-1  
CONSUMO INDUSTRIAL DE  
ENERGIA ELECTRICA  
(miles de KWH)

	Enero - mayo		Varia- ción	Partici- pación %*
	1971	1972	%	1972
Bogotá	264.5	283.2	7.1	31.7
Medellín	199.7	243.1	21.7	27.2
Barranquilla	73.5	84.3	14.7	9.4
Cali	153.2	165.2	7.8	18.5
Manizales	26.8	20.1	-25.0	2.3
Bucaramanga	12.3	11.5	-6.5	1.3
Cartagena	33.4	35.5	6.3	4.0
Subtotal	763.4	842.9	10.4	94.3
Total 13 ciudades	772.3	859.7	11.3	96.6

Fuente: Banco de la República y cálculos de  
FEDESARROLLO

\* Sobre el total del consumo en 23 ciudades, las cuales absorben 99.5% de la producción total de energía para usos industriales en el país.

damente 9.3% entre los cinco primeros meses de 1971 e igual período del presente año. Como se puede observar en el cuadro I-1, Medellín y Barranquilla registran el mayor incremento en cuanto a consumo de energía, reflejando el creciente dinamismo industrial de estas dos ciudades. Dichas ciudades, junto con Bogotá y Cali consumen el 86% de la energía para usos industriales, mientras que el resto del país apenas consume el 14%.

En el cuadro I-2 se presenta el crecimiento en las ventas de empaques de cartón por actividad industrial. Por utilizarse el cartón principalmente para empaques de otros productos, las cifras constituyen un buen indicador del ritmo de actividad de otros sectores industriales.

Como se puede observar, el ritmo de crecimiento en las ventas de este producto resulta inferior al comparar los primeros nueve meses de 1971 y 1972 que al comparar el primer semestre de los mismos años, lo cual implicaría un crecimiento industrial menos vigoroso en el tercer trimestre del presente año. En efecto, con excepción de las ventas a las industrias de bebidas, calzado y prendas de vestir, el ritmo de aumento en las ventas a las demás industrias es igual o inferior al observado durante el primer semestre del año.



CUADRO I-2

VARIACION EN LAS VENTAS DE EMPAQUES DE CARTON EN EL PAIS  
(Base en toneladas)

Actividad	Variación porcentual 1971-1972	
	Enero - junio	Enero - sept.
Industria de papel y cartón		
Fabricación de papel y cartón	-65.9	-26.2
Productos de papel y cartón	3.5	-1.2
Imprenta, editoriales y conexas	15.7	10.4
Industria de alimentos		
Alimentos consumo humano	11.9	5.3
Alimentos consumo animal	35.9	34.6
Industria de bebidas	32.9	36.1
Industria del tabaco	16.2	-4.4
Industria textil	72.1	71.5
Fabricación de calzado, prendas de vestir y otros artículos confeccionados con textiles	-5.9	2.3
Industrias químicas		
Productos químicos industriales	61.7	60.3
Productos químicos no industriales	-0.4	0.2
Varios	-10.0	2.3
Industria del caucho	44.2	20.8
Derivados del petróleo - carbón	132.7	109.6
Productos minerales no-metálicos		
Cemento	237.6	118.5
Vidrio	0.9	-10.6
Otros	13.7	3.5
Industria metalmeccánica y metalúrgica	6.7	5.6
Gran total	8.3	5.4

Fuente: Información suministrada directamente a FEDESARROLLO por la industria del cartón.

## b) Sector agrícola

La carencia de información consolidada y actualizada sobre la producción agrícola dificulta un análisis serio del desarrollo del sector durante el presente año. En el cuadro I-3 se presentan cifras de producción y área sembrada de algunos productos agrícolas durante los dos

últimos años y el primer semestre de 1972. Así mismo se presentan los estimativos correspondientes al segundo semestre del presente año. Con base en dichas cifras, el comportamiento de los cultivos sería el siguiente:

*Ajonjolí* — La producción de ajonjolí en 1972 será inferior a la de 1971. Es de

CUADRO I-3  
PRODUCCION AGRICOLA

	PRODUCCION					HECTAREAS				
			1972					1972		
	1970	1971	Sem. A	Sem. B*	Total*	1970	1971	Sem. A	Sem. B*	Total*
Ajonjolí <sup>1</sup>	24.0	36.8	4.9	27.7	32.6	36.0	55.0	8.2	35.0	43.2
Algodón (fibra) <sup>5</sup>	127.7	112.3	92.9	59.4	152.3	266.7	218.9	162.4	162.6	243.2
Arroz <sup>1 6</sup>	752.6	898.2	545.9	448.0	993.9	233.2	248.8	130.2	122.9	253.1
Cacao <sup>4</sup>	16.6	18.3	—	—	19.6	58.6	62.2	—	—	55.0
Cebada <sup>1 3</sup>	93.6	118.1	72.0	31.4	103.4	45.6	56.0	48.0	19.6	67.6
Maíz <sup>3</sup>	825.6	686.0	404.3	319.7	724.0	658.0	686.0	302.0	240.0	542.0
Trigo <sup>3</sup>	50.4	64.0	49.2	31.5	80.7	45.6	56.0	42.5	22.0	64.5
Sorgo <sup>1 3</sup>	140.0	255.6	100.0	150.0	250.0	69.0	90.0	40.0	60.0	100.0

\* Estimaciones

<sup>1</sup> Ministerio de Agricultura — OPSA

<sup>2</sup> DANE

<sup>3</sup> FENALCE

<sup>4</sup> Federación Nacional de Cacaoteros

<sup>5</sup> Federación Nacional de Algodoneros

<sup>6</sup> Federación Nacional de Arroceros.

anotar que los objetivos de siembra trazados para el primer semestre del año (24.000 hectáreas) apenas se cumplieron en un 34% (8.300 hectáreas). Las razones aducidas para tal disminución son: desestímulo a la producción causado por los bajos precios que rigieron en la cosecha anterior y la expansión de las siembras de algodón en la zona del Tolima.

Para el segundo semestre se espera una producción de 27.000 toneladas. Dada la utilización de mejores tierras, el incremento de crédito y el aumento de los precios de sustentación (de \$4.700 a \$5.000/tonelada), es previsible que se logre un nivel de producción no muy inferior a la meta propuesta. Sin embargo, esta producción, más el inventario de 17.395 toneladas <sup>2</sup> en diciembre 31 de

1971 apenas alcanzarían a cubrir el consumo industrial estimado (48.000 toneladas), lo cual posiblemente hará necesaria la importación de ajonjolí en 1973.

*Cebada* — A pesar del incremento en el área sembrada, la producción de cebada en 1972 apenas alcanza a 103.000 toneladas, producción inferior en 12.7% a la del año pasado.

Teniendo en cuenta el inventario de 62.930 toneladas a principios del año y un consumo esperado de 142.000 toneladas<sup>3</sup>, es probable que se requiera importar este cereal en 1973, a menos que se logren incrementos considerables en la producción.

*Arroz* — La producción de arroz en el país se ha venido incrementando notablemente en los últimos cinco años de-

<sup>2</sup> Instituto de Mercadeo Agropecuario IDEMA, Oficina de Planeación.

<sup>3</sup> Op. cit.

bido en gran parte a la adecuación de tierra para riego, al desarrollo de nuevas semillas de alto rendimiento y al mayor apoyo técnico y financiero que se ha venido otorgando al cultivo. En efecto, entre 1967 y 1972 la producción de arroz aumentó más de 30%, mientras que el área sembrada disminuyó aproximadamente 12%, implicando un aumento en la productividad por hectárea de 2.3 a 3.9 toneladas. Es de anotarse que la productividad por hectárea bajo el sistema de riego alcanza un promedio de 5.3 toneladas, rendimiento casi cuatro veces superior al obtenido en las siembras de secano manual. A pesar de los incrementos en productividad, el arroz sigue a precios por encima de los internacionales, lo cual hace poco factible su exportación.

Durante el primer semestre del año los cultivos de este producto se desarrollaron en forma normal, debido, además de los factores ya mencionados, a las buenas condiciones atmosféricas que prevalecieron durante dicho período. Durante el mismo semestre se financiaron más de 60.000 hectáreas mediante créditos por valor de \$250 millones.

Para el segundo semestre del año se tiene programada la siembra de 122.899 hectáreas y una producción esperada de 447.994 toneladas. Así mismo, se han planeado créditos al cultivo por valor de \$260 millones. Sin embargo, es posible que las metas anteriores no se cumplan en su totalidad debido al retraso en las siembras causado por la falta de lluvias. A pesar de lo anterior, se estima que el excedente de arroz blanco ascenderá a 147.000 toneladas a finales del año, cantidad equivalente a aproximadamente tres meses de consumo.

*Maíz* — La producción de maíz en el primer semestre del año ascendió a 404.000 toneladas en comparación con

la meta prevista de 483.000 toneladas. En el segundo semestre se prevé una disminución aún más fuerte debido en gran parte a la pérdida de la cosecha en la Costa Atlántica. En efecto, se estima que sólo se producirán 319.000 de las 567.000 toneladas originalmente previstas. Esta situación ha hecho necesaria la importación de 20.000 toneladas<sup>4</sup>. Sin embargo, si se tiene en cuenta el déficit entre la oferta (820.000 toneladas) y la demanda estimada (944.000 toneladas), sería necesario realizar cuantiosas importaciones adicionales del grano.

*Sorgo* — La producción estimada de sorgo en el presente año resulta levemente inferior a la alcanzada en 1971 (250.000 contra 255.600 toneladas). El hecho de que se haya efectuado una importación imprevista de 20.000 toneladas sugiere que no se lograron los niveles de producción programados. Teniendo en cuenta un consumo interno de aproximadamente 240.000 toneladas<sup>5</sup> (principalmente para la industria de alimentos concentrados) y que se exportaron 30.000 toneladas en el primer semestre, es previsible que sea necesario realizar nuevas importaciones de este producto.

Por otra parte los precios de productos tales como papa, yuca, frutas y legumbres muestran tendencias crecientes en lo corrido del año (ver capítulo de precios). Lo anterior sugiere que si bien ha podido incrementarse la oferta de estos productos en comparación con 1971, no ha sido suficiente para satisfacer la creciente demanda, surgiendo así una presión sobre los precios.

No obstante las tendencias anotadas arriba, se estima que la producción total

4 IDEMA.

5 IDEMA y OPSA.

de los principales bienes agrícolas alcanzará 7.240.000 toneladas en 1972<sup>6</sup> para un incremento de 9% frente a 1971. Dicha estimación es factible si se tiene en cuenta los incrementos notables en la producción de algodón, arroz (ver cuadro I-3), y caña de azúcar, productos que comprenden aproximadamente el 40% de la producción agrícola (excluyendo el café).

## 2. INVERSION

### a) Construcción

Según las cifras disponibles, la actividad de la construcción en el año en curso continúa presentando síntomas desalentadores. Como se puede observar en el cuadro I-4, el área construida en el período enero-julio pasa de 2.886.257 m<sup>2</sup> en 1971 a 2.554.527 m<sup>2</sup> en igual lapso de 1972, para una disminución de 11.5%. La disminución en el ritmo de

construcción parece extenderse primordialmente a las ciudades principales, con excepción de Cali, donde la construcción prácticamente se duplica entre los períodos considerados.

Por otro lado, también se registra una disminución en el crédito otorgado al sector de la construcción. El aumento del crédito de los bancos comerciales (48.4%) no alcanza a compensar la disminución de los préstamos del Banco Central Hipotecario (22.9%), registrándose así una disminución del crédito total al sector (cuadro I-4)<sup>7</sup>.

Es de esperarse que a medida que entran en funcionamiento las corporaciones de ahorro y vivienda, se incrementa la actividad edificadora.

Aunque existen otras fuentes de financiación al sector construcción (crédito público, compañías de seguros, y recientemente las corporaciones de ahorro y vivienda) no se dispone de datos sobre ellas.

CUADRO I-4

#### CONSTRUCCION

	m <sup>2</sup> de construcción enero-julio		Variación %
	1971	1972	
Bogotá	1.447.169	1.147.466	-20.7
Barranquilla	144.836	91.069	-37.1
Cali	206.076	392.656	90.5
Medellín	354.210	309.539	-12.6
Total 18 ciudades	<b>2.886.257</b>	<b>2.554.527</b>	<b>-11.5</b>
	Crédito (\$millones)		
	1971	1972	
Banco Central Hipotecario (enero-mayo)	917.5	707.1	-22.9
Bancos comerciales (enero-mayo)	157.5	223.3	48.4
Total	<b>1.074.7</b>	<b>930.4</b>	<b>-13.4</b>

Fuente: Banco de la República

<sup>6</sup> Ministerio de Agricultura.

## b) Inversión industrial

En el cuadro I-5 se presentan las cifras de licencias globales de importación aprobadas por sectores de actividad económica durante el tercer trimestre de 1971 y 1972. La notable disminución de las licencias aprobadas durante el último trimestre, US\$7.2 millones, frente a igual período de 1971, acentúa la tendencia decreciente que se venía observando durante el primer semestre del año. Sin embargo, algunos sectores incrementan su inversión en nuevos equipos; tal es el caso de alimentos y bebidas, madera, cueros y minerales básicos. La inversión en el sector textiles, a pesar de ser considerablemente mayor a la registrada en otros sectores, sigue siendo inferior a la realizada durante el período enero-septiembre de 1971.

Durante el tercer trimestre, la inversión se concentró en los siguientes sec-

tores: alimentos y bebidas — La inversión en este sector se destinará a la adquisición de nuevos equipos para la producción de azúcar crudo y sulfitado. Textiles — se adquirirán nuevos equipos para la elaboración de tejidos de punto e hilazas naturales y sintéticas.

A pesar de la reducción de licencias globales aprobadas, el ritmo de producción industrial, como se anotó anteriormente, viene desarrollándose normalmente. Esto sugiere que se estaría dando una mayor utilización a la capacidad instalada existente o que se estaría sustituyendo la adquisición de máquinas en el exterior por equipos producidos en el país. La primera posibilidad es quizás más plausible si se tienen en cuenta las altas inversiones en capital fijo realizadas en 1969 y 1970. Por otro lado, es previsible que aumenten las solicitudes de licencias globales debido a la mayor dis-

CUADRO I-5  
SOLICITUDES DE LICENCIAS GLOBALES APROBADAS POR LA  
JUNTA DE IMPORTACIONES POR SECTORES DE  
ACTIVIDAD ECONOMICA  
(US\$ millones)

SECTOR	Julio - septiembre		Enero - septiembre	
	1971	1972	1971	1972
Alimentos y bebidas	817.6	2.253.2	1.062.1	5.507.9
Tabaco	534.5	—	—	—
Textiles	4.657.7	5.208.5	11.361.2	9.152.1
Madera excepto muebles	416.0	—	416.0	694.2
Papel y sus productos	—	166.0	1.640.2	364.0
Cuero, excepto calzado	—	216.6	—	381.0
Sustancias y productos químicos	—	—	160.0	245.9
Petróleo y carbón	—	—	4.129.7	—
Minerales no-metálicos	2.455.0	—	3.344.6	67.5
Minerales básicos	991.2	—	2.786.3	4.935.3
Productos metálicos	132.6	—	1.113.4	399.4
Material de transporte	4.248.0	—	5.517.5	3.431.0
Maquinaria y artículos eléctricos	—	—	—	282.1
Manufacturas diversas	1.428.1	387.2	3.489.5	1.274.2
<b>TOTAL</b>	<b>15.680.7</b>	<b>8.231.5</b>	<b>35.020.5</b>	<b>26.734.6</b>

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.



CUADRO I-6  
CAPITAL EXTRANJERO – SOLICITUDES DE INVERSION  
(US\$)

	1971		1972	
	julio - nov.	enero - nov.	julio - sept.	enero - sept.
Solicitudes recibidas	19.215.814	32.392.814	2.683.000	16.688.803
Solicitudes aprobadas *	9.700.000	22.392.000	2.250.000	8.252.182

Fuente: Departamento Nacional de Planeación.

\* No todas las solicitudes recibidas han sido consideradas.

ponibilidad de divisas con que actualmente cuenta el país.

### c) Inversión de capital extranjero

En el tercer trimestre del año se acentúa la tendencia decreciente de la inversión extranjera en el país. En el cuadro I-6 se presentan las cifras de solicitudes de inversión recibidas por el Departamento Nacional de Planeación. Aunque estas cifras subestiman el monto de la inversión extranjera ya que excluyen reinversiones por parte de empresas no sujetas al estatuto cambiario, constituyen el único indicador disponible sobre inversión nueva. Como se observa en el mencionado cuadro, el valor de las soli-

citudes recibidas apenas alcanza US\$2.7 millones en el último trimestre, frente a US\$19.2 millones en el período julio-noviembre de 1971. Por otra parte, en lo corrido del año el monto de las solicitudes aprobadas disminuye 63.5% con respecto a los diez primeros meses de 1971.

En cuanto a la composición de la inversión extranjera, en el cuadro I-7 se puede comprobar que ésta sigue dirigiéndose fundamentalmente al sector manufacturero. El segundo renglón más importante lo constituye el sector financiero y comercial, siendo insignificante la inversión en los demás sectores de la economía.

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

	Marzo 22, 1967 a junio 30, 1972		1972		%
	Valor	%	julio - sept.	enero - sept.	
Industria manufacturera	354.989	68.5	9.654	17.993	70.9
Comercio y finanzas	124.295	24.1	2.379	6.626	26.2
Agropecuaria	4.597	.9	74	209	.8
Minería	13.335	2.6	0	30	.1
Transporte	9.923	2.0	347	347	1.4
Construcción	3.382	.7	0	28	.1
Servicios	4.941	1.0	51	82	.3
Varios	792	.2	23	52	.2
<b>Total</b>	<b>516.244</b>	<b>100.0</b>	<b>12.499</b>	<b>25.367</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Oficina de Cambios, Banco de la República

## Encuesta Industrial

# Situación y Perspectivas de la Industria

### INTRODUCCION

FEDESARROLLO, en su deseo de suministrar información más completa y actualizada sobre la economía colombiana, y en especial, del sector industrial, presenta a continuación los resultados de la primera encuesta sobre la situación y perspectivas de la industria manufacturera. Esta encuesta se realizará semestralmente y los resultados se publicarán en los números correspondientes de COYUNTURA ECONOMICA.

FEDESARROLLO agradece a cada una de las empresas que colaboraron en la encuesta, sin cuya información no habría sido posible realizar el presente trabajo.

### METODOLOGIA

Se seleccionó una muestra de aproximadamente 200 empresas, representativas de los principales sectores industriales, discriminadas por tamaño en grandes, medianas y pequeñas

La encuesta se realizó por correo en las siete ciudades más importantes del país. Las empresas que contestaron representan el 30% de la producción manufacturera.

Las respuestas de cada empresa a las preguntas se pesaron por su participación

relativa en el total de ventas muestral en 1971 del sector a que pertenecen. De esta manera, por ejemplo, *si se dice que el 50% del sector alimentos incrementó su producción, debe interpretarse como que las empresas con el 50% de las ventas de dicho sector, según la muestra, incrementaron su producción en el período en referencia.*

### I. Salarios y empleo (cuadro II-1)

En el primer semestre de 1972 las empresas encuestadas aumentaron el número de empleados 4.3%. Los mayores incrementos se registraron en el sector alimentos (6.3%), en textiles (6.9%), madera (10.1%), productos metálicos (7.7%) y derivados del petróleo (21.1%). En tanto que disminuyó en productos de cuero y productos químicos.

Durante el tercer trimestre del año el 55.0% de las empresas respondieron que habían incrementado el número de empleos, 6% lo disminuyeron, en tanto que el empleo en los demás sectores se mantuvo estable. Los sectores que mostraron una mayor tendencia a aumentar el número de trabajadores fueron textiles, minerales no metálicos y materiales de transporte. Únicamente en el sector metálicas básicas se registra una tendencia muy marcada a disminuir el número de trabajadores.

CUADRO II-1  
TENDENCIAS EN SALARIOS Y EMPLEO - 1972

	EMPLEO						SALARIOS	
	Tendencia en el tercer trimestre <sup>1</sup>			Proyección para el cuarto trimestre <sup>1</sup>			Varia- ción en el trimes- tre (ponde- rado)	Varia- ción para el próximo trimes- tre (pon- derado)
	A	E	B	A	E	B	%	%
20 Alimentos	30	70		28	73		1.5	3.4
22 Tabaco		100				100	0	0
23 Textiles	94		6	76	21	3	4.0	4.9
24 Confecciones	42	58		13	42	45	4.9	.6
25 Madera y caucho	22	78		22	79		2.2	0
27 Papel y sus productos	100			100			3.0	4.0
29 Productos de cuero		100			100		0	0
31 Productos químicos	3	90	7	45	55		1.5	1.3
32 Derivados de petróleo y carbón	4	96			100		6.4	.6
33 Minerales no metálicos	45	41	14	45	16	39	3.8	4.7
34 Industrias metálicas básicas		26	74		100		0	4.3
35 Productos metálicos		89	11		100		.2	1.7
37 Maquinaria eléctrica	100			100			.2	0
38 Materiales de transporte	84	16			100		0	0
39 Manufacturas diversas	27	73		100			11.0	1.5
Industria <sup>2</sup>	55	39	6	49	43	8	3.5	3.8

Fuente: FEDESARROLLO. *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972.

<sup>1</sup> Ponderado por el valor de ventas 1971

<sup>2</sup> Ponderado por el total de ventas de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas.

A: Indica tendencia al alza

E: Ningún cambio

B: Indica tendencia a la baja

En el cuarto trimestre de este año la industria espera mantener una tendencia semejante a la del tercer trimestre en el crecimiento de su fuerza laboral. Mientras que en el sector textiles se planea seguir incrementando el empleo, confecciones y minerales no metálicos lo van a reducir. Otro sector que proyecta aumentar el número de trabajadores en el cuarto trimestre es el de productos químicos. En el tercero prácticamente todas las empresas de dicho sector lo mantuvieron constante.

Los salarios se incrementaron en promedio de 3.5% en el tercer trimestre del

año. Los mayores aumentos se registraron en textiles, confecciones, derivados del petróleo y carbón y minerales no metálicos. Las proyecciones para el cuarto trimestre implican un crecimiento en los salarios de 3.8%. En el cuadro II-1 se pueden observar los porcentajes de incremento en los salarios proyectados por las empresas encuestadas.

## II. Capacidad de producción

### a) Situación actual (cuadro II-2)

Los resultados globales indican que el 60% de las empresas podrían producir

CUADRO II-2  
CAPACIDAD DE PRODUCCION  
(Septiembre 1972)

Sector	(1)		Causas de no poder producir más <sup>3</sup>						(2)	(3)
	Si <sup>1</sup>	No <sup>1</sup>	A	B	C	D	E	F	%	%
20 Alimentos	88	12	12		75		44		11.2	34.6
22 Tabaco	100					100	100		2.0	40.0
23 Textiles	3	97	97		3	10	3		.4	0
24 Confecciones	70	30	30		13	25			10.3	15.9
25 Madera	100					100			23.5	45.7
27 Papel y sus productos	100						100		7.0	20.0
29 Productos de cuero	100				100	30			47.8	
31 Productos químicos	75	25	25			10	40		6.1	8.5
32 Derivados del petróleo y carbón	96	4	4				56	41	17.9	17.7
33 Minerales no metálicos	75	25	25		2	2	29	47	4.9	.8
34 Industrias metálicas básicas	87	13	13		13	9	61		9.8	16.9
35 Productos metálicos	100				2	16	67		24.6	51.2
37 Maquinaria eléctrica	100							100	15.0	30.0
38 Materiales de transporte	100					100			36.4	48.4
39 Manufacturas diversas	100					27	73		5.4	22.7
Industria <sup>2</sup>	60	40	40		15	9	34	11	7.5	12.1

Fuente: FEDESARROLLO. *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972

<sup>1</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector

<sup>2</sup> Ponderado por el total de ventas de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas

<sup>3</sup> Una empresa puede tener uno o más problemas

A: Falta de equipo.

B: Insuficiencia de personal

C: Insuficiencia de materia prima

D: Problemas de liquidez o capital de trabajo

E: Problemas de demanda y/o precios

F: Otras causas

(1) Podría producir más con su capacidad actual

(2) Aumento en la producción con el equipo actual sin contratar personal adicional.

(3) Aumento en la producción con el equipo actual, contratando personal adicional.

más con su capacidad actual, mientras que el 40% no podrían debido a falta de equipos. Entre este último grupo se encuentra casi exclusivamente el sector textiles, dentro del cual el 97% de las empresas indican que no producen más por no disponer de capacidad adicional. Otro de los problemas mencionados es el de demanda y/o precios. Entre los sectores con este problema figuran papel y sus productos (100%), industrias metálicas básicas (61%) productos metá-

licos (67%), manufacturas diversas (73%) y tabaco (100%).

Por otro lado el 75% y el 100% de las empresas en los sectores de alimentos y cueros respectivamente afirman que su principal restricción para aumentar producción es la insuficiencia de materias primas.

Las empresas encuestadas podrían aumentar en promedio su producción en 7.5% con el personal actual y 12.1% contratando personal adicional.

## b) Tendencia en la capacidad total de producción<sup>1</sup> (cuadro II-3)

La tendencia en la capacidad total de producción indica que aproximadamente el 50% de las empresas se encuentran al mismo ritmo de actividad que en el trimestre anterior, la otra mitad ha aumentado su capacidad.

<sup>1</sup> Por capacidad total de producción se entiende el volumen máximo de unidades físicas que se alcanzarían a producir en el máximo número técnicamente posible de turnos con las instalaciones existentes.

En términos globales la capacidad productiva aumentó 4.6%. En el último semestre los sectores más dinámicos fueron textiles (9.2%), productos químicos (12.9%) y manufacturas diversas (25.4%).

Las perspectivas para el próximo trimestre son más optimistas. El 61% de las empresas piensa aumentar su capacidad de producción mientras que el 34% considera que ésta permanecerá igual. La gran mayoría de las empresas de textiles y de cueros; y el total de las de maderas y papel y sus productos tienen planes de

CUADRO II-3

## TENDENCIAS EN LA CAPACIDAD TOTAL DE PRODUCCION - 1972

	Segundo trimestre <sup>1</sup>			Tercer trimestre <sup>1</sup>			Proyección cuarto trimestre <sup>1</sup>			(1)	(2)
	A	E	B	A	E	B	A	E	B	%	%
20 Alimentos		100		7	93		22	78		0	72.7
22 Tabaco		100			100			100			60.0
23 Textiles	80	20		73	27		73	27		9.2	94.9
24 Confecciones	58	30	12	100			70	30		5.0	78.5
25 Maderas y corcho	100			100			100			2.2	54.3
27 Papel y sus productos	100				100		100			2.0	85.0
29 Productos de cuero	70	30		70	30		70		30	0	33.4
31 Productos químicos	3	97		42	58		42	58		12.9	86.9
32 Derivados del petróleo y carbón	51	7	41	51	7	41	58		42	-2.9	81.9
33 Minerales no metálicos	45	55		57	43		59	41		3.4	74.1
34 Industrias metálicas básicas	13	87		13	87		13	87		4.0	82.9
35 Productos metálicos	1	88	11	16	73	11	16	73	11	3.0	70.4
37 Maquinaria eléctrica	100			100			100			3.0	90.0
38 Materiales de transporte		16	84	84	16		100			2.0	62.8
39 Manufacturas diversas		100		27	73		27	73		25.4	78.7
Industria <sup>2</sup>	55	39	6	48	47	5	61	34	5	4.6	82.6

Fuente: FEDESARROLLO *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972

<sup>1</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector

<sup>2</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas.

A: Tendencia al alza

E: Ningún cambio

B: Tendencia a la baja

(1) Variación porcentual con relación al semestre anterior (ponderada)

(2) Estimativo de capacidad utilizada (ponderada).



incrementar su capacidad total de producción.

Por otra parte las cifras de la última columna del cuadro II-3 indican que los índices de capacidad total utilizada son satisfactorios. En efecto, la industria está trabajando en promedio a un 82.6% de capacidad. Los índices más altos los tienen las industrias de textiles (94.9%), confecciones (78.5%), productos quí-

micos (86.9%), maquinaria eléctrica (90.0%), metálicas básicas (82.9%) y papel y sus productos (85.0%).

### III. Producción, inventarios de productos terminados y precios (cuadro II-4)

En el presente trimestre, el 62% de las empresas encuestadas declararon haber aumentado su producción con respecto al trimestre anterior, mientras que el

CUADRO II-4

#### TENDENCIAS EN LA PRODUCCION - INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y PRECIOS septiembre 1972

	Producción						Inventario de productos terminados						Variación Precios		
	Tercer trimestre			Cuarto semestre <sup>3</sup>			Segundo trimestre			Tercer trimestre			Ponderado (1) (2) (3)		
	A	E	B	A	E	B	A	E	B	A	E	B	%	%	%
20 Alimentos	7	93		50	25	25	7	70	23	100			6	2.0	2.8
22 Tabaco		100		100				100		100			0	0	0
23 Textiles	76	21	3	86	14		77	23		3	97		2.2	1.1	0
24 Confecciones	58		42	25	75		30	25	45	30	70		3.4	.6	3.5
25 Madera	100			100			78	22		100			3.9	3.9	3.9
27 Papel y sus productos	100			100					100		100		0	0	0
29 Productos de cuero	70		30		70	30	30	70			100		4.2	0	4.9
31 Productos químicos	70	30		100			75		25	30	45	25	0	0	0
32 Derivados del petróleo y carbón	54	4	42	58		42	3	95	2	3	91	6	0	0	0
33 Minerales no metálicos	61	12	27	58	13	29	27	14	59		55	45	13.6	0	0
34 Industrias metálicas básicas	83	17		74		26	61	26	13	61	26	13	3.6	0	0
35 Productos metálicos		89	11	76	18	6		22	78		40	60	1.8	0	0
37 Maquinaria eléctrica	100				100		100				100		1.6	0	0
38 Materiales de transporte		16	84	100			84	16			100		0	0	0
39 Manufacturas diversas	100			100			73	27		73	27		11.4	0	0
Industrias <sup>2</sup>	62	26	12	72	15	14	39	35	26	7	70	23	2.9	.7	.7

Fuente: FEDESARROLLO *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972

<sup>1</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector

<sup>2</sup> Ponderado por el total de ventas de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas.

<sup>3</sup> Proyección.

A: Tendencia al alza

E: Ningún cambio

B: Indica tendencia a la baja

(1) Variación tercer trimestre

(2) Proyección cuarto trimestre

(3) Variación precios exportación tercer trimestre.

26% mantuvieron niveles de producción similares. Entre este último grupo se destacan alimentos (93%), tabaco (100%) y productos metálicos (89%).

Para el próximo trimestre el 72% de la industria prevé aumentos en su producción. Sin embargo, gran parte de los sectores de alimentos, confecciones y productos de cuero indican que mantendrán o disminuirán los actuales niveles de producción. Como se indicó anteriormente, estos sectores se ven restringidos por la escasez de materias primas.

Con respecto a niveles de inventarios de productos terminados no se destaca ninguna tendencia específica en el segundo trimestre. Para el trimestre actual el 70% de las empresas consideran que sus inventarios son normales, mientras que el 23% los considera insuficientes. Por otra parte la totalidad de las empresas en los sectores de cuero y papel y sus productos estiman que sus niveles actuales de inventarios de productos terminados son insuficientes.

El total de las empresas encuestadas declaran haber aumentado sus precios en 2.9% en promedio, en el tercer trimestre. Los mayores incrementos se registran en los sectores de confecciones (3.4%), maderas (3.9%), productos de cuero (4.2%), minerales no-metálicos (13.6%) e industrias metálicas básicas (3.6%). Por otro lado, el crecimiento promedio de los precios previsto para el próximo trimestre es apenas 0.7% para todas las industrias. Los mayores incrementos se prevén en los sectores de alimentos (2.0%), textiles (1.1%) y maderas (3.9%); los demás sectores no esperan aumentar precios.

Finalmente, en este trimestre se registra un incremento promedio en los precios de exportación de 0.7%. Los sectores que registran aumentos son alimen-

tos (2.8%), confecciones (3.5%), maderas (3.9%) y productos de cuero (4.9%).

#### IV. Materias primas (cuadro II-5)

El 56% de las empresas sufrieron alzas en los precios de las materias primas nacionales en el tercer trimestre. Gran parte del sector textiles (97%) registró tendencias crecientes en los precios de insumos nacionales; igual tendencia se observa en los casos de alimentos (69%), tabaco (100%), confecciones (100%), productos de cuero (100%) y productos metálicos (89%). A su vez, el 71% de la industria experimentó alzas en los precios de las materias primas importadas. Por otra parte, el 45% de las empresas declararon haber aumentado sus inventarios de materias primas en el presente trimestre mientras que 13% manifestó disminuciones con respecto al trimestre anterior. Las proyecciones para el próximo trimestre indican que el 41% de la industria prevé aumentos en inventarios de materias primas, 21% los mismos niveles que el trimestre actual, y el 38% disminuciones (principalmente la industria de textiles).

#### V. Utilidades después de impuestos (cuadro II-6)

Comparando el tercer trimestre de este año con el segundo, se observa que el porcentaje de empresas que aumenta utilidades se incrementa entre estos dos trimestres, en tanto que las que registran utilidades iguales o inferiores disminuye. Las expectativas para el último trimestre del presente año son diferentes. Disminuye la proporción de empresas con expectativas de menores o iguales utilidades.

El incremento promedio en utilidades en el tercer trimestre fue de 5.8%. Los mayores aumentos se presentaron en el último trimestre en alimentos, confec-

CUADRO II-5  
TENDENCIAS EN PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS  
E INVENTARIOS  
(tercer trimestre - 1972)

	MATERIAS PRIMAS <sup>1</sup>						INVENTARIOS <sup>1</sup>					
	(1)			(2)			(3)			(4)		
	A	E	B	A	E	B	A	E	B	A	E	B
20 Alimentos	69	31		85	15		34	40	26	63	25	12
22 Tabaco	100			100				100			100	
23 Textiles	97	3		80	20		94	3	3			100
24 Confecciones	100			13			12	75	13	13	87	
25 Madera	22	78					22	78		22	78	
27 Papel y sus productos		100		100				100		100		
29 Productos de cuero	100			100				70	30		70	30
31 Productos químicos	49	51		49	51		7	30	63	75	22	3.
32 Derivados del petróleo y carbón	7	93			7		3	97		53	47	
33 Minerales no metálicos	12	88		100			57	16	27	85	13	2
34 Industrias metálicas básicas	22	78		40	60		9	78	13	18.	82	
35 Productos metálicos	89	11		88	12		25	73	2	14	84	2
38 Materiales de transporte	100			100			100			100		
37 Maquinaria eléctrica	100			100			100			100		
39 Manufacturas diversas	27	73		73	27			73	27	27		73
Industria <sup>2</sup>	56	44		71	29		45	42	13	41	21	38

Fuente: FEDESARROLLO. *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972

<sup>1</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector

<sup>2</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas

A: Tendencia al alza

E: Ningún cambio

B: Tendencia a la baja

(1) Tendencias de precios de compras nacionales

(2) Tendencia de precios de compras importadas

(3) Tendencias tercer trimestre

(4) Proyección cuarto trimestre

ciones, productos metálicos y manufacturas diversas.

Las tendencias observadas dentro de los distintos sectores de la industria manufacturera, varían en los tres trimestres considerados, como puede observarse en el cuadro II-6.

Los sectores derivados del petróleo y carbón, minerales no metálicos y metá-

licas básicas presentan a través de los tres trimestres porcentajes apreciablemente altos de empresas en las que las utilidades disminuyen. El sector productos metálicos es el único en que se incrementa consistentemente el número de empresas en que se están reduciendo las utilidades (1% de las empresas en el segundo trimestre, 12% en el tercero y se espera el 33% para el cuarto).

CUADRO II-6

## TENDENCIA EN LAS UTILIDADES DESPUES DE IMPUESTOS - 1972

	Segundo trimestre <sup>1</sup>			Tercer trimestre <sup>1</sup>			Cuarto trimestre <sup>1</sup>			(1) %
	A	E	B	A	E	B	A	E	B	
20 Alimentos	35	52	13	28	37	36	50	50		20.8
22 Tabaco		100			100			100		0
23 Textiles	94	3	3	73	17	10	83	14	3	-3.9
24 Confecciones	45	13	42	45	43	12	57	43		44.7
25 Madera	78	22		100			100			2.2
27 Papel y sus productos	100			100					100	8.0
29 Productos de cuero	70	30		70		30	70		30	-5.6
31 Productos químicos	60	37	3	60	37	3	60	37	3	8.6
32 Derivados del petróleo y carbón		58	42	6	3	41	4	54	42	-4.0
33 Minerales no metálicos	2	41	57	45	27	27	2	39	59	4.3
34 Industrias metálicas básicas		68	32	13	78	9	13	61	26	3.6
35 Productos metálicos	11	88	1	47	41	12	25	41	33	14.6
37 Maquinaria eléctrica	100			100			100			3.0
38 Materiales de transporte		100			16	84		16	84	0
39 Manufacturas diversas	73	27		100			100			83.3
Industria <sup>2</sup>	56	27	17	65	21	15	45	28	27	5.8

Fuente: FEDESARROLLO *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972<sup>1</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector.<sup>2</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector dentro del total de ventas de las empresas encuestadas

A: Tendencia al alza

E: Ningún cambio

B: Tendencia a la baja

(1) Variación con relación al trimestre anterior (ponderado).

## VI. Financiación de la inversión (cuadro II-7)

En esta sección se presenta un breve comentario de los resultados obtenidos sobre las fuentes de financiación de la inversión discriminados según el tamaño de las empresas participantes en la muestra (cuadro II-7). Se consideran las empresas cuyas ventas en 1971 llegaban hasta los \$50 millones (grupo I), de \$50 millones a \$150 millones (grupo II), de \$150 millones a \$500 millones (grupo III) y de \$500 millones en adelante (grupo IV).

Cabe destacar en primer lugar que la financiación a través de emisión de bonos y acciones fue casi nula en el segundo y tercer trimestre de este año. Para el cuarto trimestre hay ligeras expectativas de emisión de acciones en los grupos II y III y de bonos en el IV.

La obtención de crédito de las distintas empresas de la muestra, para los tres trimestres, está concentrado en el crédito a través de bancos, a través de entidades especializadas de fomento, re-inversión de utilidades (la razón de utili-

CUADRO II-7  
FINANCIACION DE LA INVERSION  
PARTICIPACION DE ACUERDO A FUENTES DE  
CREDITOS - 1972

FUENTES DE CREDITO		Grupo I	Grupo II	Grupo III	Grupo IV
		%	%	%	%
Créditos de bancos Comerciales	II Trimestre	58	20	15	22
	III Trimestre	53	20	10	20
	IV Trimestre 1	55	25	21	19
Créditos de fomento a través de entidades especializadas	II Trimestre	3	15	28	8
	III Trimestre	7	22	30	8
	IV Trimestre 1	12	22	23	7
Emisión de acciones	I Trimestre	—	—	6	—
	III Trimestre	4	—	0	—
	IV Trimestre 1	—	5	7	—
Emisión de bonos	I Trimestre	—	—	—	—
	III Trimestre	—	—	—	5
	IV Trimestre 1	—	—	—	7
Reinversión de utilidades	I Trimestre	23	41	28	10
	III Trimestre	24	31	29	10
	IV Trimestre 1	23	28	29	10
Crédito externo	I Trimestre	5	3	12	46
	III Trimestre	4	4	21	44
	IV Trimestre 1	3	5	12	42
Otros recursos	I Trimestre	11	21	11	14
	III Trimestre	8	21	10	13
	IV Trimestre 1	7	16	10	14
TOTAL	I Trimestre	100	100	100	100
	III Trimestre	100	100	100	100
	IV Trimestre 1	100	100	100	100

Fuente: FEDESARROLLO. *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972

Grupo I: Menos de \$50 millones en ventas en 1971

Grupo II: De \$50 a \$150 millones en ventas en 1971

Grupo III: De \$150 millones a \$500 millones en ventas en 1971

Grupo IV: De más de \$500 millones en ventas en 1971

<sup>1</sup> Proyección



zación de esta fuente de crédito y sus ventajas y desventajas se comentan en el capítulo de ahorro y mercado de capitales) y crédito externo.

Sin embargo en todos los grupos no predominan las mismas fuentes de crédito:

*Grupo I:* (menos de \$50 millones de ventas)

Las fuentes principales de crédito son: los créditos bancarios y la reinversión de utilidades. Ninguna de las dos varió sustancialmente en el segundo y tercer trimestre del año y no hay expectativas de variación para el cuarto.

*Grupo II:* (\$50 millones a \$150 millones de ventas)

Su principal fuente de inversión es la reinversión de utilidades, aunque como se puede observar en el cuadro la utilización de las utilidades como fuente de inversión ha ido decreciendo. Mientras que se tiende a utilizar cada vez más como fuente de crédito los préstamos bancarios y de entidades especializadas de fomento.

*Grupo III:* (\$150 millones a \$500 millones de ventas)

La financiación de la inversión se hace principalmente a través de créditos de fomento de entidades especializadas y de reinversión de utilidades. En segundo lugar están los préstamos bancarios (estos muestran tendencia a incrementarse considerablemente en el cuarto trimestre del año), y el crédito externo (por el contrario disminuye considerablemente entre el tercer trimestre y las perspectivas para el cuarto). Probablemente este grupo fue el que se vio más afectado por las medidas tomadas recientemente por

la Junta Monetaria sobre endeudamiento de particulares en moneda extranjera (ver COYUNTURA ECONOMICA, Volumen II, No. 3, pág. 21). Al igual que en el segundo trimestre recurrirán a la emisión de acciones para financiar inversión en el cuarto trimestre.

*Grupo IV:* (más de \$500 millones de ventas)

Este último grupo se destaca en primer lugar, por recibir grandes aportes de crédito externo. En segundo lugar obtiene crédito bancario. Estas dos fuentes de crédito disminuyeron ligeramente en el período considerado en tanto que se presenta para el segundo y tercer trimestre una pequeña emisión de bonos.

Aparentemente este grupo no se vio tan afectado por las medidas tomadas recientemente por la Junta Monetaria sobre crédito externo como el grupo III.

## VII. Tendencias y perspectivas de los distintos sectores industriales<sup>1</sup> (cuadro II-8)

Como puede apreciarse en el cuadro no todos los sectores tienen expectativas de incrementos en la producción. En el sector productos de cuero el 30% de las empresas respondieron que se bajaría la producción, derivados del petróleo y carbón el 93%, manufacturas metálicas 41% y materiales de transporte 84%. Mientras que alimentos (93%), textiles (100%), confecciones, (70%), productos químicos, (67%), industrias metálicas básicas (69%) papel y sus productos (100%), maquinaria eléctrica (100%) y manufacturas diversas (100%) respondieron que incrementarían producción.

<sup>2</sup> Opinión de las empresas encuestadas sobre las tendencias y perspectivas de su sector, independiente de la situación de la empresa.

CUADRO II-8

TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS DE LOS DISTINTOS  
SECTORES INDUSTRIALES<sup>1</sup>  
septiembre 1972

	(1)			(2)			(3)			(4)		
	A	E	B	A	E	B	A	E	B	A	E	B
20 Alimentos	93	7		63	37		73	27		100		
22 Tabaco		100			100		100			100		
23 Textiles	100			100			17	83		100		
24 Confecciones	70	30		100			88	12		88	12	
25 Madera	22	78		22	78		100			100		
27 Papel y sus productos	100			100			100			100		
28 Productos de cuero		70	30	30	70			100			100	
31 Productos químicos	67	33		100			70	30		70	30	
32 Derivados del petróleo	7		93	7	2	91	91	9		100		
33 Minerales no metálicos	25	75		53	2	45	29	71		100		
34 Industrias metálicas básicas	69	31		26	61	13	100			100		
35 Manufacturas metálicas	57	2	41	54	46		56	44		89	11	
37 Maquinaria eléctrica	100			100			100			100		
38 Materiales de transporte		16	84		100		100			100		
39 Manufacturas diversas	100			100			100			100		

Fuente: FEDESARROLLO *Encuesta industrial*, tercer trimestre 1972.

<sup>1</sup> Ponderado por el valor total de ventas de cada sector

A: Tendencia al alza

E: Ningún cambio

B: Tendencia a la baja

(1) Tendencia en la producción

(2) Tendencia en las exportaciones

(3) Tendencias en los precios de productos

(4) Tendencia en la nivel de salarios.

En lo que se refiere a exportaciones sólo tres sectores esperan que disminuyan; el de derivados del petróleo, minerales no metálicos e industrias metálicas básicas. Es interesante observar el hecho, de que el sector productos de cuero, aunque tiene expectativa de reducción en la producción, espera incrementar exportaciones. En tanto que el aumento en la producción de los sectores de minerales no metálicos e industrias metálicas básicas van a canalizarse a ventas en los mercados internos.

En general, la gran mayoría de las empresas esperan que los precios de los productos de su sector se incrementen. Los únicos en que más del 50% respondieron que esperaban que permanecieran constantes fueron los sectores de productos de cuero, textiles y manufacturas metálicas.

En cuanto a las expectativas sobre salarios, casi la totalidad de las empresas encuestadas opinan que habrá incrementos en el futuro.

## ALIMENTOS

### A. Empleo

Durante el primer semestre de 1972 el sector alimentos incrementó en 6.3% el número de trabajadores.

Esta tendencia continuó durante el tercer trimestre, ya que aproximadamente el 30% de las empresas contrataron más trabajadores: las expectativas para el cuarto trimestre son similares a las del tercero.

Los salarios aumentaron en promedio 1.5% en el trimestre y las expectativas para el próximo son de aumentos salariales del orden 3.4% en promedio.

### B. Capacidad de producción

El 88% de las empresas respondieron que estaban en capacidad de incrementar su producción con el equipo disponible actualmente. Las razones aludidas para no utilizar la capacidad ociosa fueron principalmente dos:

- a. Insuficiencia de materias primas (75% de las empresas)
- b. Problemas de demanda y/o precios (44% de las empresas).

En el segundo y tercer trimestre del año la capacidad total de producción permaneció prácticamente estable. Para el próximo trimestre 22% de las empresas planean incrementarla.

En la actualidad aproximadamente el 73% de la capacidad total instalada en el sector está siendo utilizada.

### C. Producción e inventarios de productos terminados

Los inventarios de productos terminados en el segundo trimestre del año, estaban en la gran mayoría de las empresas en niveles normales (70% de las empresas); solo el 23% tenía inventarios bajos. En el tercer trimestre la producción se mantuvo estable en casi la totalidad del sector y al final del trimestre todas las empresas contaban con niveles normales de inventarios. Las expectativas para el próximo trimestre son diferentes, ya que el 50% de las empresas planea incrementar su producción, y el 25% disminuirla.

El aumento en los precios promedios fue relativamente bajo, 0.6%; para el próximo trimestre se espera incrementarlos en 2.0%. Las alzas registradas en los precios de exportación ascienden a 2.8% en promedio.

### D. Materias primas

El incremento en los precios de materias primas importadas afectó a un mayor número de empresas (85%) que los incrementos en los precios de materias primas nacionales (69%).

A pesar de que las empresas mantuvieron relativamente constante su ritmo de producción en el tercer trimestre, los inventarios de materias primas bajaron en 26% de las empresas y aumentaron en 34%. Las expectativas para el próximo trimestre son diferentes, ya que una buena proporción de las empresas que redujeron o mantuvieron en niveles normales sus inventarios en el tercer trimestre, esperan incrementarlos en el próximo.

### E. Utilidades

Entre el segundo y tercer trimestre del año una proporción apreciable de empresas redujo sus utilidades. El porcentaje de empresas que declararon haber tenido aumento o niveles normales de uti-

lidades disminuyó entre los dos trimestres. La proporción de empresas con utilidades inferiores a las normales aumentó. Las expectativas para el próximo trimestre son más halagüeñas ya que un 50% espera aumentar utilidades y el otro 50% mantenerlas a niveles normales.

## F. Perspectivas del sector

El 93% de las empresas consideran que la producción de su sector se incrementará en el futuro próximo. Sin embargo, sólo el 63% de las empresas estiman que las exportaciones continúen aumentando.

Del total de empresas encuestadas un porcentaje apreciable estima que los precios continuarán aumentando y la totalidad de empresas esperan incrementos en salarios.

## TEXTILES

### A. Empleo

El sector textiles incrementó el número de trabajadores en 6.9% en el primer semestre de 1972. En el tercer trimestre 94% de las empresas manifestaron que continuaban aumentándolo y el 76% de las empresas espera contratar más trabajadores en el próximo trimestre.

El crecimiento en los salarios en el trimestre (4.0%) del sector textiles, es superior al del crecimiento promedio de la industria manufacturera (3.5%). Las expectativas para el próximo trimestre también son de incrementos considerables en los niveles de salarios.

### B. Capacidad de producción

El 97% de las empresas encuestadas respondieron que no estaban en capacidad de producir más por falta de equi-

po. Sólo el 3% tiene capacidad instalada sobrante.

Entre las razones aludidas para no incrementar la producción está el problema de liquidez y capital de trabajo, aunque el porcentaje de empresas que manifestaron tener este problema es mínimo.

En el segundo y tercer trimestre del año entre un 70% y 80% de las empresas aumentaron su capacidad total de producción. En promedio el aumento registrado en los dos trimestres fue de 9.2%. Para el próximo trimestre se espera que un 73% de las empresas continúen aumentando la capacidad total de producción.

En la actualidad la capacidad utilizada del sector textiles asciende a 95% del total de capacidad instalada.

### C. Producción e inventarios de productos terminados

En el segundo trimestre del año, aproximadamente el 77% de las empresas tenían niveles altos de inventarios; a pesar de esto, un porcentaje similar de empresas aumentó la producción en el trimestre y los inventarios de casi la totalidad de empresas se redujeron a niveles normales al terminar el trimestre. Las expectativas para el próximo trimestre son de continuar incrementando la producción en 86% de las empresas.

En promedio los precios crecieron en el trimestre 2.2% y se espera que el próximo trimestre aumenten aproximadamente en 1.1%. En el sector textiles los precios de exportación permanecieron constantes.

### D. Materias primas

El incremento en los precios de las materias primas nacionales afectó a un mayor número de empresas, que el in-

cremento en precios de materias primas importadas. En el tercer trimestre, el 94% de las empresas tuvieron niveles altos de inventarios de materias primas. Para el próximo trimestre la totalidad de empresas espera tener niveles de inventarios inferiores a los normales.

### E. Utilidades

El porcentaje de empresas que está incrementando utilidades es considerable. El resultado negativo obtenido en la variación promedio de utilidades del sector se debe a ensanches realizados en algunas empresas en el tercer trimestre del presente año.

### F. Perspectivas del sector

La totalidad de empresas encuestadas esperan que la producción y las exportaciones del sector continúen incrementándose.

Un 83% opinan que los precios de los textiles van a permanecer constantes en tanto que el 100% tienen expectativas de incremento en los salarios.

## CONFECCIONES

### A. Empleo

El número de trabajadores en confecciones permaneció sensiblemente igual en el primer semestre de 1972. En el tercer trimestre el 42% de las empresas lo incrementaron. Para el cuarto trimestre se espera tan solo que el 13% lo incrementen, mientras que el 45% lo piensan reducir.

El incremento en salarios en el trimestre fue apreciable 4.9%. Sin embargo, para el próximo trimestre las expectativas de aumento son de solo 0.6%.

### B. Capacidad de producción

El 70% de las empresas respondieron que estaban en capacidad de producir más con su equipo actual. Las razones aludidas para no incrementarla fueron dos:

- Insuficiencia de materia prima (13% de las empresas)
- Problemas de liquidez y capital de trabajo. (25% de las empresas).

En el sector confecciones se puede incrementar la producción con el equipo que se dispone actualmente en 10% sin contratar personal adicional, y en 16% contratando.

En el segundo trimestre el 58% de las empresas ensacharon su capacidad total de producción y en el tercer trimestre, la totalidad de las empresas encuestadas. El incremento promedio en los dos trimestres fue de 5%. Para el cuarto trimestre, aproximadamente el 70% de las empresas, planean continuar incrementando su capacidad total de producción.

La capacidad utilizada del sector confecciones asciende a 78.5% de la capacidad total instalada.

### C. Producción e inventarios de productos terminados

En el segundo trimestre el 45% de las empresas tenían inventarios bajos de productos terminados y el 30% altos. En el tercer trimestre el 58% aumentaron producción y el 42% disminuyó. Al final del trimestre aproximadamente el 70% de las empresas tenían inventarios normales. Las perspectivas para el próximo trimestre son las de mantener la producción a un ritmo normal en el 75% de las empresas y aumentarla en el 25%.

En el trimestre los precios internos se



incrementaron apreciablemente (3.4%), crecimiento similar al alcanzado en los precios de exportación. Para el próximo trimestre las expectativas de alza en los precios son relativamente bajas (0.6%).

#### **D. Materias primas**

El incremento en los precios internos de las materias primas afectó a la totalidad de empresas del sector. En este sector se registran compras relativamente bajas de materias primas importadas.

La mayoría de las empresas mantuvieron en el trimestre niveles normales de inventarios, y las expectativas para el próximo trimestre son similares.

#### **E. Utilidades**

En el segundo trimestre del año, una proporción apreciable de empresas tuvo utilidades inferiores a las del primer trimestre. Sin embargo en el tercero, aunque la proporción de empresas que aumentó utilidades permaneció igual, la proporción que disminuyó utilidades fue apreciablemente inferior. Para el próximo trimestre se espera que aumente la proporción de empresas con mayores utilidades y ninguna espera disminuirlas.

#### **F. Perspectivas del sector**

El 70% de las empresas estiman que la producción seguirá aumentando, y el 100% que las exportaciones continuarán incrementándose.

Las expectativas sobre precios y salarios son iguales. Sólo el 12% prevén que éstos se mantengan constantes.

### **PRODUCTOS DE CUERO**

El número de empresas de este sector que respondió la encuesta es muy bajo como para poder emitir un concepto so-

bre el mismo. Pero, dadas las características peculiares de las respuestas a continuación se hacen algunos comentarios.

La totalidad de empresas manifestó tener capacidad instalada sobrante. Las razones argüídas para no aumentar la producción fueron:

- a. Insuficiencia de materia prima
- b. Problemas de liquidez y capital de trabajo.

A pesar de estar utilizando aproximadamente un 30% de su capacidad instalada continuaron incrementándola a lo largo del presente año.

Los inventarios de productos terminados para la totalidad de empresas del sector fueron bajos en el último trimestre.

### **PRODUCTOS QUIMICOS**

#### **A. Empleo**

En el primer semestre de 1972 el número de trabajadores del sector de productos químicos disminuyó 7.7%. En el tercer trimestre el 90% de las empresas mantuvieron su nivel de empleo constante y el 7% lo redujeron. Las expectativas para el próximo trimestre son más halagadoras ya que el 45% de las empresas planean aumentar el número de empleados y ninguna reducirlo.

En el tercer trimestre los salarios se aumentaron 1.5% porcentaje relativamente bajo en relación al de los otros sectores de la industria manufacturera. Para el próximo trimestre se proyecta que el nivel promedio de salarios aumentará en 1.3%.

#### **B. Capacidad de producción**

El 75% de las empresas respondieron

que estaban en capacidad de aumentar la producción con el equipo que disponen actualmente. Las razones aludidas para no hacerlo fueron:

En primer lugar, problemas de demanda y/o precios (40% de las empresas)

En segundo lugar problemas de liquidez o capital de trabajo.

En el segundo trimestre sólo el 3% de las empresas aumentaron su capacidad total de producción, en tanto que en el tercero la proporción de empresas que la aumentaron ascendió a 42%. El incremento logrado en la capacidad de producción en estos dos trimestres fue en promedio de 12.9%

Se espera que la misma proporción de empresas que incrementaron la capacidad de producción en el tercer trimestre lo hagan en el cuarto.

En este sector aproximadamente el 87% de la capacidad instalada total está siendo utilizada.

### C. Producción e inventarios de productos terminados

El 75% de las empresas tenían niveles relativamente altos de inventarios de productos terminados en el segundo trimestre y el resto niveles bajos. En el tercer trimestre el 70% incrementó el ritmo de producción y el resto continuó a su ritmo normal. Al finalizar el trimestre sólo el 45% tenían niveles de inventarios normales y el 25% bajos. La proyección para el próximo trimestre es de incremento en la producción en la totalidad del sector.

Los precios no han variado, ni hay expectativas de cambio.

### D. Materias primas

El incremento en los precios de las

materias primas afectó aproximadamente al 49% de las empresas en el trimestre. El incremento realizado en la producción en el tercer trimestre, probablemente afectó el nivel de inventarios de materias primas ya que el 63% de las empresas acusaron tener niveles bajos de inventarios. Para el próximo trimestre, a pesar de que una proporción mayor de empresas planea incrementar la producción, un 75% de ellas prevé que tendrá niveles de inventarios de materias primas altos.

### E. Utilidades

El mismo número de empresas aumentó utilidades en el segundo y tercer trimestre. El incremento promedio en el trimestre fue 8.6%. Esa misma proporción de empresas espera incrementarlas en el cuarto trimestre de este año.

### F. Perspectivas del sector

El 67% de las empresas prevén que el sector aumentará su producción y el 100% sus exportaciones.

En lo que se refiere a salarios y precios sólo un 70% esperan incrementos en el futuro inmediato.

## DERIVADOS DEL PETROLEO

### A. Empleo

Este sector a pesar de ocupar un número relativamente bajo de trabajadores en relación a su capital, incrementó apreciablemente el empleo en el primer semestre del año (21.1%). En el tercer trimestre permaneció relativamente estable el número de trabajadores y las perspectivas para el próximo trimestre son las mismas.

Los salarios aumentaron considerablemente en el tercer trimestre 6.4%. Las proyecciones hechas para el último tri-

mestre del presente año son de 0.6% de incremento en el nivel de salarios.

## B. Capacidad de producción

El 96% de las empresas de este sector respondió que podía incrementar la producción con el equipo de que disponen actualmente. Las razones aludidas para no hacerlo fueron básicamente dos:

- a. Problemas de demanda y/o precios.
- b. Otras razones. Entre estas la principal fue restricciones del gobierno.

La producción en este sector se puede incrementar en 17.9% sin contratar personal adicional.

Un porcentaje alto de empresas manifestó haber incrementado su capacidad total de producción en el segundo trimestre y en el tercer en tanto que un porcentaje similar declaró haberla reducido en los mismos trimestres. Las expectativas para el próximo son las mismas.

En promedio la capacidad de producción se redujo en 2.9% en el último semestre.

En este sector aproximadamente el 81.9% de la capacidad total instalada está en uso.

## C. Producción e inventarios de productos terminados

El 95% de las empresas tenían niveles normales de inventarios en el segundo trimestre del año. Más o menos el 54% de ellas aumentaron producción en el tercer trimestre y el 42% la redujo. Al final del trimestre la situación de los inventarios había variado relativamente poco. Para el próximo trimestre el 58% planean aumentar producción.

No hay ninguna expectativa de variación en los precios.

## D. Materias primas

El precio de compra de materias primas nacionales permaneció constante para casi la totalidad de empresas encuestadas.

En el trimestre no variaron los inventarios de materias primas. Para el próximo trimestre un 53% de las empresas prevé aumentos en los inventarios.

## E. Utilidades

En el segundo trimestre del año las utilidades del 58% de las empresas se mantuvieron constantes en tanto que el 42% redujo utilidades. Para el tercer trimestre 56% las aumentó. Las expectativas para el próximo trimestre no son halagüeñas. Mientras el 54% espera que éstas se mantengan constantes, el 42% espera que se le sigan reduciendo.

## F. Perspectivas del sector

Casi la totalidad de las empresas encuestadas prevén que la producción y las exportaciones se reducirán en un futuro próximo.

En lo que se refiere a salarios y empleo casi la totalidad proyectan que habrá incrementos.

## MINERALES NO METALICOS

### A. Empleo

En el primer semestre del año el nivel de empleo se redujo ligeramente. En el tercer trimestre el 45% de las empresas lo aumentaron, mientras que el 14% lo reducían. Las expectativas para el próximo trimestre son de mayor disminución en el nivel de empleo.

El nivel de salarios se incrementó en promedio 3.8% y se prevé que el próximo trimestre crecerá en 4.7%

## B. Capacidad de producción

El 75% de las empresas encuestadas en este sector manifestó poder incrementar la producción con el equipo que disponen actualmente. Entre las razones aludidas para no hacerlo, está la de tener problemas de demanda y/o precios.

A pesar de esto una proporción creciente de empresas aumentó su capacidad de producción en el segundo y tercer trimestre del año y una proporción mayor espera aumentarla en el próximo.

El aumento en la capacidad instalada en el tercero y cuarto trimestre fue de 3.4% en promedio.

Aproximadamente el 74% de la capacidad instalada está siendo utilizada.

## C. Producción e inventarios de productos terminados

En el segundo trimestre una proporción relativamente alta de las empresas (59%) tenían niveles bajos de inventarios. La producción se incrementó en el 61% de las empresas en el tercer trimestre, al final del cual un 55% acusó tener inventarios normales y 45% bajos. Las proyecciones de incremento en la producción para el próximo trimestre son inferiores a las del tercero.

En el tercer trimestre del año los precios promedios aumentaron apreciablemente, 13.6%. No hay expectativas de variación para el próximo trimestre.

## D. Materias primas

En general para este sector fueron

muy pocas las empresas que se vieron afectadas por aumentos en los precios.

Un porcentaje relativamente grande tiene niveles altos de inventarios (57%); se espera que para el próximo trimestre el porcentaje de empresas con niveles altos de inventarios crezca.

## E. Utilidades

En el segundo trimestre del año un porcentaje relativamente alto de empresas expresó tener utilidades inferiores a las del primer trimestre. En tanto que en el tercer trimestre creció apreciablemente el número de empresas que tuvo utilidades más altas que en el segundo trimestre. El incremento promedio del tercer trimestre en relación al segundo fue de 4.3%.

Las proyecciones para el próximo trimestre son regulares, ya que el 59% de las empresas prevén que se van a reducir sus utilidades.

## F. Perspectivas

Tan sólo el 26% de empresas prevé que se incremente la producción del sector. En lo que se refiere a las exportaciones las opiniones son dispares. Mientras que el 53% espera incrementos, el 45% espera bajas.

En lo que se refiere a precios el 29% prevén alzas y el 71% restante consideran que permanecerán constantes. La totalidad de empresas del sector opina que habrá aumentos en los niveles de salarios.

## INDUSTRIAS METALICAS BASICAS

### A. Empleo

El nivel de empleo permaneció sensiblemente igual en el primer semestre de

1972 En el tercer trimestre, una proporción apreciable de empresas, 74%, redujo el número de trabajadores. Para el próximo trimestre, el 100% de las empresas, no proyecta cambios en el nivel de empleo.

Los salarios permanecieron constantes durante el tercer trimestre del año. Se esperan incrementos de 4.3% en promedio el próximo trimestre.

### **B. Capacidad de producción**

El 87% de las empresas están en capacidad de aumentar la producción con el equipo de que disponen actualmente. Las razones expuestas para no hacerlo son:

- a. Insuficiencia de materia prima (13% de las empresas)
- b. Problemas de liquidez y capital de trabajo (9% de las empresas)
- c. Problemas de demanda y/o precios (61% de las empresas).

En este sector es posible aumentar la producción en 9.8% sin contratar personal adicional y en 17% contratando.

Aproximadamente el 87% de las empresas en este sector mantuvieron estable su capacidad de producción en los dos últimos trimestres. El 13% restante la incrementó. El aumento registrado fue de 4.0% en el último semestre.

Para el próximo trimestre las mismas empresas que aumentaron su capacidad de producción, continuarán haciéndolo; el resto no proyecta ningún cambio.

### **C. Producción e inventarios de productos terminados**

En el segundo trimestre el 61% de las empresas declararon tener inventarios de

productos terminados altos; el 13% bajos. Sin embargo, en el tercer trimestre el 83% aumentaron su ritmo de producción. Al final del trimestre la situación de inventarios no había variado. Para el próximo trimestre un menor número de empresas (74%) planea continuar incrementando el ritmo de producción mientras que el resto planea disminuirla.

Los precios de productos terminados de este sector aumentaron en el tercer trimestre 3.6% en promedio. No hay expectativas de variación para el próximo trimestre.

### **D. Materias primas**

El incremento en los precios de materias primas nacionales afectó el 22% de las empresas. En tanto que el de materias primas importadas afectó al 40%.

Una proporción relativamente alta de empresas (78%) declaró tener inventarios normales de materias primas. Las expectativas para el próximo trimestre son de una mayor proporción de empresas con niveles altos y normales de inventarios que en el trimestre anterior.

### **E. Utilidades**

El 68% de las empresas manifestaron tener utilidades normales en el segundo trimestre y el 32% utilidades bajas. En el tercer trimestre el 13% tuvo incrementos en las utilidades, y la proporción con bajas utilidades disminuyó.

Las expectativas para el próximo trimestre no son halagadoras, ya que parte de las empresas que habían mantenido utilidades a niveles normales piensa que se les van a reducir.

Entre el segundo y tercer trimestre del año las utilidades aumentaron en promedio 3.6%.



## F. Perspectivas

El 69% de las empresas opinan que la producción se va a incrementar en el futuro. En lo que se refiera a exportaciones, un 13% espera disminuciones, mientras que un 26% aumentos.

La totalidad del sector prevé incrementos en los salarios y los precios.

## PRODUCTOS METALICOS

### A. Empleo

En el primer semestre del año el número de trabajadores aumentó, en el sector, en 7.7%. En el tercer trimestre el 89% lo mantuvieron estable y el 11% lo redujeron. Para el cuarto trimestre no se planea ningún cambio en el nivel de empleo.

El incremento de salarios en el trimestre fue mínimo y las expectativas para el próximo trimestre son de 1.7% de aumento.

### B. Capacidad de producción

El 100% de las empresas respondieron que podían incrementar su producción con el equipo de que disponen actualmente.

La principal razón dada para no incrementarla es problemas de demanda y/o precios. El 67% de las empresas dieron esta razón.

Por otro lado está el problema de liquidez y capital de trabajo. Este último está afectando al 16% de las empresas.

Las empresas en este sector, están en capacidad de aumentar la producción en un 25% con el personal existente y en 51% contratando personal adicional.

En el segundo trimestre del año el 88% de las empresas mantuvieron su capacidad total de producción igual y aproximadamente el 11% la disminuyó. En el tercer trimestre hay una ligera tendencia a incrementarla (16%), sin embargo hay un 11% que continuó reduciéndola. Las proyecciones hechas para el último trimestre del año son similares a las del tercero.

Este es uno de los sectores que mantienen una mayor proporción de capacidad instalada ociosa. En la actualidad sólo están trabajando al 70% de su capacidad total.

### C. Producción e inventarios de productos terminados

En el segundo trimestre el 78% de las empresas tenían bajos niveles de inventarios de productos terminados. La producción en el tercer trimestre fue relativamente estable, con tendencias a la baja y al finalizar el trimestre una mayor proporción de empresas acusó tener niveles de inventarios normales. Aunque el 60% los consideraba bajos.

Para el próximo trimestre una proporción apreciable de empresas (76%) planea incrementar la producción.

Los precios de productos terminados variaron en 1.8% en el trimestre. No hay expectativas de cambio para el próximo trimestre.

### D. Materias primas

Aproximadamente el 90% de las empresas manifestaron haberse visto afectadas por incrementos en los precios de las materias primas.

En el trimestre el 73% tenía niveles normales de inventarios y el 25% altos.

Para el próximo trimestre, una proporción mayor de empresas espera tener niveles de inventarios normales.

### **E. Utilidades**

En el segundo trimestre del año aproximadamente el 90% de las empresas mantuvieron las mismas utilidades que en el primer trimestre. En el tercero mientras que un 47% manifestó haberlas aumentado, un 12% registró disminución. En promedio el incremento en utilidades fue de 14.6% entre el segundo y tercer trimestre.

Para el próximo trimestre una proporción apreciable 33% prevé reducción en las utilidades.

### **F. Perspectivas**

Mientras que un 41% de las empresas prevé reducciones en la producción del sector, un 57% prevé incrementos. En lo que se refiere a exportaciones sólo el 54% proyecta aumentos para el futuro.

El 56% de las empresas considera que los precios van a aumentar y el 89% considera lo mismo para los salarios.

# Moneda y Crédito

## A. Situación monetaria y de precios

La preocupación más grande del país en la hora actual es la inflación, traducida en aumentos anormales del nivel interno de precios, frente a la tendencia de los cinco años anteriores. Dichos aumentos han oscilado entre 13% y 14%, en año completo, según se indica en el correspondiente capítulo de esta revista.

Surge, naturalmente, la pregunta de si la situación y la política monetarias han influido en el proceso de alza de los precios.

## B Oferta monetaria

Es conocida la relación entre precios y medios de pago en circulación u oferta monetaria, planteada por la doctrina tradicional. Suponiendo estable la velocidad de circulación de la moneda, el monto de los medios de pago que exceda el crecimiento del producto interno bruto, se traduce en alza de los precios. Naturalmente, esta tesis ha sido objeto de numerosas críticas: se la ha tachado de simplista; se ha indicado que la velocidad de circulación del dinero varía de manera apreciable, particularmente en países en proceso de desarrollo; se agrega que la expansión del circulante, encausada hacia la producción, antes que generar efectos inflacionarios, contribuye a moderar

el crecimiento de los precios, por mayor oferta de bienes y servicios. También se critica que la teoría tradicional atribuya a un solo factor —volumen del circulante— el proceso inflacionario de una economía, sin tener en cuenta que él proviene, en ocasiones, de aumento de los costos de producción, particularmente del nivel de salarios (inflación de costos).

Pese a que algunas de estas críticas son justificadas, en el largo plazo se aprecia relación estrecha entre medios de pago, producto interno bruto, y nivel general de precios.

Por lo tanto, es útil analizar el comportamiento de la oferta monetaria, para hacer un diagnóstico acertado de las causas de la inflación en el país, con la salvedad de que entre medios de pagos y precios no existe una relación absoluta, y que elementos reales, a diferencia de los puramente monetarios, pueden incidir en la variación de los precios.

Los medios de pago en circulación ascendían, en 30 de septiembre, a \$26.590 millones, cifra que puede ser inferior al volumen real del circulante en esa época, por corresponder a día sábado.

Con el fin de disminuir el efecto de éste y similares factores de distorsión de las cuenta monetarias, pueden tomarse

los promedios trimestrales, como se hace en el cuadro III-1.

Conforme a las cifras allí contenidas, la expansión de los medios de pago entre septiembre de 1971 y septiembre de 1972, llega al 13.9%. Esta cifra es relativamente baja, si se la compara con la de años anteriores, en los cuales la oferta monetaria subió entre el 17% y el 19%; también resulta moderada si se tiene en cuenta que el aumento del producto interno bruto, en 1972, será del orden del 7%, como consecuencia, entre otras cosas, de la recuperación del producto agrícola respecto a las bajas experimentadas en 1971, y a los precios favorables que han alcanzado en los mercados externos el café y otros productos de exportación.

La cifra de incremento promedio del circulante no justifica, pues, un crecimiento inmoderado en el nivel interno

de precios, sino por el contrario, una elevación de 7%, más o menos.

Debe observarse, claro está, que el ritmo de aumento de la oferta monetaria ha venido acelerándose muy apreciablemente desde el segundo trimestre del año, inclusive (ver gráfica III-1). En efecto, mientras que en el primer trimestre el crecimiento promedio anual fue de 10.4% solamente, en los siguientes dos trimestres subió a 15.1% y 17.9%, respectivamente<sup>1</sup>. Empero, no es probable que esta tendencia desfavorable, por ser tan reciente, haya incidido ya sobre los precios.

En consecuencia, el aumento del nivel interno de precios no parece imputable, en la presente coyuntura, a un exceso de oferta de dinero.

<sup>1</sup> Los porcentajes están referidos al promedio del respectivo período de 1971.

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	%
	1971	1972	%	1971	1972	%	1971	1972	%
IV Trimestre	20.869	23.164	11.0	14.695	16.343	11.2	6.174	6.821	10.5
I. Trimestre	21.950	24.236	10.4	16.287	18.028	10.7	5.663	6.208	9.6
II. Trimestre	21.868	25.172	15.1	16.400	18.838	14.9	5.468	6.334	15.8
III. Trimestre	22.535	26.578	17.9	17.053	20.088	17.8	5.482	6.490	18.4
Julio	22.446	26.414	17.7	16.825	20.009	18.9	5.621	6.405	13.9
Agosto	22.583	26.731	18.4	17.154	20.364	18.7	5.429	6.367	17.3
Septiembre	22.577	26.590*	17.7	17.180	19.892*	15.7	5.397	6.698*	24.1
Año completo	21.761	24.788	13.9	16.109	18.324	13.8	5.697	6.464	13.4

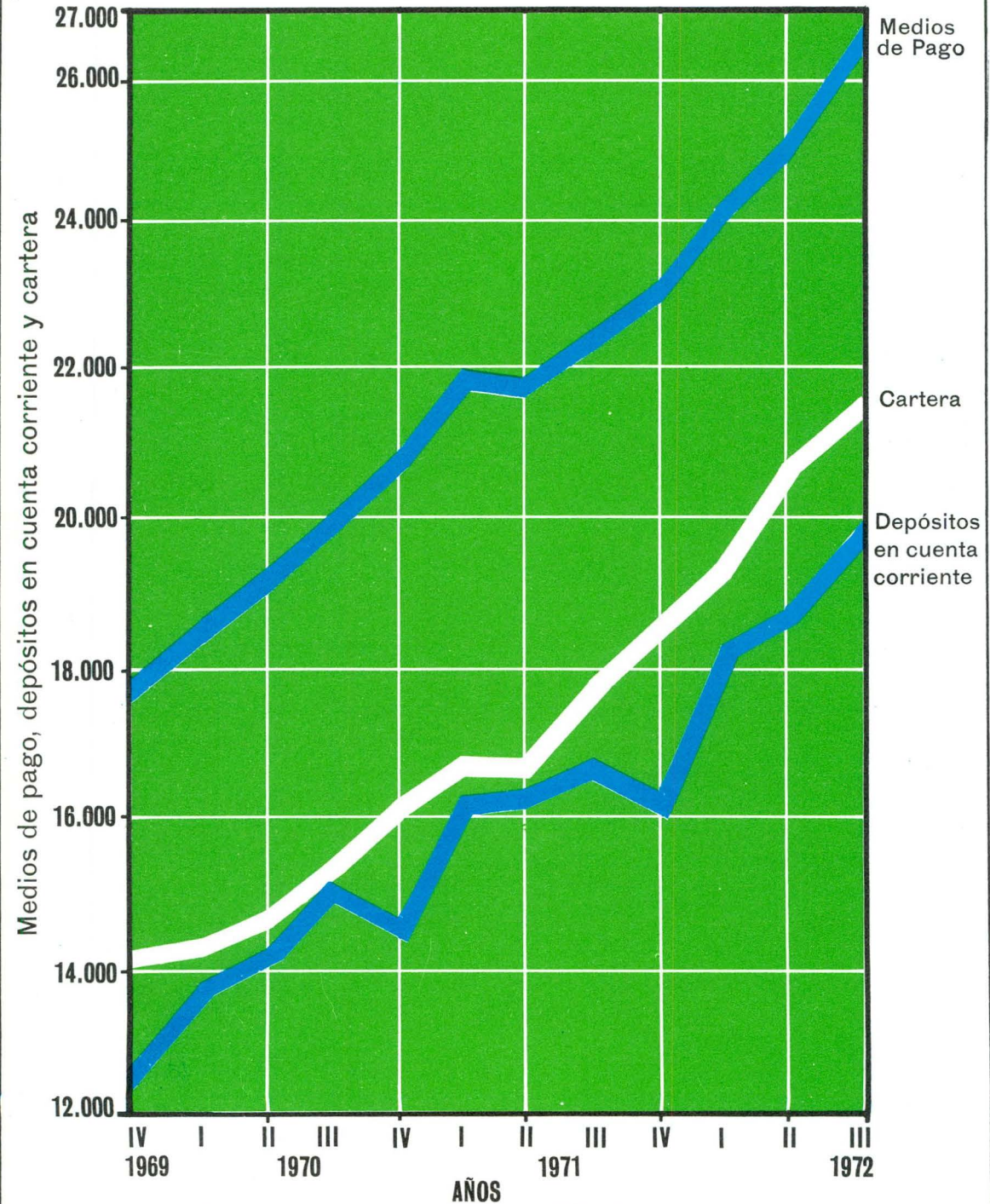
Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

\* Provisional.



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

\$ MILLONES





Lo anterior no debe llevar a pensar, sin embargo, que ciertos factores monetarios sean ajenos a la tendencia inflacionaria que sufre el país. Preocupan en particular, tres circunstancias: un aparente incremento en la velocidad de circulación del dinero, y el encauzamiento de la expansión monetaria del Banco de la República y de los bancos comerciales hacia fines distintos de procesos productivos a corto plazo.

En las siguientes secciones se analizan estos problemas. En materia de aumento en la velocidad de circulación de la moneda, se harán algunas consideraciones generales sobre la demanda por dinero; el encauzamiento de la expansión monetaria del Banco de la República se analizará teniendo en cuenta el origen de los billetes en circulación, y la orientación del crédito de los bancos comerciales, indicando la distribución de su cartera, por sectores.

### C. Algunas consideraciones generales sobre la demanda por dinero

Es probable que se esté presentando un crecimiento de la velocidad de circulación del dinero, si se tiene en cuenta que el aumento del producto interno bruto, a precios del mercado (aumento real más elevación de precios) supera al incremento de la oferta monetaria en 1972. También constituye indicio de aceleración el aumento del multiplicador de medios de pago, es decir, de la relación entre billetes en circulación y medios de pago. Sobre este último punto se hicieron algunos comentarios en el pasado número de COYUNTURA ECONOMICA. Conviene añadir que en el período de enero a septiembre de este año, el porcentaje de aumento del circulante ha sido mayor que el de los billetes, circunstancia que corrobora la tesis anterior. En tales meses, efectivamente, los medios de pago subieron 10.6%, mientras que los

billetes en circulación crecieron 8.4% solamente. Ambos porcentajes resultan de comparar las cifras desestacionalizadas de medios de pago y de billetes, en diciembre de 1971 y septiembre de 1972. Aunque caben reservas sobre los índices de estacionalidad, creemos que las cifras resultantes del ajuste permiten inferir razonablemente un crecimiento del multiplicador y un aumento en la velocidad del circulante.

Los mencionados fenómenos están íntimamente vinculados con el incremento en la demanda por dinero, que puede obedecer a las siguientes causas:

En primer lugar, el apreciable aumento del ingreso, fenómeno mencionado varias veces en este capítulo. En segundo término, una disminución en el rendimiento real de activos financieros distintos de los monetarios, por el efecto combinado de la tasa de inflación y de la baja rentabilidad de las acciones de la bolsa. Tal disminución aumenta la preferencia por los activos monetarios reales (efectivo y depósitos, inclusive depósitos a término y de ahorro).

Estos factores coyunturales vienen a sumarse a la tendencia hacia la monetización, propia de las economías en proceso de desarrollo, y al costo relativamente elevado de conversión de otros activos financieros en moneda, circunstancias que normalmente elevan la demanda por dinero.

Parece muy conveniente, por lo tanto, que el país avance en el examen de los temas de velocidad de circulación, demanda monetaria y relación entre ellos; así como en la elaboración de indicadores a corto plazo, que permitan establecer, con mayor precisión, las tendencias de la economía, relacionando factores monetarios y reales. Ya se cuenta con importantes ensayos sobre el par-

ricular, que ofrecen base para un análisis más a fondo de este importante tema de la economía nacional.

### D. Origen de los billetes en circulación

El origen primario de la expansión monetaria corresponde a la emisión de billetes por el Banco de la República y ésta se genera, a su turno, en los siguientes sectores principales: sector externo, gobierno nacional, sector cafetero, bancos comerciales, instituciones de fomento y resto del sector privado.

El cuadro III-2 muestra el crecimiento de los billetes, entre diciembre de 1971 y septiembre de 1972, y los principales sectores que han contribuido a él.

El cuadro en referencia es ajustado, en el sentido de que se ha buscado eliminar

las variaciones estacionales de las distintas cuentas, utilizando índices de la Junta Monetaria. Los ajustes se han hecho principalmente en el renglón de crédito a los bancos comerciales, pues es conocido que en el mes de diciembre el crédito del Emisor a dichos institutos se eleva muy apreciablemente, debido al retiro de depósitos, propio de fin del año.

A pesar de que los índices fueron el resultado de un cuidadoso trabajo, tienen las limitaciones propias de esta clase de cifras, y presentan el inconveniente adicional de haberse elaborado hace ya algún tiempo. Con estas salvedades, se harán las siguientes consideraciones:

El hecho más protuberante que muestra el cuadro III-2, es que el mayor aumento de los billetes en circulación se debe al sector externo de la economía y

CUADRO III-2

ORIGEN DE LOS BILLETES EN CIRCULACION - AJUSTADO\*  
(\$ millones)

	Diciembre 1971	Septiembre 1972	\$	Variación %
<b>I. BILLETES EN CIRCULACION</b>	<b>6.979</b>	<b>7.566</b>	<b>587</b>	<b>8.4</b>
<b>II. SECTOR EXTERNO</b>	<b>1.051</b>	<b>2.462</b>	<b>1.411</b>	<b>134.2</b>
A. Reservas internacionales	3.434	5.585	2.151	62.6
B. Derechos especiales de giro	-762	-1.191	-429	56.2
C. Obligaciones a largo plazo	-1.621	-1.932	-311	19.1
<b>III. CREDITO INTERNO NETO</b>	<b>5.928</b>	<b>5.104</b>	<b>-824</b>	<b>-14.0</b>
A. Gobierno nacional	5.855	4.882	-975	-16.7
B. Resto sector público	106	46	-60	-56.7
C. Bancos comerciales	-2.963	-3.067	-104	3.5
D. Entidades de fomento	3.606	4.452	846	23.4
E. Sector cafetero	816	242	-626	-70.4
F. Sector privado	-2.496	-2.519	-23	.9
1. Depósitos de importación	-1.665	-1.780	-115	6.9
2. Depósitos de giro Res. 53	-479	-563	-84	17.5
3. Otros	-352	-175	177	-50.3
G. Activos netos sin clasificar	1.004	1.068	64	6.3

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

\* El ajuste de billetes en circulación se hizo con base en los índices estacionales utilizados por la Junta Monetaria; se le imputó al crédito interno neto del Banco de la República, distribuido entre bancos comerciales y entidades especializadas de fomento, en proporción de 94% y 6%, respectivamente.

específicamente, a un aumento de las reservas internacionales.

Como se anota en el capítulo sobre situación cambiaria, buena parte del crecimiento de las reservas en 1972, y específicamente en el tercer trimestre, obedeció al ingreso de los préstamos, a mediano plazo, contratados por el gobierno nacional con bancos comerciales del exterior. Allí también se indica que si el prestatario de dichas operaciones hubiera sido el Banco de la República, las reservas netas no habrían tenido aumento. En tal caso, tampoco se habría presentado expansión del circulante.

Así pues, el verdadero origen del crecimiento de los billetes en circulación resulta ser las operaciones del gobierno nacional. Los dólares provenientes de los empréstitos que celebró con bancos comerciales del exterior se cambiaron por billetes emitidos por el Banco de la República. Parte de esa emisión regresó al Banco, en la forma de disminución del crédito neto al gobierno; pero un margen apreciable vino a ampliar el circulante.

De hecho, la venta de los US\$80 millones de préstamos del gobierno al Banco de la República significó, una emisión de \$1.760 millones, suponiendo una tasa de \$22 por dólar. Como el gobierno disminuyó la deuda con el emisor en \$975 millones solamente, quedó un saldo de \$785 millones de aumento en los billetes en circulación, correspondiente a la diferencia entre las dos cantidades. Este saldo inflacionario es imputable a operaciones del gobierno nacional, originadas en el déficit fiscal y de tesorería remediado solo en apariencia, a través de los empréstitos externos a los cuales nos hemos venido refiriendo.

Para poder apreciar el efecto final de dicho aumento sobre los medios de pago en circulación, puede partirse de una re-

lación de 1 a 4 entre billetes y circulante total. Sobre esta base, el incremento de \$785 millones en los billetes, se traducirá, una vez que opera plenamente el multiplicador de medios de pago, en un aumento de \$3.140 millones en la oferta monetaria total, o sea, 12.5% sobre el nivel promedio del segundo trimestre. Es indudable que este factor ha venido acelerando el avance de los medios de pago, y que continuará influyendo en él, durante los meses venideros.

Con razón se anotaron en el pasado número de COYUNTURA ECONOMICA, los peligros inflacionarios de los préstamos cuya contratación culminaba por entonces, en los siguientes términos:

"Desde el punto de vista monetario y fiscal, las operaciones que vienen analizándose presentan serios riesgos. Es posible que su producto en moneda nacional se destine al gasto público, para suplir la insuficiencia de los ingresos fiscales respecto a las necesidades de gastos corrientes e inversiones, y para mejorar los déficit fiscal, presupuestal y de tesorería. Esta operación es expansionista: el gobierno recibe los dólares y los vende al Banco de la República, a cambio de pesos que éste emite. En el supuesto de que las divisas se utilicen para cancelar pasivos con el Fondo Monetario no tendría lugar una contracción paralela del circulante, pues se trataría simplemente de que el Banco aplicara los dólares a amortizar dichos pasivos, sin recibir pesos en cambio.

"La expansión monetaria de que se ha dado cuenta sería de apreciable magnitud, pudiendo llegar a cerca de \$1.700 millones. Los peligros de esta situación se manifiestan claramente teniendo en cuenta la actual tendencia expansionista del circulante y del crédito, que llevó a la Junta Monetaria a adoptar la medida extrema de los encajes marginales, según se analiza en el capítulo sobre moneda y crédito. No resulta muy congruente la emisión en favor del gobierno nacional, fruto último de las operaciones de endeudamiento externo que se analizan, cuando al mismo tiempo se impone control tan riguroso a los préstamos al sector privado, con peligro para la producción".

En contraste con el efecto inflacionario, directo o indirecto de las operaciones del gobierno nacional con el Banco de la República, el sector cafetero ha repagado en este año parte muy apreciable de su deuda con el emisor (\$626

millones, hasta último de septiembre). Esta circunstancia favorable compensó otras fuentes de expansión y de no ser por ella, la situación monetaria habría revestido singular gravedad.

Por otra parte, no es previsible que el crédito de la Federación con el Banco de la República continúe disminuyendo en el resto del año. Al contrario, es probable que se incremente, por la necesidad de adquirir cosechas, en los meses de noviembre y diciembre. Concretamente, puede esperarse que el crecimiento de la deuda de la Federación, a fines de 1972 y en los primeros meses del próximo año, dará lugar a emisiones del Banco de la República del orden de \$550 millones, cifra que vendrá a sumarse a los demás factores expansionistas, para completar un cuadro monetario preocupante, al menos en el corto plazo.

El crédito a entidades de fomento se ha expandido extraordinariamente en 1972, como puede apreciarse en el cuadro III-2, que marca un incremento de \$846 millones, durante los nueve primeros meses del año.

Un aumento de tal magnitud sugiere la conveniencia de analizar, en detalle, sus causas y factores. Para tal fin se tomará el período junio de 1971 a junio de 1972; aunque hubiera sido deseable llevar el análisis a meses recientes, no hay estadísticas más frescas sobre el particular, y existen indicios suficientes para concluir razonablemente que la tendencia del referido objeto de este estudio ha continuado.

En el referido lapso, el crédito neto del Banco de la República a entidades de fomento creció \$800 millones; de éstos deben deducirse \$200 millones, aproximadamente, que corresponden a deudas de las corporaciones financieras con el emisor, por utilización de la línea del

Banco Mundial para importación de bienes de capital. Estas operaciones no implican emisión de billetes, sino asientos contables en el activo del Banco, que se compensan con los pasivos correspondientes a obligaciones a largo plazo con el exterior.

Pero aún efectuando la reducción, queda un monto expansionista muy grande, de \$600 millones, por créditos del emisor a las entidades de fomento.

Doscientos millones corresponden a crédito neto en favor de la Caja Agraria, cantidad que puede elevarse en el futuro, por menor crecimiento de los depósitos de ahorro, pues es posible que el ritmo anual de 24% o más, logrado en el último año y en años anteriores, se vea afectado por desviación de recursos hacia las corporaciones de ahorro y vivienda, las cuales pueden llegar a reconocer, en el primer año de funcionamiento, un interés cercano al 28% sobre sus depósitos y certificados; según se verá más adelante.

Una idea aproximada de la distribución del resto del crédito neto del emisor a entidades de fomento viene dada por los montos de crédito bruto a cada una de dichas entidades (cuadro III-3).

El primero en magnitud corresponde al Fondo de Promoción de Exportaciones PROEXPO, con más de \$350 millones, derivados de utilización de sus líneas en pesos y en moneda extranjera en el emisor. Esta última es expansionista, pues se emplea para otorgar créditos en divisas a exportadores, quienes a su turno las venden como reintegros anticipados al Banco de la República, a cambio de pesos que éste emite.

El aumento del crédito a PROEXPO obedece, en primer término, al no pago por el gobierno de las cantidades que debe entregarle, por concepto del impuesto

CUADRO III-3  
CREDITO BRUTO DEL BANCO DE LA REPUBLICA Y DE  
ALGUNAS ENTIDADES DE FOMENTO  
(\$ millones)

	Financieras	PROEXPO	Moneda extranjera PROEXPO	FIP	Fondos financieros industrial y urbano
1967					
1968	268	10	55	99	—
Δ \$	213	23	51	187	—
1969	-55	13	-4	88	
Δ \$	140	91	77	241	24
1970	-73	68	26	54	24
Δ \$	78	86	95	258	123
1971	-62	-5	18	17	99
Δ \$	146	309	156	292	347
1971 junio	68	223	61	34	244
1972 julio	98	62	131	259	269
Δ \$	154	115	430	303	393
	56	53	299	44	124

Fuente: Revista Banco República

adicional de 1.5% sobre el valor CIF de las importaciones; supuesto un monto de importaciones sujetas a este gravamen de US\$800 millones en 1972, le habrían correspondido al Fondo más de \$270 millones. En segundo término, ha crecido substancialmente la demanda de crédito para prefinanciar exportaciones, debido al gran incremento de éstas, a estrechez financiera y a condiciones favorables de esa clase de préstamos, como tasa de interés, y ausencia de riesgo cambiario en caso de reintegros anticipados.

Aunque ciertamente las facilidades especiales de crédito han contribuido a fomentar las exportaciones, sus términos tan favorables pueden propiciar desviación de los recursos hacia otros fines, cosa difícil de evitar, por las limitaciones propias del control que puede ejercerse sobre créditos dirigidos.

Sería pertinente, por lo tanto, estudiar modificaciones a la mecánica de los reintegros anticipados, a fin de hacerlos menos atractivos, eliminando la garantía de cambio que surge del ajuste del reintegro

provisional, cuando se hace definitivo; en ese momento se aplica a las divisas la tasa de cambio que rija en la fecha, entregándose la diferencia al exportador.

También sería conducente revisar las condiciones de plazo e intereses de los préstamos redescontables por PROEXPO, para eliminar subsidios innecesarios, en momentos en los cuales se registran altos precios internacionales para muchos productos colombianos de exportación.

También ha sido apreciable el crédito a los fondos financieros, industrial y de desarrollo urbano, cuyo monto ascendía en 30 de junio a \$393 millones, con aumento de \$124 millones, en los últimos doce meses. Las operaciones del Fondo Financiero Agrario, por el contrario, no habían significado emisiones del Banco de la República, y en 30 de junio no aparecía registrado ningún préstamo de éste en su favor.

Es importante continuar diseñando mecanismos que permitan obtener re-



curso de ahorro para los fondos financiero, industrial y de desarrollo urbano. El primero permite financiar capital de trabajo, a mediano y corto plazo, para la pequeña y la mediana industria, así como también, financiar la venta a plazo de bienes de capital de fabricación nacional, para que puedan competir con los extranjeros. El segundo hace posibles obras municipales recuperables por valorización, parques y zonas verdes. Todo ello debe realizarse dentro de planes y proyectos cuidadosamente preparados y evaluados, no sólo en cuanto a su viabilidad, sino en cuanto al beneficio que de ellos pueda derivar la sociedad, en términos de empleo y de otros factores claves.

También el crédito del Banco de la República a las corporaciones financieras ha contribuido a la expansión del circulante, aunque en menor cantidad: \$56 millones, entre junio de 1971 y junio de 1972.

Siendo una de las finalidades principales de las corporaciones el otorgamiento de préstamos a mediano y largo plazo, es inconveniente que se financien con créditos del emisor, como ha venido ocurriendo desde que iniciaron operaciones. Es verdad que ha disminuido el monto de estos créditos respecto a algunos años anteriores; así, la cifra actual de \$154 millones es considerablemente menor a la de \$268 millones, registrada en 1967. Pero se observa que a partir de 1971 no ha continuado la disminución, sino que por el contrario los créditos del emisor han aumentado, posiblemente como resultado de la resolución 58 de 1971 de la Junta Monetaria, que creó un fondo de sustentación para papeles de las corporaciones.

Es posible que en el futuro la dependencia de las corporaciones respecto al crédito del Banco Emisor disminuya en la medida en la cual puedan colocar

documentos de deuda en el mercado de capitales, como ha venido ocurriendo, en cantidades apreciables, durante el presente año. Debe también continuarse el empeño de años anteriores, en el sentido de que el Instituto de Fomento Industrial adquiera o descuenta cartera de las corporaciones. En esta forma se encauzan hacia ellas recursos de ahorro, para sustituir los monetarios del Banco de la República. Se entienden, desde luego, las dificultades que en el momento presente tiene el IFI para hacer estas operaciones, por la limitación de sus recursos. Pero convendría que les diera prioridad, en la medida en la cual se fortalezca su situación financiera. Esto no se opone a que el instituto continúe realizando inversiones directas, en proyectos de especial importancia, que se hallen fuera del alcance de la iniciativa privada, a la cual sea necesario suplir.

El crédito del Banco de la República al Fondo de Inversiones Privadas —FIP— creció \$44 millones en los 12 meses que concluyeron en junio de 1972. Este crecimiento preocupa, porque constituye emisión destinada a préstamos a largo plazo.

El crecimiento del circulante, originado en operaciones del gobierno nacional y en préstamos del emisor a entidades de fomento, contrasta con una reducción de \$104 millones en el crédito del Banco de la República a los bancos comerciales, y en una contracción de \$23 millones por aumento de depósitos de particulares (importación, giro y otros) en el mismo banco.

Así pues, se sustenta la tesis enunciada al principio de este capítulo, en el sentido de que la emisión de billetes se ha originado en factores distintos de la financiación de procesos productivos a corto plazo. Mientras crece la financiación del Banco de la República, directa e in-

directa, al gobierno, y aumenta el crédito a "entidades de fomento", disminuye el orientado a bancos y se incrementa el monto de los depósitos de importación y de giro.

La situación descrita puede estar contribuyendo al proceso inflacionario, en cuanto la emisión de billetes no corresponde al aumento de procesos productivos a corto plazo, sino a gastos e inversiones del estado y financiación a mediano y largo plazo de entidades de fomento.

Es procedente, por lo tanto, buscar mecanismos e instituciones, y formular políticas de ahorro que permitan financiación no inflacionaria para el gobierno y para las entidades de desarrollo. De otra parte, las políticas no deben ser tales que presionen inmoderadamente la tasa de interés, como parece estar ocurriendo con las corporaciones de ahorro y vivienda, según se verá más adelante.

#### E. Colocaciones de los bancos

Al promediar septiembre, las colocaciones del sistema bancario (bancos y Caja Agraria) ascendían a \$23.274 millones, y registraban un crecimiento de 19.3% en año completo, es decir, desde la misma época de 1971.

Este incremento resulta superior a lo normal, si se tiene en cuenta el aumento menor de los medios de pago, y el crecimiento también menor de las colocaciones, en años anteriores; en efecto, la cifra de 1972 es la más alta desde 1967.

Pero según se indicó al comenzar este capítulo, una parte creciente de la cartera bancaria ha ido a irrigar sectores distintos del agropecuario, el industrial y el comercial, como puede apreciarse en los cuadros III-4 y III-5. Este último muestra un gran crecimiento de la participación del sector "otros" en la cartera total de los bancos comerciales, al paso que registra bajas apreciables en la parte del crédito que va para los sectores agropecuarios, industrial y comercial (gráfica III-2).

La circunstancia mencionada coincide con el aumento del crédito neto de los bancos comerciales al sector público. Entre mayo de 1971 y el mismo mes de 1972, el porcentaje de su crecimiento fue el más alto de los últimos años, con excepción de 1969 (cuadro III-6); y la difícil situación fiscal hace pensar que en meses posteriores el crecimiento ha sido aún mayor.

Esta tendencia es, desde luego, inconveniente, pues el crédito de los ban-

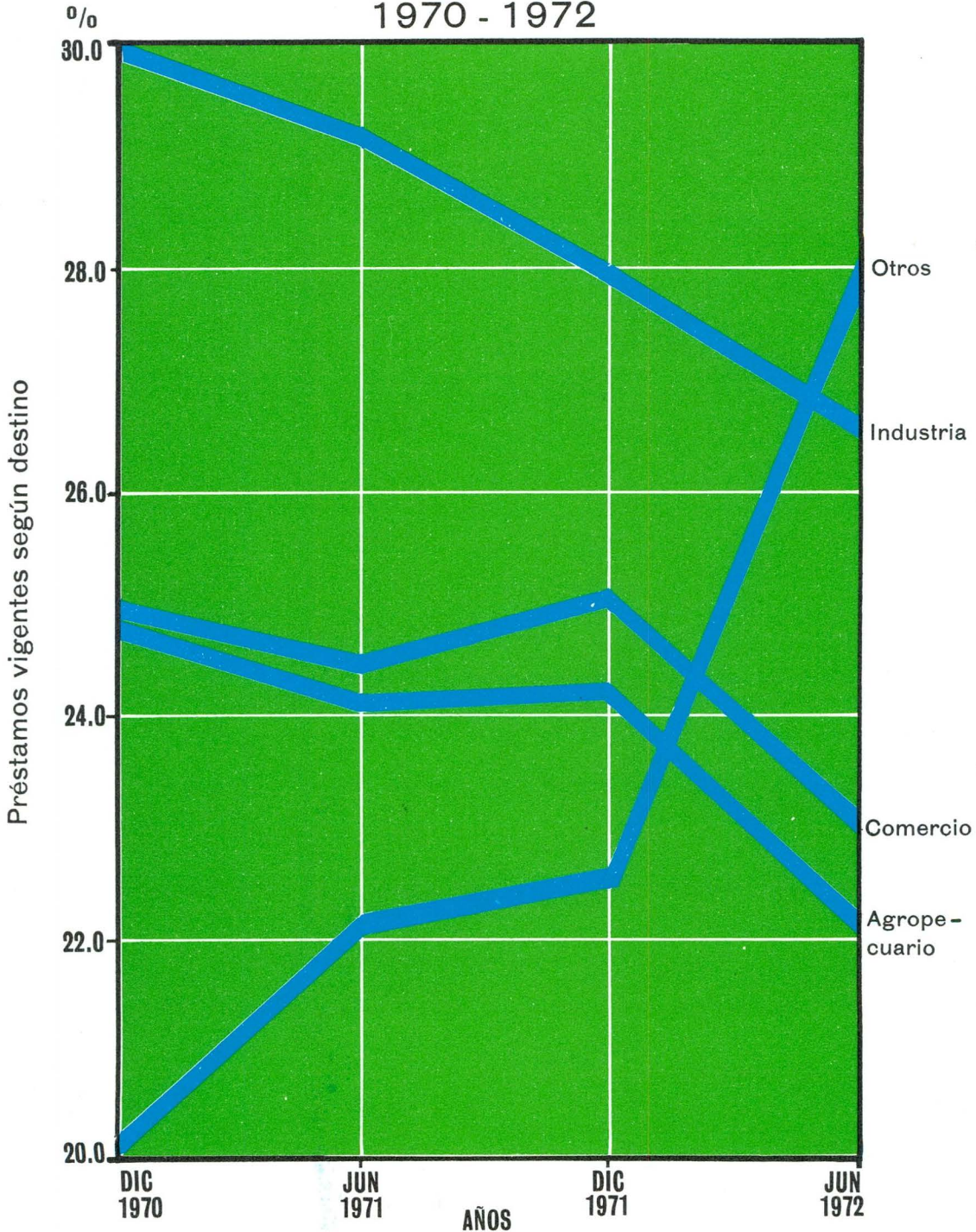
CUADRO III-4

PRESTAMOS VIGENTES DE LOS BANCOS  
COMERCIALES SEGUN DESTINO  
(\$ millones)

	Agropecuario	Industria	Comercio	Otros	Total
Diciembre 1970	2.938	3.547	2.955	2.398	11.838
Junio 1971	3.005	3.652	3.056	2.780	12.493
Diciembre 1971	3.350	3.873	3.468	3.119	13.810
Junio 1972	3.359	4.037	3.499	4.261	15.156

Fuente: Asociación Bancaria y cálculos de FEDESARROLLO.

# PARTICIPACION SECTORIAL DE LOS PRESTAMOS VIGENTES SEGUN DESTINO\* 1970 - 1972





CUADRO III-5

PARTICIPACION Y CRECIMIENTO DE LOS PRESTAMOS VIGENTES DE  
LOS BANCOS COMERCIALES SEGUN DESTINO  
(Diciembre de 1970 = 100)

	Agropecuario		Industria		Comercio		Otros		Total	
	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%
Diciembre 1970	100.0	24.8	100.0	30.0	100.0	25.0	100.0	20.2	100.0	100
Junio 1971	102.3	24.1	103.0	29.2	103.4	24.5	115.9	22.2	105.5	100
Diciembre 1971	114.0	24.3	109.2	28.0	117.4	25.1	130.1	22.6	116.7	100
Junio 1972	114.3	22.2	113.8	26.6	118.4	23.1	177.7	28.1	128.0	100

Fuente: Asociación Bancaria y cálculos de FEDESARROLLO.

cos comerciales debe orientarse primordialmente hacia sectores inmediatamente productivos y no a financiar necesidades del gobierno nacional y de los institutos descentralizados. La anomalía obedece a los problemas fiscales de carácter general que afectan al país.

### F. Medidas de la Junta Monetaria

La Junta Monetaria ha atacado el problema en dos frentes: el externo y el de los bancos comerciales. Queda, desde luego, por solucionar el déficit fiscal, que escapa al control de la Junta. En realidad, ella se ha visto forzada a adoptar medidas restrictivas en los dos frentes mencionados, con el fin de compensar el

desequilibrio fiscal y evitar así un peligroso desbordamiento de los medios de pago. Esta política, única que podía adoptar la Junta, en vista de las circunstancias, la expone, sin embargo, a numerosas críticas, pues limita drásticamente el crédito del sector privado.

En el frente externo, la Junta suspendió o limitó severamente el endeudamiento de particulares en moneda extranjera. Según se analiza en el capítulo sobre balanza cambiaria, quedaron suspendidas las compras de divisas correspondientes a préstamos privados del exterior, hasta el 31 de diciembre de 1972, y sujetas a estrictas condiciones, a partir de esa fecha. Asimismo, se dispuso que las divisas para reintegros anticipados deberían obtenerse a través de bancos establecidos en el país, y se fijó a éstos, como tope para dichas financiaciones, los montos registrados, en promedio, durante el período comprendido entre junio y agosto de 1972, o el saldo en 31 de agosto de 1972 (Resolución 61 de 1972, artículos 4o. y 5o.).

En materia bancaria, reiteró la Junta el encaje marginal, pero movió la base de depósitos para que éste opere al promedio de las exigibilidades en las dos últimas semanas de septiembre (Resolución 66 de 1972, artículo 5o.).

CUADRO III-6

CREDITO DE LOS BANCOS COMERCIALES  
AL SECTOR PUBLICO  
(\$ millones)

	Gobierno nacional	Entidades oficiales	Total	%
1967	410	480	890	—
1968	520	576	1.096	24
1969	618	809	1.427	30
1970	717	1.114	1.831	26
1971	806	1.373	2.179	19
1971 mayo	774	1.190	2.964	—
1972 Mayo	985	1.508	2.493	28

Fuente: Banco República

Igualmente, señaló y repitió un tope de cartera que limita el crecimiento de las colocaciones de los bancos y de Caja Agraria en el segundo semestre del año a 7% y 9 % respectivamente.

Teniendo en cuenta que hasta fines de octubre las colocaciones de los bancos habrían crecido 3.8%, y considerada la tendencia histórica de aumento de las mismas en los últimos meses del año, es posible que se cumpla el tope de cartera a ellos fijado. Más difícil parece el cumplimiento del tope de la Caja Agraria, pues por la misma fecha dicha institución había expandido sus colocaciones 8.6%

### G. Medidas sobre ahorro y vivienda

Por Decreto 1757 de 4 de octubre de 1972, el gobierno nacional estableció el valor máximo de las viviendas que podrá financiarse con parte de los recursos de las corporaciones de ahorro y vivienda, en un esfuerzo por dar carácter popular al nuevo sistema.

Así, el 50% de los recursos captados por las corporaciones deberá destinarse a financiar soluciones de vivienda cuyo precio de venta no exceda de 4.000 unidades de poder adquisitivo constante UPACS (\$400.000); de este 50%, no menos del 40% habrá de encauzarse a préstamos para adquisición de viviendas cuyo precio no supere los 1.500 UPACS (\$150.000).

Aunque el deseo del gobierno al expedir estas normas es laudable, parece cierto que los límites fijados, especialmente el de \$400.000, no serán eficaces para orientar recursos hacia la vivienda popular, cuyo precio es mucho menor. La posibilidad de destinar \$400.000 a una vivienda está muy por encima de la capacidad económica de los grupos de menores ingresos del país.

Debe reconocerse pues, que el programa de las corporaciones de ahorro y préstamo no es de vivienda popular sino de vivienda "auto-financiable" (como bien dicen las cuatro estrategias<sup>1</sup>) o sea para clases media y alta. Está por ver si la demanda de esta clase de viviendas es suficiente para lograr la movilización de recursos y el estímulo a la economía que prevén las citadas *estrategias*. O si por el contrario, los constructores se verán en dificultad para colocar las casas y apartamentos que construyan.

A propósito de las medidas sobre ahorro y vivienda, conviene destacar que si el 14% de crecimiento del índice de precios continúa en los próximos meses, el rendimiento efectivo de los depósitos y certificados de las corporaciones oscilará entre el 19% y 19.5%. Además, si se computa la exención tributaria y se supone que la escala del contribuyente es del 40%, dicho rendimiento se elevará a una tasa entre 28.3% y 28.8%. Surge el interrogante de si estas tasas de interés presionarán más el costo del dinero.

### H. Perspectivas

Las perspectivas son de aumento considerable de los medios de pago en el último trimestre del año, factor que puede impulsar aún más el alza del nivel interno de precios.

La contracción que puede registrarse, en virtud de las medidas de la Junta Monetaria, por disminución de las reservas internacionales netas, se verá compensada con creces por el aumento del crédito a la Federación Nacional de Cafeteros y al gobierno nacional. Este aumento es propio de fines del año y será estimulado en 1972 por el aumento de los precios internos del café y por el déficit fiscal.

<sup>1</sup> Departamento Nacional de Planeación. *Las cuatro estrategias* (Bogotá, 1972).



Asimismo, es previsible, que, como suele ocurrir a fines del año, aumente el crédito a entidades de fomento.

Parece dudoso que todos estos factores se vean compensados suficientemente por el encaje marginal, máxime teniendo en cuenta que a través del tope

de cartera se permite alguna expansión del crédito bancario, como es natural.

En estas circunstancias el aumento del circulante podrá llegar al 23% anual, la cifra más elevada de los últimos 11 años, y quizás de períodos anteriores.

# Precios

## A. CARACTERISTICAS GENERALES

Durante el período junio-septiembre del presente año se observó la mayor tasa de crecimiento en el índice nacional de precios al consumidor empleado (3.5%) que ha sido observada para este trimestre en los últimos años. Puede decirse lo mismo respecto a la variación en año completo para empleados (13.5%) y para obreros (13.7%). Lo anterior puede verse en los cuadros IV-1 y IV-2.

En la gráfica IV-1 se observan las variaciones en el índice nacional de precios de alimentos para el período enero-septiembre desde 1965.

Como lo indica el cuadro IV-2, la mayor elevación trimestral en el índice de precios se ha registrado en el grupo de alimentos, el cual tiene la mayor incidencia dentro de la canasta de bienes de los consumidores<sup>1</sup>. Como se puede apre-

<sup>1</sup> De acuerdo con los factores de ponderación utilizadas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE", desde 1953 para el cálculo de los índices de

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

Año	Consumidor					
	Empleados			Obreros		
	corrido del		anual	corrido del		anual
	mensual	año		mensual	año	
	agosto sept.	dic. sept.	sept. sept.	ago. sept.	dic. sept.	sept. sept.
1967	0.5	6.0	8.0	0.3	5.0	7.4
1968	0.3	5.8	7.3	0.1	5.4	7.5
1969	0.6	6.3	7.3	0.7	6.4	7.4
1970	0.8	4.8	7.0	0.7	4.1	6.3
1971	0.7	9.6	12.2	0.9	11.3	13.6
1972	1.5	10.5	13.5	1.4	10.2	13.7

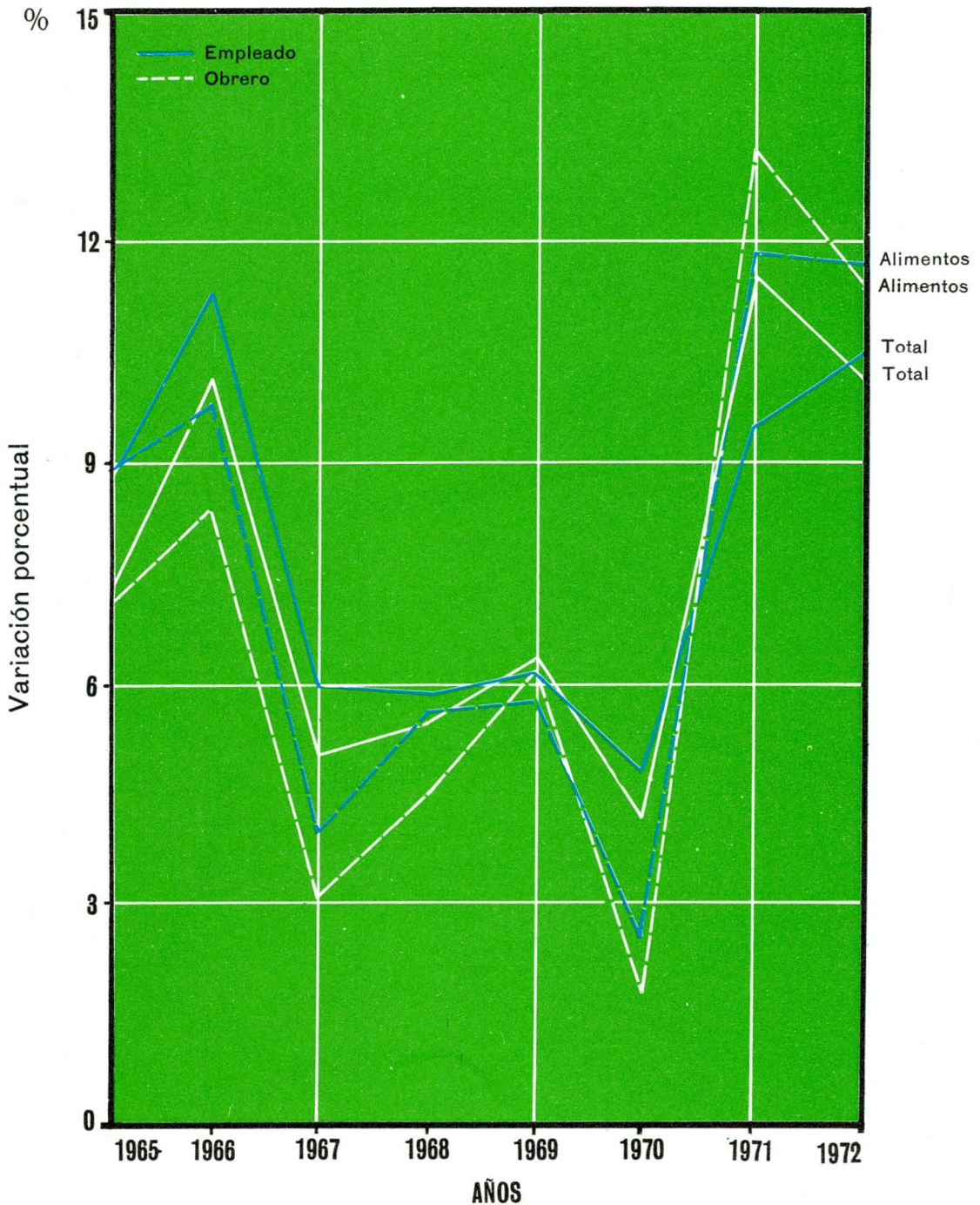
Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

ciar en la gráfica IV-2, el rubro de alimentos se había caracterizado durante varios años por presentar bajas o pequeñas alzas porcentuales durante el tercer trimestre, con excepción del año 1971, cuando las cosechas se vieron afectadas por el invierno

precios al consumidor los alimentos pesan 48.7% en la canasta de consumo obrero y 36.7% para empleados en Bogotá.

GRAFICA IV-1

# CAMBIOS PORCENTUALES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS (Diciembre - Septiembre) TOTAL Y ALIMENTOS 1965 - 1972



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística

CUADRO IV-2  
CAMBIOS EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
TERCER TRIMESTRE (JUNIO - SEPTIEMBRE)

Año	Empleados					Obreros				
	Total	Alimentos	Vivienda	Ves- tuarío	Misce- láneo	Total	Alimentos	Vi- vienda	Ves- tuarío	Misce- láneo
1965	2.1	0.2	3.9	4.4	2.7	0.8	-0.8	2.3	4.5	1.8
1966	2.0	-0.4	3.9	4.6	3.3	0.4	-2.6	3.3	5.6	3.9
1967	1.0	-0.3	2.5	0.3	2.2	-	-1.6	2.0	0.4	2.2
1968	1.0	0.5	2.8	0.8	0.9	0.5	-1.1	4.6	1.1	0.8
1969	1.6	1.6	1.6	2.2	1.4	1.3	1.0	1.8	2.0	1.2
1970	0.8	-	2.0	1.4	0.9	0.2	-1.2	2.8	1.4	1.1
1971	3.1	3.4	4.0	1.2	2.2	3.4	3.3	5.1	1.1	2.4
1972	3.5	4.4	4.2	2.0	1.7	3.2	3.8	3.1	2.0	1.8

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Por otra parte, también se observa un alto crecimiento en el índice de precios correspondiente al grupo de vivienda (primordialmente arrendamientos), el cual afecta principalmente al sector empleados. Sin embargo, el grupo vivienda tuvo una menor incidencia en el alza del costo de vida para el consumidor obrero (ver cuadro IV-3) que en años pasados.

A pesar de que durante el período analizado la variación en el índice correspondiente al vestuario no es una de las más elevadas, cabe destacar el hecho de que sí aumentó con respecto a la observada en años recientes. Como se anota más adelante, factores relacionados con el sector externo pueden estar incidiendo sobre este fenómeno.

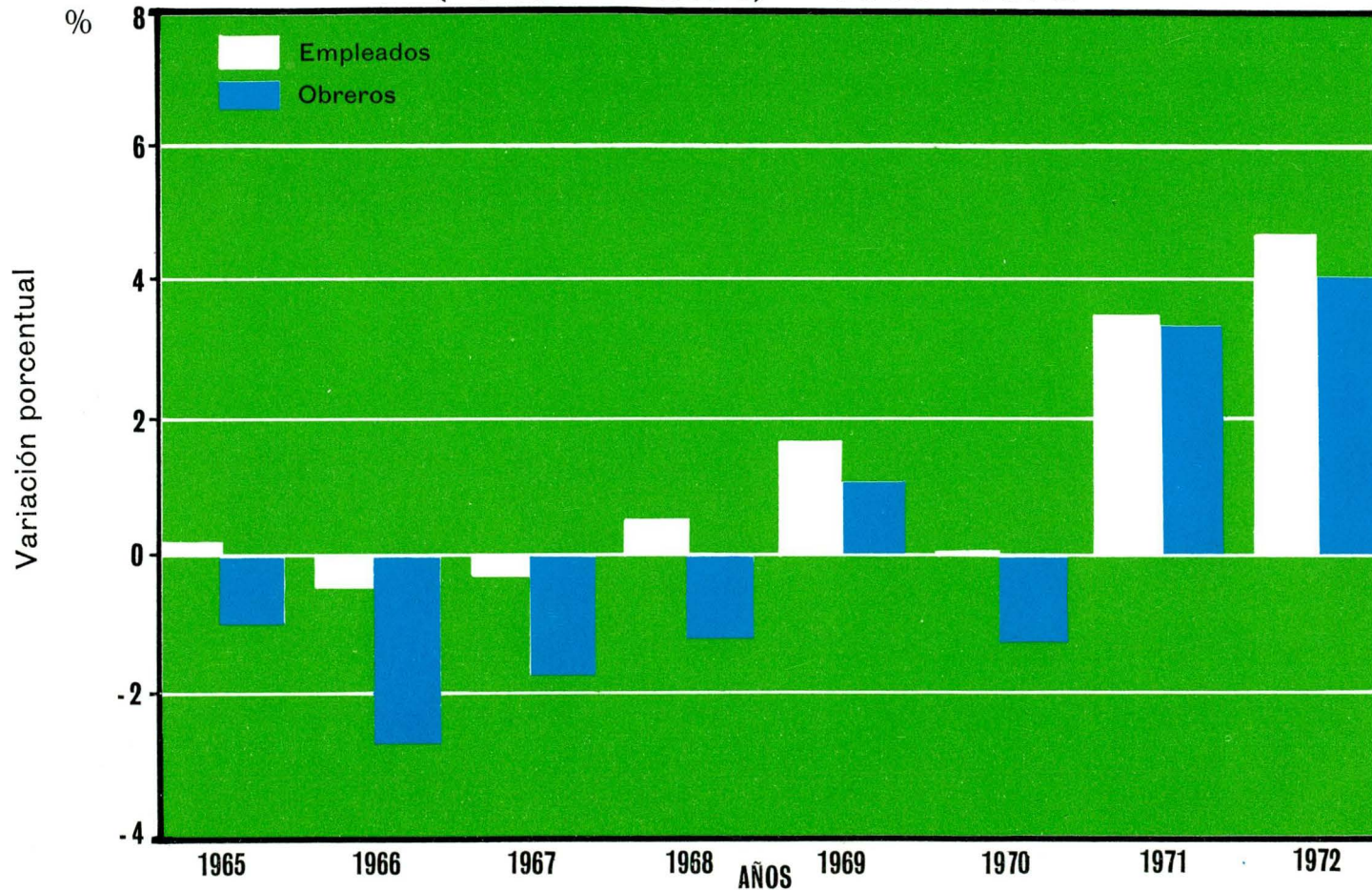
CUADRO IV-3  
CAMBIOS PORCENTUALES EN EL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
(diciembre - septiembre)

Año	EMPLEADOS					OBREROS				
	Total	Alimentos	Vi- vienda	Ves- tuarío	Misce- láneo	Total	Alimentos	Vi- vienda	Ves- tuarío	Misce- láneo
1965	8.8	8.9	9.2	7.0	8.0	7.3	7.1	8.0	7.2	6.3
1966	11.2	9.9	10.0	13.1	13.7	10.1	8.4	10.0	15.1	12.7
1967	6.0	4.0	6.0	2.2	10.7	5.0	3.1	5.1	2.6	11.4
1968	5.8	5.5	6.2	6.1	4.0	5.4	4.6	8.8	6.1	4.0
1969	6.3	5.6	5.7	6.8	7.6	6.4	6.3	5.2	6.6	8.0
1970	4.8	2.4	6.1	6.6	6.8	4.1	1.8	7.1	6.2	6.3
1971	9.6	11.9	8.8	6.5	8.5	11.3	13.2	11.0	5.9	9.3
1972	10.5	11.6	11.4	8.8	8.6	10.2	11.3	8.7	10.0	8.6

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".



# VARIACION PORCENTUAL EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS DE ALIMENTOS (Tercer Trimestre) 1965 - 1972





En el cuadro IV-4 se pueden observar las variaciones en los precios de los rubros con mayor incidencia en el alza del costo de vida en Bogotá y sus respectivas ponderaciones.

Dentro del grupo de alimentos, las mayores alzas de precios se han presentado en el renglón carnes (por ejemplo, el precio de la carne de res de primera aumentó en julio 7.4% y en septiembre

CUADRO IV-4

VARIACIONES PORCENTUALES EN LOS COMPONENTES DEL INDICE  
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN BOGOTÁ  
JUNIO - SEPTIEMBRE 1972

	EMPLEADOS		OBREROS	
	Ponderación	Variación	Ponderación	Variación
		%		%
<b>I. Alimentos</b>	36.7	6.04	48.7	6.62
1 Cereales	7.9	6.62	12.1	6.64
2 Tubérculos, plátano, legumbres	4.2	-0.06	8.9	8.80
3 Hortalizas, legumbres frescas	2.0	11.24	2.4	5.90
4 Frutas	1.4	30.20	1.0	33.44
5 Carnes	8.1	9.05	8.7	8.90
6 Grasas, huevos, leche	8.7	3.92	8.3	1.68
7 Alimentos varios	4.4	2.20	7.2	2.91
<b>II. Vivienda</b>	30.0	3.96	21.7	2.96
1 Arrendamientos	22.6	4.51	13.6	3.55
2 Combustibles y servicios	3.4	1.83	4.2	1.71
3 Muebles	0.9	—	0.6	—
4 Equipo del hogar	1.2	5.22	1.1	4.14
5 Ropa del hogar	0.7	5.02	0.8	4.61
6 Artículos de limpieza	1.3	2.78	1.3	0.85
<b>III. Vestuario</b>	12.8	1.98	12.1	1.82
1 Vestidos de hombre	4.1	3.41	4.5	2.52
2 Vestidos de mujer	4.7	2.48	3.8	1.55
3 Vestidos niño	2.0	2.23	2.3	2.79
4 Servicios	2.1	—	1.5	—
<b>IV. Misceláneo</b>	20.5	1.48	17.5	0.71
1 Drogas	0.9	0.45	0.9	0.61
2 Artículos y servicios personales	1.5	3.13	1.6	4.11
3 Servicios profesionales	1.7	—	1.5	—
4 Instrucción, enseñanza	3.5	—	3.9	—
5 Artículos escolares	0.9	2.18	0.6	4.29
6 Transportes, comunicaciones	2.7	—	3.2	—
7 Distracciones	1.4	3.63	1.3	—
8 Artículos para deportes y aficiones	1.3	0.54	0.7	0.52
9 Cuotas	1.1	—	0.7	—
10 Bebidas, tabaco	2.4	—	3.2	—
11 Salario al servicio	3.1	5.25	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>100.0</b>	<b>3.97</b>	<b>100.0</b>	<b>4.26</b>

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO

1.3%; el precio de la carne de segunda aumentó 6.6% en julio y 1.2% en septiembre) y en los cereales (por ejemplo, el precio del maíz amarillo blando aumentó 4.2% en julio, 2.2% en agosto y 3.3% en septiembre y el precio del pan de trigo aumentó 7.8% en agosto). Por otra parte, aunque los precios de las frutas tuvieron un crecimiento bastante alto en el trimestre (30.2% para empleados y 33.4% para obreros), su importancia dentro de la canasta de bienes no es apreciable. El precio de los tubérculos muestra una ligera baja para empleados, mientras que para obreros aumenta aproximadamente 9% en el trimestre. Esta diferencia se debe esencialmente al mayor peso de la papa y de la yuca dentro de la canasta obrera.

Dentro del grupo de vivienda, el precio de los arrendamientos en el trimestre aumentó 4.5% y 3.6% para empleados y obreros respectivamente<sup>2</sup>. El precio de la energía eléctrica acusó un alza de 15.3% en septiembre, mientras que las telas para el hogar aumentaron 8.9% en agosto.

Para los precios al por mayor, el crecimiento registrado en el total ponderado (ver cuadro IV-5) durante este trimestre (2.8%) y a lo largo del año (13.1%) es mayor que el de períodos anteriores. Por otro lado, la tasa de crecimiento del índice de precios sin alimentos creció 1.5%, cifra inferior a la registrada en igual trimestre del año pasado, 2.5%. Así pues, el aumento en los precios de los alimentos explica una parte considerable del incremento en el índice de precios al por mayor.

En resumen, puede decirse que en el trimestre junio-septiembre continuó la tendencia alcista en los índices de pre-

CUADRO IV-5  
VARIACIONES EN EL ÍNDICE DE PRECIOS  
AL POR MAYOR DEL COMERCIO EN GENERAL

Año	TOTAL PONDERADO			SIN ALIMENTOS		
	corrido			corrido		
	trim	año	anual	trim	año	anual
	jun sept	dic. sept.	sept. sept.	junio sept.	dic. sept.	sept. sept.
1967	1.3	4.0	6.0	2.0	5.8	8.0
1968	0.4	3.7	5.8	1.4	4.1	4.9
1969	1.1	6.6	7.3	1.8	8.3	9.4
1970	0.0	3.6	7.0	1.6	6.4	9.2
1971	2.6	8.2	11.3	2.5	7.4	8.8
1972	2.8	9.8	13.1	1.5	7.8	10.2

Fuente: Banco de la República y cálculos de FE-DESARROLLO

cios. Dentro de éstos, el mayor crecimiento se observa en el índice de alimentos, renglón que constituye el principal componente de la canasta de consumo familiar.

## B. POSIBLES CAUSAS DEL INCREMENTO EN EL COSTO DE VIDA

El marcado aumento en el costo de la vida que se ha presentado durante el presente año puede ser el resultado de un conjunto de circunstancias que han afectado tanto la oferta como la demanda de bienes y servicios.

### 1. Factores de oferta

Aunque no se dispone de información precisa respecto a los volúmenes de producción de aquellos bienes agropecuarios, incluidos en la canasta de consumo, sí hay indicios<sup>3</sup> de que el volumen de la producción agropecuaria se ha visto incrementado con respecto al año anterior, con pocas excepciones como es el caso del maíz y el trigo.

<sup>2</sup> En Bogotá, el 22.6% del presupuesto de gastos del empleado y el 13.6% del de obreros se destina a arrendamientos.

<sup>3</sup> Según estimativos suministrados por el Ministerio de Agricultura.

Vale la pena destacar el hecho de que las exportaciones de algunos bienes agropecuarios han aumentado considerablemente durante el año. Tal es el caso de la carne de ganado vacuno y del algodón. (cuadro IV-7).

CUADRO IV-6  
CAMBIOS PORCENTUALES EN EL INDICE DE  
PRECIOS AL CONSUMIDOR EN DISTINTAS  
CIUDADES DEL PAIS  
Tercer trimestre de 1972

	Empleados	Obreros
Bogotá	4.0	4.3
Medellín	3.5	2.2
Cali	1.5	1.4
Barranquilla	4.0	4.3
Bucaramanga	4.8	4.2
Manizales	3.7	2.7
Pasto	4.0	4.9
Nacional	3.5	3.2

Fuente: Departamento Nacional de Estadística

Por otra parte, las exportaciones de otro tipo de bienes, que pueden afectar los precios de los componentes de la canasta de consumo, también se han incrementado en el año. Tal es el caso de las pieles y cueros, algodón cardado, hilados y tejidos, confecciones de algodón, otros materiales y textiles y sus manufacturas y calzado. Paralelamente con el incremento en los precios de los productos mencionados, se registra un alza de los precios del renglón vestuario.

El aumento de las exportaciones señalado puede haber incidido en el nivel interno de precios a través de dos efectos. En primer lugar, el aumento en el volumen de exportaciones posiblemente restringió la oferta interna de esos bienes. En segundo lugar, se han incrementado los precios internacionales de algunos bienes exportados (cuadro IV-7), lo cual a su vez, presiona los precios internos de dichos bienes. Así, por

CUADRO IV-7  
PRECIOS Y CANTIDADES DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACION  
ENERO - JULIO (1971-1972)

Grupo	Cantidad - toneladas			Valor FOB			Precio/tonelada		
	Variación			Variación			Variación		
	1971	1972	%	1971	1972	%	1971	1972	%
				US\$000			US\$000		
Carne de ganado vacuno	9.107	16.076	76.5	5.975	14.151	136.8	0.66	0.88	33.3
Ganado en pie	18.014	12.168	-32.5	7.629	5.593	-26.7	0.42	0.46	9.5
Azúcar en bruto	62.289	105.123	68.8	10.288	16.689	62.2	0.17	0.16	-0.6
Pieles y cueros	1.045	2.322	122.2	2.818	7.504	166.3	2.70	3.23	19.6
Madera y sus manufacturas	50.030	63.914	27.8	3.412	5.090	49.2	0.07	0.08	14.3
Algodón en bruto sin cardar, linters y desperdicios	37.283	43.902	17.8	22.672	33.016	45.6	0.61	0.75	23.0
Algodón cardado, hilados y tejidos	18.141	15.194	-16.2	9.291	15.236	64.0	0.51	1.00	96.1
Confecciones de algodón y otros	1.107	988	-10.7	793	2.578	225.1	0.72	2.61	262.5
Otras materias textiles y sus manufacturas	1.661	2.957	78.0	638	1.145	79.5	0.38	0.39	2.6
Calzado	2.153	1.688	-21.6	1.243	1.840	48.0	0.58	1.09	87.9

Fuente: INCOMEX y cálculos de FEDESARROLLO.

ejemplo, el precio interno de la carne ha aumentado apreciablemente en el período, lo mismo que los correspondientes a los bienes que forman el grupo vestuario.

Por otra parte, las importaciones han registrado un ritmo de crecimiento modesto (9.8% con respecto a 1971 aunque 5.2% inferior a 1970)<sup>4</sup>. De haber tenido un mayor crecimiento, posiblemente habrían ayudado a compensar la restricción de oferta interna.

## 2. Factores de demanda

A lo largo de este año se han presentado diversos factores que pueden haber ocasionado un incremento en la demanda agregada.

Es posible que algunos de los convenios colectivos firmados en 1971 hubieran sido influenciados por el incremento en el nivel interno de precios registrado en dicho año. En tal caso se habría presentado una elevación en los ingresos reales de determinados grupos de consumidores, lo cual presumiblemente se habría traducido en un aumento de la demanda, particularmente en la de alimentos. En este contexto merece destacarse que al aumentar en una unidad el ingreso de la población, el consumo de alimentos aumenta aproximadamente 0.66%<sup>5</sup> y que, como ya se ha mencionado, los alimentos constituyen el mayor componente de la canasta de consumo familiar.

Se destaca además el hecho de que el crédito neto concedido por el Banco de la República al gobierno nacional (presupuesto - tesorería) mostró una elevación sustancial en el segundo semestre de 1971 con respecto a años anteriores (cuadro IV-8).

CUADRO IV-8  
CREDITO DEL BANCO DE LA REPUBLICA  
(\$ millones)

Fin de	Al gobierno nacional (presupuesto-tesorería)		Variación
	Neto		%
1969	marzo	4.484	—
	junio	4.315	-3.8
	septiembre	4.338	0.5
	diciembre	4.670	7.7
1970	marzo	4.572	-2.1
	junio	4.349	-4.9
	septiembre	4.322	-0.6
	diciembre	4.514	4.4
1971	marzo	4.139	-8.3
	junio	4.165	0.6
	septiembre	4.655	11.8
	diciembre	5.885	26.4
1972	marzo	5.705	-3.1
	junio	5.122	-10.2
	septiembre*	4.882	-4.7

Fuente: Revista del Banco de la República, agosto de 1972, cuadro 1.1.3

\* Banco de la República.

Aunque durante el segundo semestre de 1971 el crédito interno neto del Banco de la República no mostró un crecimiento muy elevado (7.7%), la composición del mismo implicó una distribución de recursos financieros de potencial inflacionario. Así, mientras el crédito neto al gobierno nacional y al resto del sector público creció en \$1.423 millones (33.7%), el recibido por el sistema bancario disminuyó \$893 millones (39.8%) (véase cuadros III-2 y III-3 COYUNTURA ECONOMICA Vol. II, No. 1, págs. 19 y 21). En el mismo pe-

<sup>4</sup> Crecimiento en los registros de importación entre enero y septiembre.

<sup>5</sup> Se ha calculado en 0.66 en el estudio *Estructura del gasto y distribución del ingreso familiar en cuatro ciudades colombianas 1967-1968* por Rafael Prieto, publicado por el CENTRO DE ESTUDIOS SOBRE DESARROLLO ECONOMICO, Universidad de los Andes.

riodo el aumento del crédito neto a entidades de fomento fue de sólo \$267 millones (7.9%). El sector privado (incluyendo el sector cafetero) fue contraccionista en \$548 millones (59%) dentro del total de crédito interno neto. En resumen, la mayor parte de la expansión del crédito interno neto obedeció a aumento de crédito a sectores que se caracterizan por una alta propensión al consumo<sup>6</sup>, mientras que la financiación de la producción por el Banco Emisor a través de las entidades de fomento fue mucho menos cuantiosa y la hecha a través de los bancos comerciales sufrió una baja sensible durante el período. De lo anterior puede decirse que la mayor parte del aumento en el crédito interno neto se caracterizó en ese semestre por no estar destinado a la financiación de producción en el corto plazo.

<sup>6</sup> Véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II No. 1, pág. 29.

## RESUMEN

En resumen, el alza del costo de la vida durante el presente año es atribuible tanto a factores de oferta como de demanda agregada.

En el tercer trimestre del año se agudizó la tendencia alcista del nivel de precios especialmente en el caso de los alimentos. Es posible que sobre esta aceleración hayan incidido las expectativas de inflación causadas por el comportamiento de los precios en 1971 y en el primer semestre de 1972.

De continuar las tendencias observadas es previsible para el año de 1972 un incremento de 14% en el índice de precios al por mayor y de 16% en el índice nacional de precios al consumidor.



# Ahorro y Mercado de Capitales

## A. INTRODUCCION

La característica sobresaliente de la evolución del mercado de capitales durante el tercer trimestre del presente año fue el gran incremento observado en el volumen de recursos captado por las cajas de ahorro de los bancos comerciales y de la Caja Agraria. El origen de este aumento fue la resolución 32 de la Junta Monetaria, expedida en mayo 3 de 1972 pero cuyos efectos se comenzaron a sentir a partir de junio, lapso necesario para que fueran ampliamente difundidas las modificaciones a los depósitos de ahorro, y en especial, la elevación del tipo de interés del 4% al 8½%.

Por otra parte, se destaca el éxito de las corporaciones financieras en la colocación de sus bonos de garantía que, al ofrecer liquidez y alto rendimiento, han tenido buena acogida en el mercado. Igual comentario merece la emisión de bonos convertibles de Coltejer.

En contraste con lo anterior, las acciones de sociedades inscritas en la Bolsa, aunque no continuaron con la baja sistemática de sus cotizaciones observada durante el año, muestran sólo una pequeña reacción en septiembre, y las transacciones no aumentaron en forma notoria, ni en valor ni en cantidad. No obstante, sí se pudo observar que la perspectiva de estímulos tributarios a la inversión en acciones produjo una favo-

rable aunque pequeña reacción en el mercado.

Lo expresado aquí muestra de nuevo que el inversionista financiero sí reacciona ante cambios favorables en las características (especialmente rendimiento y liquidez) de los instrumentos ofrecidos en el mercado, y que los documentos que no ofrezcan condiciones competitivas pasarán a segundo plano en las preferencias de los ahorradores. Las acciones y los depósitos a término son actualmente, como se señala en este capítulo, ejemplos de lo anterior, y pueden llegar a serlo también papeles de larga trayectoria y amplia aceptación en el pasado, como son las cédulas del Banco Central Hipotecario y los Bonos de Desarrollo Económico si sus características actuales no sufren modificaciones.

Aunque su desarrollo hasta septiembre era aún incipiente, constituyó también nota destacada en el trimestre la apertura de las dos primeras corporaciones de ahorro y vivienda, ofreciendo al público sus documentos de valor constante, característica nueva dentro de los papeles que actualmente se negocian en el mercado de capitales.

## B. EVOLUCION DEL MERCADO

### 1. El mercado bursátil de acciones

La trayectoria de los precios de las acciones durante la mayor parte de lo co-

rrido del presente año ha sido decreciente, tendencia que parece haber cambiado desde agosto. Así, el índice de cotizaciones de la Bolsa de Bogotá, que en enero alcanzó un valor de 100.0, disminuyó en forma casi ininterrumpida hasta julio, mostrando un ligero repunte en agosto, y más marcado en septiembre. El ascenso mencionado obedeció en parte al anuncio hecho por voceros del gobierno sobre el posible establecimiento de nuevos estímulos tributarios al desarrollo de la actividad bursátil y de las sociedades anónimas.

Es interesante observar cómo la tendencia de las cotizaciones ha sido muy distinta según el tipo de actividad que representa el papel negociado. Como se puede apreciar en el cuadro V-1, las acciones de la industria y de los transportes y comunicaciones presentan los niveles de precios más bajos dentro del total en relación con el período base (1968). El índice del sector servicios, aunque ha decrecido cerca de 20 puntos durante el presente año, mantiene un nivel superior al índice promedio, al igual que el del sector financiero. Por el contrario, los

precios de las acciones del sector comercio han crecido durante el año, y su nivel es superior al de 1968 en más de 80%. Este comportamiento de los precios refleja uno de los problemas de índole tributaria y contable que afectan actualmente a las sociedades anónimas, cual es el de la legislación vigente sobre formación de reservas para la reposición de activos fijos.

Las normas vigentes solamente permiten la formación de reservas para este propósito de acuerdo al costo histórico del equipo. Este sistema no toma en cuenta, entonces, la desvalorización, tanto interna como externa, de la moneda. Por este motivo, las empresas se ven obligadas a recurrir a sus utilidades para atender la renovación adecuada de equipos que no alcanza a hacer con las reservas que la ley permite constituir para tal fin<sup>1</sup>. Así, lo que en realidad es un

<sup>1</sup> Para una explicación más detallada de este problema, véase *Problemas de formación de capital en las sociedades anónimas colombianas*, documento mimeografiado distribuido por la Bolsa de Bogotá, pp. 8-9, 1972.

CUADRO V-1  
INDICE DE COTIZACION DE ACCIONES - BOLSA DE BOGOTA  
(Base: 1968 - 100)

MES	Industria manufacturera	Finanzas, seguros y bienes inmuebles	Comercio	Transportes y comunicaciones	Servicios	TOTAL
Enero	94.7	106.8	153.2	91.1	110.0	100.0
Febrero	93.9	104.7	153.9	91.1	108.4	98.8
Marzo	89.0	100.1	167.6	89.6	106.6	93.9
Abril	91.6	101.8	207.8	93.3	112.0	96.2
Mayo	89.0	100.8	189.1	97.1	109.3	94.1
Junio	87.1	97.2	189.1	94.0	95.7	91.6
Julio	85.8	95.2	176.8	91.7	93.2	90.0
Agosto	86.1	94.9	182.6	87.5	91.4	90.1
Septiembre	89.3	94.2	182.6	84.6	92.6	92.1

Fuente: Revista del Banco de la República

costo para la firma, para propósitos impositivos es parcialmente tratado como un ingreso, y es por ende gravable. Los sectores de industria y transporte seguramente se ven más afectados por este problema (por tener mayores necesidades de renovación de equipos) que los sectores de servicios, finanzas y comercio. Esto explica, en parte, las diferencias observadas en los índices de cotizaciones parciales.

Durante el tercer trimestre del presente año la subida en el índice de cotizaciones se vio acompañado de mayores transacciones, tanto en número como en valor (cuadro V-2), lo cual indica que hubo un aumento en la demanda por acciones con oferta relativamente estable. Uno de los motivos que causó este incremento en la demanda fue, como se mencionó antes, la perspectiva de alicientes tributarios a la inversión de acciones. Pero existe otro factor importante, motivador de este crecimiento y probablemente de la expansión general observada (como se anota en párrafos anteriores) en el ahorro transferible. Se tra-

ta del fuerte aumento en los medios de pago originado en gran parte por el crecimiento de las reservas internacionales netas. La mayor liquidez así originada debió incidir sobre la demanda por cuasidinero, para lograrse así un ajuste temporal en los portafolios financieros de los ahorradores.

La composición de las transacciones, señalada en entregas anteriores de COYUNTURA ECONOMICA, en la cual se refleja una preferencia marcada del público ahorrador por papeles de renta fija, se mantuvo durante el período julio-septiembre, como puede observarse en el cuadro V-2. Las transacciones representadas en "bonos y cédulas" han crecido como porcentaje total, como consecuencia de emisiones importantes de bonos hechas por las corporaciones financieras y algunas empresas manufactureras. El Certificado de Abono Tributario movió cerca de la mitad del total de transacciones, y es posible que esta proporción aumente en los próximos meses como consecuencia del importante

CUADRO V-2  
TRANSACCIONES EN LAS BOLSAS DE BOGOTÁ Y MEDELLÍN

MES	ACCIONES			BONOS Y CEDULAS		OTROS		TOTAL	
	Número (miles)	Valor (\$ miles)	% del Valor neto	Valor (\$ miles)	% del valor total	Valor (\$ miles)	% del valor total	Valor (\$ miles)	% del valor total
Enero	4.668	52.357	36.1	17.982	12.4	74.905	51.5	145.244	100.0
Febrero	5.821	65.889	50.0	14.451	11.0	51.245	39.0	131.595	100.0
Marzo	6.106	61.921	43.6	28.745	20.2	51.298	36.2	141.964	100.0
Abril	6.038	68.175	37.8	34.942	19.4	77.170	42.8	180.287	100.0
Mayo	5.091	55.770	28.0	48.472	24.3	95.117	47.7	199.359	100.0
Junio	5.096	50.065	29.6	42.879	25.4	76.044	45.0	168.988	100.0
Julio	5.603	57.654	28.8	39.848	19.9	102.489	51.3	199.991	100.0
Agosto	5.672	54.839	27.6	54.908	27.7	88.720	44.7	198.467	100.0
Septiembre	6.603	61.510	29.4	44.986	21.5	102.789	49.1	209.285	100.0

Fuente: Revista del Banco de la República.

crecimiento registrado por las exportaciones menores durante 1972 (véase más abajo, sección sobre Certificado de Abono Tributario). Por estos motivos, durante el trimestre las acciones movieron apenas un 29% del total de transacciones, mientras que a comienzos del año esta proporción era superior al 43.3%. Sin embargo, en términos absolutos el valor de estas transacciones no varió con respecto al segundo trimestre y muestra apenas una leve disminución (3.5%) respecto al primer trimestre.

Por último, cabe mencionar la influencia de los fondos de inversión en el comportamiento del mercado de acciones. El cuadro V-3 presenta el valor neto de dichas instituciones durante 1972. Excepción hecha del mes de septiembre, durante todo el año el valor neto de los fondos ha disminuído a tasas cercanas a los 20 millones de pesos mensuales, en promedio. Si se tiene en cuenta la alta proporción de recursos que los fondos deben mantener en acciones, es claro cómo la caída en los precios de éstas afectan a dichas entidades. Sin embargo, la situación de depresión bursátil ha sido causada en parte por los mismos fondos.

CUADRO V-3  
VALOR NETO DE LOS FONDOS DE  
INVERSION  
(\$ millones)

PERIODO	VALOR	Variación mensual	
		Absoluta	%
1971 Diciembre	911.0		
1972 Enero	907.8	-3.2	-0.4
Febrero	872.9	-34.9	-3.8
Marzo	848.4	-24.5	-2.8
Abril	845.1	-3.3	-0.4
Mayo	790.3	-54.8	-6.5
Junio	764.8	-25.5	-3.2
Julio	743.5	-21.3	-2.8
Agosto	732.6	-10.9	-1.5
Septiembre	740.1	+7.5	+1.0

Fuente: Índice Vallejo, Nos. 50 - 58 inclusive.

Su papel en el auge bursátil de 1969 y 1970 es ampliamente reconocido. A partir de 1971, debido a la competencia del mercado extrabancario (al cual no tienen legalmente acceso en proporción significativa) y a la de los fabricantes de bienes durables, especialmente automóviles, los fondos se vieron obligados a participar nuevamente en forma activa en el mercado de acciones con el fin de obtener liquidez ante el retiro continuo de unidades. Esto provocó una caída en precios en la misma forma como poco tiempo atrás había provocado un alza. Las cifras del cuadro V-3 muestran que el problema aún subsiste, y el aumento de septiembre (1%) puede haber sido ocasionado más que todo por la ligera alza de cotizaciones mencionada en párrafos anteriores. (En el mes de abril, cuando también subieron las cotizaciones bursátiles, la disminución del valor neto de los fondos fue la menor registrada hasta agosto). Básicamente, el problema radica en la imperfección que introducen los fondos de inversión en el mercado bursátil: el alto volumen de recursos que mantienen en acciones y que son negociables en un mercado relativamente pequeño, implica que estas entidades, aún actuando independientemente, afectan en forma sensible los precios del mercado. A este respecto, sería conveniente que las autoridades estudiaran la posibilidad de permitir una mayor diversificación de las inversiones de los fondos.

## 2. El mercado de documentos de renta fija

Al contrario de lo observado en relación con los papeles de renta variable, el mercado de documentos de renta fija tuvo un desarrollo sustancial durante el tercer trimestre del año. Se destaca la intervención más activa del sector privado en la colocación de bonos, en contraste con la actitud al respecto asumida en el

pasado, la cual había relegado este mercado, en forma casi exclusiva a documentos gubernamentales. En la entrega de COYUNTURA ECONOMICA correspondiente al mes de julio, se hizo hincapié en la preferencia que el público ahorrador estaba mostrando por documentos de renta fija en relación con los de renta variable. Esta preferencia ha encontrado eco en el sector privado el cual, paralelamente con el sector público, ha buscado diversificar los documentos ofrecidos al inversionista financiero, con el fin de captar mayores volúmenes de ahorro.

#### a) Cédulas del Banco Central Hipotecario

Aunque individualmente la cédula sigue siendo el principal captador de recursos dentro del mercado institucional de documentos de renta fija, su crecimiento durante 1972 ha sido sensiblemente inferior (aproximadamente en un 50%) al observado en igual período de 1971. Entre enero y septiembre de este año ha captado recursos netos por \$797 millones, de los cuales \$328 millones corresponden al tercer trimestre (cuadro V-4).

La competencia cada vez mayor que afronta la cédula hipotecaria es el factor determinante de su bajo crecimiento. En repetidas ocasiones se ha señalado al mercado extrabancario como el principal obstáculo al incremento en la colocación de documentos tradicionales, y sin duda esta afirmación sigue teniendo validez. Sin embargo, estos instrumentos afrontan actualmente una competencia "institucional" importante, con papeles de rendimiento superior al 18% anual y con características de liquidez y riesgo semejantes. Tal es el caso de los bonos de fomento de las corporaciones financieras, los bonos del Acueducto de Bogotá

CUADRO V-4  
CEDULAS DEL BANCO CENTRAL  
HIPOTECARIO  
(\$ millones)

PERIODO	MONTO EN CIRCULACION	VARIACION \$
1971 Diciembre	6.974.0	
1972 Enero	6.757.8	-216.2
Febrero	6.959.9	202.1
Marzo	7.094.8	134.9
Abril	7.192.8	98.0
Mayo	7.522.9	330.1
Junio	7.442.8	-80.1
Julio	7.678.6	235.8
Agosto	7.661.2	-17.4
Septiembre	7.771.0	109.8
Enero - Septiembre/71	-	1.675.4
Enero - Septiembre/72	-	797.0

Fuente: Revista del Banco de la República (hasta mayo) Banco Central Hipotecario (junio-septiembre).

y las emisiones más recientes, hechas por Coltejer y Fabricato. El problema en realidad no es nuevo. La heterogeneidad de las tasas de interés existe, y ha existido en el país desde tiempo atrás<sup>2</sup>, beneficiando a algunos sectores en determinadas ocasiones y a otros en ocasiones distintas. Actualmente los instrumentos tradicionales como la cédula del Banco Central Hipotecario se encuentra en desventaja relativa, por motivos de rigidez de la tasa de interés, frente a los nuevos documentos. En vista de la importancia que tienen los recursos captados por el Banco Central Hipotecario para el desarrollo de la vivienda (uno de los frentes prioritarios del actual gobierno), una revisión de la tasa de interés ofrecida por la cédula se hace indispensable si se quiere mantener dicho papel en condiciones competitivas dentro del mercado.

<sup>2</sup> Véase: Isaza R. Prieto R. y Gómez A. Algunos aspectos de las tasas de interés en Colombia, Revista del Banco de la República, agosto de 1972, p.p. 1374-87.



CUADRO V-5  
BONOS DE DESARROLLO ECONOMICO  
CLASE B  
(\$ millones)

PERIODO	Monto en circulación	Variación \$
1971 Diciembre	1.061.5	
1972 Enero	1.057.7	-3.8
Febrero	1.046.0	-11.7
Marzo	1.081.1	135.1
Abril	1.175.8	-5.3
Mayo	1.378.8	203.0
Junio	1.364.4	-14.4
Julio	1.389.9	25.5
Agosto	1.520.1	130.2
Septiembre	1.503.8	-16.3
Enero - Septiembre	-	442.3

Fuente: Boletines de la Contraloría General de la República.

### b) Bonos de Desarrollo Económico Clase B

La evolución de este documento durante el transcurso del presente año puede observarse en el cuadro V-5. El total de recursos captados por este papel alcanzó algo más de \$440 millones entre enero y septiembre del presente año. Durante el tercer trimestre la colocación neta fue de \$139.4 millones. Aunque con características de liquidez y riesgo semejantes a las de la cédula hipotecaria, la tasa efectiva de interés de los bonos de desarrollo es superior en aproximadamente un punto<sup>3</sup>. Este hecho coloca a los bonos en situación superior a la cédula, pero aún así, las consideraciones hechas en la sección anterior son igualmente válidas para este instrumento. Aunque la emisión autorizada para este año (\$650 millones) se comenzó a ofrecer en el mercado solamente desde julio, únicamente en agosto hubo colocaciones de consideración (\$171.6 millones de dicha emisión) y las recompras por parte

CUADRO V-6  
EXPORTACIONES MENORES REGISTRADAS  
(US\$ millones)

PERIODO	VALOR
1972 Enero	16.2
Febrero	26.0
Marzo	36.4
Abril	31.5
Mayo	37.0
Junio	33.7
Julio	30.6
Agosto	34.6
Septiembre	36.0

TOTAL Enero - Septiembre

Fuente: INCOMEX.

del fondo de sustentación del IFI fueron cuantiosas durante el mes de septiembre, por lo cual dicho mes arroja un saldo negativo de recursos captados. Muy probablemente entonces, si no se mejoran las características de estos bonos, su importancia como captadores de ahorro atractivos disminuirá como viene sucediendo con la cédula.

### c) Certificado de Abono Tributario (CAT)

El acelerado crecimiento de las exportaciones menores durante 1972 (cuadro V-6) trajo como consecuencia la ex-

CUADRO V-7  
CERTIFICADOS DE ABONO TRIBUTARIO  
EXPEDIDOS  
(\$ millones)

PERIODO	VALOR
1972 Enero	57.2
Febrero	57.0
Marzo	69.4
Abril	82.7
Mayo	103.0
Junio	88.3
Julio	120.1
Agosto	104.3
Septiembre	282.0

Fuente: Banco de la República

<sup>3</sup> IBID., pág. 1375.

pedición de un alto volumen de CATs. La colocación de certificados alcanzó un total de \$819.2 millones hasta septiembre, correspondiendo al tercer trimestre el 44.1% (\$361.6) de este total (cuadro V-7). A pesar de haberse reducido el plazo de maduración de este papel a 3 y 6 meses según el tipo de producto exportado, los altos volúmenes expedidos han incrementado la oferta en forma sustancial. Esto trae como consecuencia una presión a la baja sobre su precio y por tanto tiende a aumentar el rendimiento. En el cuadro V-8 se puede apreciar lo anterior. El CAT que a comienzos del año se cotizaba en promedio al 95%, en el tercer trimestre lo hacía al 93%; el aumento en el rendimiento es consecuencia de lo anterior, ya que éste depende exclusivamente del descuento con que se adquiere el documento.

Como se mencionó en la sección sobre mercado bursátil, el CAT es individualmente el documento de mayores transacciones en la bolsa. Goza de amplia

aceptación entre los ahorradores por proporcionar un rendimiento, libre de impuestos, superior al de otros papeles gubernamentales. Se ha insistido en el transcurso del presente año de modificar o eliminar este instrumento como incentivo a las exportaciones menores (Véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3). No se discute aquí lo adecuado que pueda ser el CAT para promover exportaciones. Sin embargo si se tiene en cuenta la acogida que ha tenido en el mercado de capitales, en caso de disminuir o eliminar sus emisiones, debe pensarse en la creación de un nuevo documento de características similares, para reemplazarlo como captador de ahorros. Actualmente no existe otro documento ampliamente negociado que posea las características del CAT y que determine a través de oferta y demanda la tasa de interés de equilibrio de corto plazo (aunque subvaluadas por la exención tributaria)<sup>4</sup>.

#### *d) Bonos de Garantía General de Corporaciones Financieras*

Como lo indican las cifras del cuadro V-9 la colocación de estos bonos ha sido ampliamente satisfactoria en lo corrido de 1972. Voceros de estas instituciones han expresado que han solicitado a las autoridades monetarias autorización para lanzar nuevas emisiones al mercado, en vista del éxito que han tenido las colocaciones durante el año. Entre enero y septiembre de 1972 se han colocado bonos por valor de \$285.3 millones de pesos, aproximadamente 5 veces lo colocado en igual período de 1971 (\$58.3 millones). El éxito de las nuevas emisiones se debe a tres factores principalmente. En primer término ofrecen intereses anuales cercanos al 18%. En segundo lugar poseen liquidez absoluta gracias al

CUADRO V-8

#### COTIZACION PROMEDIO DEL CAT<sup>1</sup> 1972

PERIODO	Cotización por cada \$100 de valor nominal
Enero	94.2
Febrero	95.2
Marzo	95.1
Abril	95.0
Mayo	95.0
Junio	94.7
Julio	92.5
Agosto	93.6
Septiembre	92.4

<sup>1</sup> Cálculos hechos con base en cifras de la Revista del Banco de la República. Las cotizaciones corresponden al promedio de diferentes CAT's con maduración entre 1 y 9 meses. Se pueden asimilar estas cotizaciones al precio medio de un certificado con vencimiento a 5 meses.

<sup>4</sup> Ibid, pág. 1387.

CUADRO V-9  
BONOS DE GARANTIA GENERAL DE LAS  
CORPORACIONES FINANCIERAS  
(\$ millones)

PERIODO	Monto en circulación	Variación %
1971 Diciembre	583.1	
1972 Enero	665.4	82.3
Febrero	669.2	3.8
Marzo	682.5	13.3
Abril	715.6	33.1
Mayo	755.6	40.0
Junio	786.7	31.1
Julio	799.5	12.8
Agosto	851.0	51.5
Septiembre	868.4	17.4
Enero - Septiembre/71	—	58.3
Enero - Septiembre/72	—	285.3

Fuente: Superintendencia Bancaria.

fondo de sustentación de estos bonos por la Junta Monetaria. Por último, el respaldo financiero del consorcio de corporaciones que los ha emitido (véase COYUNTURA ECONOMICA Vol. II, No. 2, pág. 42) ofrece amplia seguridad al inversionista. La colocación de estos documentos ha sido acompañada de amplias campañas publicitarias lo cual ha influido en el éxito logrado en su colocación.

La participación activa de las corporaciones financieras en la competencia por captación de recursos en el mercado de capitales contrasta con la actitud de estas instituciones en años pasados, durante los cuales el financiamiento externo era la fuente prioritaria de recursos, junto con los créditos del Banco de la República, mientras que la participación activa en el mercado de capitales era prácticamente inexistente.

#### e) Otros documentos de renta fija

Conscientes de las dificultades que en períodos de deflación en la bolsa constituye la emisión de nuevas acciones, al-

gunas empresas han optado por lanzar emisiones de bonos para financiar tanto ensanches como capital de trabajo. Coltejer lanzó cuando promediaba el primer semestre una emisión de bonos, convertibles en acciones por valor de \$220 millones de pesos. Este sistema, nuevo en el país, es ampliamente utilizado en países industrializados y juega papel importante en el mercado europeo de capitales<sup>5</sup>. Este documento se ha colocado en forma satisfactoria en la Bolsa, con precios sin variación que disminuyan su rendimiento (aproximadamente 21%). Sin embargo, la opinión de algunos corredores es la de que Coltejer interviene en el mercado para evitar posibles caídas en los precios, con el fin de mantener el papel atractivo hasta lograr colocar el total de la emisión. No se sabe entonces con certeza cómo se cotizará dicho instrumento una vez quede su precio determinado por libre juego de oferta y demanda.

Con destino a financiar capital de trabajo necesario para motivos de ensanche y la conquista de nuevos mercados, Fabricato aprobó en octubre la emisión de \$160 millones en bonos del 20% anual, a 5 años y, como los de Coltejer, convertibles en acciones. Estas las podrá recibir el tenedor del papel en caso de salir favorecido en sorteos que se harán durante el último año de vigencia de la emisión, o al vencimiento del documento. En caso de que el tenedor desee hacer la conversión en acciones, recibirá el monto de la inversión en estos valores, cotizados a un precio promedio compuesto de las cotizaciones registradas en la bolsa en el mes anterior. Debido a la fecha en que se autorizó esta emisión, no se conoce el éxito que ésta pueda tener en el mer-

<sup>5</sup> Pieschacón, Camilo, *Análisis bursátil: Bonos convertibles, sus principios y técnicas*, Revista del Banco de la República, julio de 1972, pág. 1174.

cado, aunque la experiencia de Coltejer hace prever una acogida favorable.

La emisión de bonos del Acueducto de Bogotá, comentada en entregas anteriores de COYUNTURA ECONOMICA (julio) ha sido absorbida en su mayor parte por unas pocas entidades financieras, sin que su circulación entre ahorradores medianos alcance montos considerables. El documento tiene una tasa efectiva de interés del 12.6% y su liquidez está asegurada, al 95%, por un fondo de sustentación manejado por el Banco de Colombia.

La Corporación Nacional de Turismo lanzó últimamente una emisión de bonos "Pro Turismo", con interés efectivo del 19% anual, y exención de impuestos. Esta emisión, garantizada por el Gobierno Nacional, busca captar recursos destinados a fomentar el desarrollo turístico. Son negociables en la bolsa de valores y son recibidos por la entidad emisora, por su valor nominal, para el pago de deudas contraídas con ella.

### 3. Depósitos de ahorro y a término

#### a) *Depósitos a término en los bancos comerciales y en las corporaciones financieras*

Los cuadros V-10 y V-11 muestran respectivamente los saldos de depósitos a término en los bancos y en las corporaciones financieras durante lo corrido del año 1972. El nivel de los depósitos recibidos por estas instituciones es muy bajo (\$133,7 millones en agosto de 1972) y el crecimiento de los mismos es negativo para los bancos y de apenas \$8 millones para las corporaciones en lo corrido de 1972.

En el caso de los bancos comerciales, a partir de mayo el descenso se hace mucho más pronunciado. Coincide esta baja

CUADRO V-10

#### DEPOSITOS A TERMINO EN LOS BANCOS COMERCIALES (\$ millones)

PERIODO	SALDO	VARIACION \$
1971 Diciembre	97.3	
1972 Enero	87.5	-9.8
Febrero	84.2	-3.3
Marzo	95.1	10.9
Abril	96.1	1.0
Mayo	78.1	-18.0
Junio	76.5	-1.6
Julio	72.9	-3.6
Agosto	69.8	-3.1
Enero - Agosto/71	-	5.4
Enero - Agosto/72	-	-27.5

Fuente: Banco de la República.

con la elevación de la tasa de interés sobre depósitos comunes de ahorro, pudiéndose suponer que se ha presentado un traslado de fondos de un activo a otro.

Los certificados de depósitos, con los cuales se esperaba incrementar la capta-

CUADRO V-11

#### DEPOSITOS A TERMINO EN CORPORACIONES FINANCIERAS (\$ millones)

PERIODO	VALOR	VARIACION \$
1971 Diciembre	57.5	
1972 Enero	57.9	0.4
Febrero	54.8	-3.1
Marzo	56.6	1.8
Abril	55.5	-1.1
Mayo	58.1	2.6
Junio	57.5	-0.6
Julio	54.9	-2.6
Agosto	63.9	9.0
Septiembre	65.7	1.8
Enero - Septiembre/61	-	-73.6
Enero - Septiembre/72	-	8.2

Fuente: Superintendencia Bancaria.

ción de ahorro en la modalidad de depósitos a término, no ha tenido el éxito esperado, lo cual se había ya observado en la entrega de COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 2 (pág. 45). En agosto de 1971, el valor de estos certificados alcanzaba apenas \$1.8 millones. Las características de estos instrumentos no los han hecho lo suficientemente atractivos para competir en el mercado con otros documentos que en lo referente a rendimiento y liquidez ofrecen rendimientos muy superiores.

### b) Depósitos de ahorro

En mayo del presente año, la Junta Monetaria autorizó a los bancos comerciales para elevar el rendimiento anual de estos activos del 4% a un mínimo del 8% y un máximo del 8.5%, computado sobre saldos mínimos trimestrales. Asimismo, congeló las inversiones forzosas de las cajas de ahorro a su nivel de abril, a fin de permitir que las entidades bancarias pudieran afrontar el mayor costo de sus depósitos.

Las anteriores medidas se vieron acompañadas por un aumento en los de-

pósitos de ahorro muy superior al observado para iguales períodos de años anteriores. En los cuadros V-12 y V-13 se puede apreciar claramente lo anterior. En junio solamente, el incremento de los depósitos fue del 6.4% (\$281 millones). Desde esa misma fecha (en que entraron a operar efectivamente los nuevos reglamentos sobre depósitos) hasta agosto (3 meses), el crecimiento fue de \$728.7 millones, cifra superior al total de ahorro captado por las cajas durante todo el año 1971 (\$727.7 millones).

A primera vista, las cifras anteriores parecen indicar una elevada elasticidad de los depósitos de ahorro con respecto a la tasa de interés. Sin embargo, esta afirmación debe hacerse con reservas, ya que la elevación del tipo de interés coincidió con otras medidas que han podido estimular también una transferencia de recursos hacia los depósitos de ahorro, sin constituir captación efectiva de nuevos fondos. En efecto, hay motivos para pensar que al menos parte de los nuevos depósitos constituyen un traslado de fondos provenientes de depósitos en cuenta corriente. Por una parte, el costo de oportunidad de mantener dinero líquido

CUADRO V-12  
EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS  
DE AHORRO  
1972  
(\$ millones)

PERIODO	SALDO \$	VARIACION	
		\$	%
1971 Diciembre	4.148.2		
1972 Enero	4.151.4	3.2	0.1
Febrero	4.165.7	14.3	0.3
Marzo	4.227.7	62.0	1.5
Abril	4.299.3	71.6	1.7
Mayo	4.386.7	87.4	2.0
Junio	4.668.1	281.4	6.4
Julio	4.910.3	242.2	5.2
Agosto	5.115.4	205.1	4.2

Fuente: Banco de la República.



CUADRO V-13

CRECIMIENTO DEPOSITOS DE AHORRO  
PERIODOS DE ENERO A AGOSTO  
(\$ millones)

PERIODO	VARIACION <sup>1</sup>	
	\$	%
1968	268.8	13.5
1969	203.9	8.6
1970	386.1	14.2
1971	454.1	13.3
1972	967.2	23.3

Fuente: Revista del Banco de la República.

<sup>1</sup> Respecto a diciembre 31 del año anterior

(cuenta corriente) se ha duplicado<sup>6</sup>, lo cual puede haber causado un cambio en la preferencia por liquidez, provocando el traslado mencionado. Por otra parte, en las condiciones actuales de reglamento sobre encajes, a un banco le es más rentable captar depósitos de ahorro que depósitos en cuenta corriente. Además, en la nueva reglamentación sobre estos depósitos, se congelan las inversiones forzosas mantenidas sobre ellos en 31 de abril, y la liberación de recursos (20% antes de mayo a 80% a partir de entonces) se refiere únicamente a incrementos en los saldos, mientras que la elevación del tipo de interés se refiere a los saldos mismos. En consecuencia, la forma como mejor puede afrontarse el nuevo costo es una mayor captación de ahorro. A pesar de lo anterior, las estadísticas sobre depósitos en cuenta corriente no respaldan estas afirmaciones. Los crecimientos de los saldos de ahorro coinciden con aumentos en depósitos en

cuenta corriente superiores a los observados en iguales períodos de años anteriores (cuadros V-13 y V-14). Una posible explicación a lo anterior es la que durante el período se hubieran presentado potenciales de expansión primaria suficientemente grandes para permitir un elevado crecimiento de los depósitos en cuenta corriente, a pesar del traslado mencionado. De ser esto así, la relación de depósitos en cuenta corriente a medios de pago debería disminuir simultáneamente con un aumento en la relación de depósitos de ahorro a medios de pago. Como se desprende del cuadro V-15, aunque la segunda relación sí ha subido (por haber crecido más rápidamente los ahorros que los medios de pago), la primera no ha bajado sino que ha permanecido constante. Las estadísticas no confirman entonces la hipótesis sobre el traslado, aunque existan razones para justificar el que se hubiera presentado. Por último, cabe añadir que, como se observó en la sección anterior, los depósitos a término sí parecen haberse visto afectados por las medidas sobre ahorro, y un traslado de estos sí parece ser evidente.

Otro factor que muy probablemente tuvo gran influencia en el crecimiento de los depósitos de ahorro fue una amplia

CUADRO V-14

VARIACION EN LOS DEPOSITOS EN CUENTA  
CORRIENTE Y DE AHORRO

PERIODO	CUENTA CORRIENTE	AHORRO
	%	%
Mayo/70 - Agosto/70	4.8	6.4
Mayo/71 - Agosto/71	3.2	6.7
Mayo/72 - Agosto/72	6.5	16.6

Fuente: Banco de la República.

<sup>6</sup> Este costo de oportunidad se refiere aquí únicamente al rendimiento de los depósitos de ahorro, por cuanto éstos pueden representar para un cliente las mismas ventajas en un banco (promedios para obtener crédito, etc.) que los depósitos en cuenta corriente. El sacrificio es el de una menor liquidez inmediata.

CUADRO V-15

## RELACION ENTRE DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE Y DEPOSITOS DE AHORRO Y MEDIOS DE PAGO

PERIODO	Depósitos Cta. Cte. a medios de pago	Depósitos de ahorro a medios de pago
1970 Mayo	0.14	0.72
Junio	0.14	0.71
Julio	0.14	0.73
Agosto	0.15	0.73
1971 Mayo	0.16	0.74
Junio	0.16	0.72
Julio	0.16	0.73
Agosto	0.17	0.75
1972 Mayo	0.17	0.74
Junio	0.18	0.72
Julio	0.18	0.74
Agosto	0.19	0.74

Fuente: valores calculados con base en cifras de la revista del Banco de la República.

campana publicitaria emprendida por varios bancos importantes, con el objeto de atraer nuevos depósitos. Esta competencia entre los bancos pudo haber en efecto atraído nuevos recursos hacia el mercado de capitales, no a través de una disminución en el consumo (poco probable que se vea seriamente afectado por elevar una tasa de interés del 4% al 8½%), sino en la forma de captación de ahorros marginales mantenidos en actividades poco rentables o simplemente como atesoramiento. Ya en el pasado se ha visto cómo la publicidad tiene efectos favorables sobre el ahorro institucional<sup>7</sup>, y la campana desarrollada en los últimos meses debió traer consecuencias similares.

<sup>7</sup> Al respecto véase: De Pombo, Joaquín *El ahorro institucional y la inflación en Colombia*, Ediciones Tercer Mundo, Bogotá, 1964 y Gómez Villegas, Oscar *Estructura de las bolsas de valores y posibilidades de colocaciones de nuevos papeles en el mercado de capitales*, FEDESARROLLO, Bogotá, 1971.

### c) Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda

Solamente hasta finales del tercer trimestre del año comenzaron a operar las primeras corporaciones de ahorro y vivienda, instituciones ampliamente comentadas en la entrega de COYUNTURA ECONOMICA correspondiente al Vol. II No. 3. En efecto, en septiembre abrió sus puertas al público la Corporación Grancolombiana de Ahorro y Vivienda, y a finales del mismo mes lo hizo la del Banco Central Hipotecario. Estas corporaciones emiten certificados de ahorro de valor constante de tres tipos, a saber<sup>8</sup>:

**Certificados Clase A:** El comprador escoge un plazo determinado, a cuyo vencimiento la corporación le entrega tanto el capital invertido como el reajuste monetario y el interés devengado durante el plazo.

**Certificados Clase B:** El comprador elige el plazo para su certificado y determina la frecuencia que desea para recibir los intereses correspondientes al período escogido. Al finalizar el plazo se cancela el capital y el reajuste monetario.

**Certificados Clase C:** En esta modalidad la corporación devuelve al ahorrador el capital invertido al finalizar el plazo elegido, y con la periodicidad que éste desee se le pagan los intereses más el reajuste monetario correspondiente.

Los certificados son a plazos de 6 meses o más y devengan, además del reajuste, intereses anuales del 5½%. El reajuste es exento de impuestos pero no los intereses.

<sup>8</sup> Información de la Corporación Grancolombiana de Ahorro y Vivienda.

Aunque no existen aún cifras oficiales sobre el movimiento de estas instituciones, el valor de los recursos captados durante el tercer trimestre fue modesto debido al poco tiempo de funcionamiento de las mismas. Fuentes extraoficiales confirmaron que al finalizar octubre los ahorros en las dos corporaciones ascendían a cerca de \$25 millones, localizados en su mayor parte en la Corporación Grancolombiana.

En contraste con lo observado para los depósitos de ahorro, la propaganda hecha por estas instituciones ha sido relativamente escasa a pesar de que dadas las nuevas características de los instrumentos emitidos, ésta debería ser bastante amplia. No es presumible que conceptos y términos como "UPAC", "Valor Constante" y "Reajuste Monetario" sean fácilmente asimilados por el ahorrador promedio, en general aferrado a los mecanismos tradicionales. Si se busca un desarrollo dinámico de las corporaciones de ahorro y vivienda, uno de los requisitos que deberán ser cumplidos es el de difundir ampliamente los mecanismos del nuevo sistema. Si esto no se lleva a cabo, los compradores de los documentos de valor constante se verán reducidos a un pequeño número de personas que, por sus actividades o conocimientos profesionales, comprendan las ventajas que pueda tener este tipo de inversión.

### C. CONCLUSIONES

Las principales conclusiones que pueden derivarse de los comentarios expuestos en las páginas anteriores son las siguientes:

La actual legislación sobre formación de reservas para la reposición de activos fijos a que están sujetas las sociedades anónimas colombianas es uno de los factores depresivos de la bolsa, al gravar co-

mo ganancias parte de lo que en realidad constituye un costo para la empresa. La incidencia desfavorable de las normas actuales al respecto han repercutido sobre todo en los sectores de transportes y de industria manufacturera, cuyas acciones tienen peso considerable en el índice de cotizaciones. Por tanto, la caída de sus precios ha presionado a la baja al índice total.

La perspectiva de incentivos tributarios a las sociedades anónimas y a los tenedores de acciones produjo una reacción favorable en las transacciones y cotizaciones de estos papeles, en un mercado donde los documentos de renta fija y en especial el CAT, tienen cada día mayor importancia.

Las cédulas del Banco Central Hipotecario y los bonos de desarrollo económico han perdido importancia relativa dentro de un mercado en el cual comienza a participar en forma activa el sector privado, ofreciendo valores con altos rendimientos, poco riesgo y buena liquidez como son los bonos de las corporaciones financieras, de Coltejer y de Fabricato. Asimismo, algunos bonos gubernamentales lanzados al mercado en el transcurso del año, con características superiores a los dos papeles de renta fija tradicionales del gobierno, pueden mermar la captación de ahorro por parte de estos últimos.

Los depósitos de ahorro, a raíz de la Resolución 32 de la Junta Monetaria experimentaron un crecimiento cercano a los \$800 millones desde que se implantó dicha medida. Esto se pudo deber en parte a un traslado de depósitos en cuenta corriente a cuentas de ahorro, aunque la evidencia estadística no es clara al respecto. Contribuyó también al auge de estos depósitos la amplia campaña publicitaria hecha para promoverlos en los últimos meses.

Por último, aunque su desarrollo durante el trimestre fue limitado, se destaca la modalidad de los certificados de valor

constante emitidos, quizás con falta de promoción más adecuada, por las corporaciones de ahorro y vivienda.

# Balanza Cambiaria

## A. Reservas internacionales

En 30 de septiembre, las reservas internacionales netas del Banco de la República ascendían a US\$279 millones, aproximadamente, la cifra más elevada en la historia de cambios internacionales del país. (cuadro VI-1 y gráfica VI-1).

Como es sabido, las reservas internacionales netas del Emisor resultan de de-

ducir de las reservas brutas o tenencias de oro y de divisas, los pasivos a mediano y corto plazo del Banco de la República con el exterior. Las reservas brutas llegaban, en la fecha mencionada, a US\$326 millones y estaban representadas en oro, depósitos a la orden y a término, derechos especiales de giro, saldos de convenios internacionales de pago y de compensación, aportes de oro al Fondo Monetario Internacional y valores

CUADRO VI-1  
VARIACION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES  
(US\$ millones)

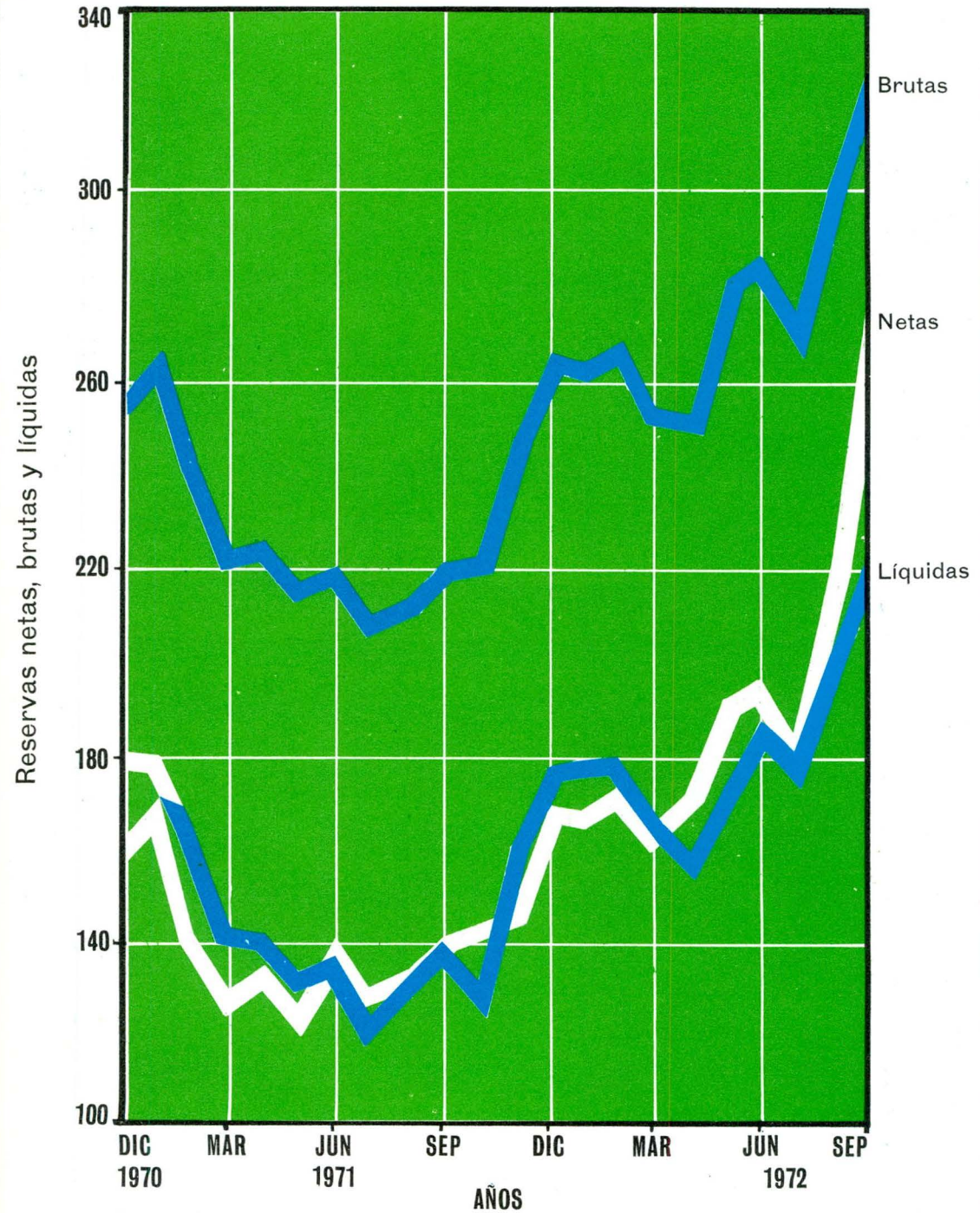
	Reservas brutas	Pasivo Banco de la República	Reservas netas	Reservas líquidas
Sept. 30, 1971	220.4	79.4	141.1	140.1
△ IV Trimestre	44.8	15.5	29.3	36.5
△ Acumulado	44.8	15.5	29.3	36.5
Dic. 31, 1971	265.2	94.9	170.4	176.6
△ I Trimestre	-12.0	-6.3	-5.7	-9.7
△ Acumulado	32.8	9.2	23.6	26.8
Marzo 31, 1972	253.2	88.6	164.6	166.9
△ II Trimestre	32.9	.2	32.7	21.6
△ Acumulado	65.7	9.4	56.3	48.4
Junio 30, 1972	286.1	88.8	197.3	188.5
△ Julio	-12.2	0	-12.2	-8.5
△ Agosto	26.3	-9.9	36.2	21.0
△ Septiembre	26.0	-31.5	57.5	22.5
△ III Trimestre	40.1	-41.4	81.5	35.0
△ Acumulado	105.8	-32.0	137.8	83.4
Sept. 30, 1972	326.2	47.4	278.8	223.5

Fuente: Banco de la República.



# RESERVAS INTERNACIONALES 1970 - 1972

US \$ MILLONES



y especies extranjeras diversas. Los pasivos eran de sólo US\$47 millones, siendo el mayor la deuda de US\$43 millones con el Fondo Monetario Internacional. Esta deuda es muy baja; inferior en monto apreciable a la de épocas anteriores y virtualmente igual al aporte en oro al mencionado organismo financiero internacional.

La posición de las reservas internacionales netas del Banco de la República es ciertamente muy sólida y hace pensar en el avance tan considerable del país en materia cambiaria, a partir de la expedición del Decreto 444 de 1967, estatuto de cambios internacionales y comercio exterior, expedido el 22 de marzo de 1967. Se ha progresado en los objetivos de dicho estatuto, consistentes en: solucionar el problema estructural de la balanza de pagos del país, reflejado en insuficiencia de divisas para atender las necesidades de desarrollo de la nación; diversificar las exportaciones y elevar su monto; evitar súbitos movimientos de capital, y prevenir la necesidad de devaluaciones masivas, cuya incidencia sobre el nivel de precios y salarios es funesta. Los mecanismos de tasa de cambio flexible, control razonable de las transacciones internacionales y estímulo más eficaz a las exportaciones menores, previstos en el Decreto, han dado resultados fructíferos. Con razón, comenta sobre el particular el Dr. Carlos F. Díaz-Alejandro, profesor de la Universidad de Yale y una de las autoridades más destacadas del continente en materia de cambios internacionales y comercio exterior:

"El Decreto reestructuó en su totalidad el sistema de comercio exterior y de pagos, y ha perdurado como la pieza clave de la legislación en este campo, hasta el presente, dando al país su más largo período de estabilidad en las políticas durante la postguerra. . ."

"Simultáneamente con la preparación del Decreto 444, la administración Lleras Restrepo luchó por obtener un firme avance en una política coordinada en lo fiscal, lo monetario y los salarios, que en su conjunto tuvo éxito. Así, marzo de 1967 (cuando se expidió el

Decreto 444) abrió un nuevo capítulo a la historia económica de Colombia. . ."<sup>1</sup>

## B. Problemas que subsisten y nuevos problemas

Pero la situación actual y los progresos logrados no deben llevarnos a olvidar los problemas que aún subsisten y los nuevos que han venido surgiendo en los últimos años.

1. *Déficit en cuenta corriente.*— Hay todavía un déficit apreciable en cuenta corriente de la balanza de pagos, que puede estimarse en no menos de US\$300 millones para 1972. Aunque esta cifra es inferior a la de US\$370 millones, registrada en 1971, constituye cantidad apreciable que debe financiarse.

En la cuenta corriente de la balanza cambiaria, es decir, de los ingresos y egresos de cambio exterior del Banco de la República, sigue un déficit entre importaciones y exportaciones de servicios, cuyo monto en 1972 era de casi US\$115 millones, hasta el mes de septiembre.

2. *Problemas de financiamiento externo.*— En materia de financiamiento externo, no es prudente que siga creciendo el endeudamiento de particulares con el exterior, y las perspectivas de que continúe el mismo monto de crédito de AID y de los organismos internacionales no son seguras; la misma mejoría de la balanza de pagos colombiana tenderá a hacerlo más difícil. Al propio tiempo, la amortización de la deuda pública externa crecerá en los próximos años, tanto por el servicio de los préstamos de desarrollo, como por efecto de los créditos recientemente obtenidos por el gobierno nacional de bancos particulares del exte-

<sup>1</sup> Carlos Díaz Alejandro *Tendencias y fases de la economía colombiana y sus transacciones internacionales, 1950-1970*, FEDESARROLLO 1972.

rior, cuyo plazo es solamente de siete años.

3. *Perseverancia en las políticas.*— Todas estas circunstancias exigen gran prudencia en la apreciación de la situación cambiaria, no obstante las buenas perspectivas del mercado cafetero y la excepcional dinámica de las exportaciones no tradicionales. Debe tenerse en cuenta además, que la bonanza cafetera es fenómeno de corto plazo, no mayor de dos años, y que el crecimiento espectacular de las exportaciones no tradicionales puede no prolongarse indefinidamente.

Es menester, pues, que el país persevere en las políticas de cambios internacionales y comercio exterior que tan buenos frutos han producido hasta hoy, particularmente la tasa de cambio flexible y el control razonable sobre los cambios internacionales.

Algunos afirman que el movimiento de la tasa de cambio debe detenerse o reducirse, porque constituye factor importante de presión sobre el nivel interno de precios. La experiencia de los últimos años no parece respaldar este planteamiento. En primer término, la variación de la tasa de cambio, según se indica en el capítulo respectivo, ha sido en conjunto inferior al crecimiento del nivel interno de precios. En segundo lugar, la política de flexibilidad en la tasa de cambio se aplicó en 1967, 1968, 1969 y 1970 sin que se advirtieran tendencias desfavorables en el nivel interno de precios; por el contrario, los años en referencia, se caracterizaron por ser los mejores en cuanto a comportamiento del índice nacional de precios, cuyas alzas no excedieron, en promedio, del 7% anual. Finalmente, si se tiene en cuenta el componente de bienes y servicios importados en el producto interno bruto del país, que es de 15%, más o menos, una elevación del 8.5% en la tasa de cam-

bio, por ejemplo debería producir un impacto no superior al 1.3% en el nivel interno de precios. Este cálculo, desde luego, no aspira a ser exacto. Posiblemente, por efectos de multiplicación y de expectativas, el resultado final sobre los precios internos sea mayor; pero el orden de magnitud es ese.

4. *Impacto fiscal de los estímulos a las exportaciones.*— Se indicó antes que, en el transcurso de los últimos años, han surgido nuevos problemas vinculados al sector externo de la economía nacional. El primero de ellos es el impacto fiscal de los estímulos a las exportaciones no tradicionales. Debido al nivel relativamente bajo de dichas exportaciones en el pasado, el costo fiscal de los incentivos era moderado. Así, en 1969, los impuestos pagados con Certificados de Abono Tributario ascendieron a \$330 millones, aproximadamente. La exención de impuestos a la renta sobre dicha cantidad puede estimarse en \$130 millones y la de derechos de aduana del Plan Vallejo en \$50 millones. Es decir, el costo total de los estímulos fue de \$510 millones, aproximadamente. Para 1972, por el contrario, los incentivos representados por el Certificado de Abono Tributario CAT, por la exención de impuestos de que ellos disfrutaban y por el Plan Vallejo pueden llegar a cerca de \$1.900 millones, cifra que representa 11% de los ingresos corrientes de tesorería del Gobierno Nacional.

En el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA se sugería un desmonte gradual del Certificado de Abono Tributario y del Plan Vallejo, compensado, parcialmente, por un incremento algo más acelerado de la tasa de cambio. Este sistema permitiría reducir el fuerte impacto fiscal de los incentivos a las exportaciones no tradicionales y contribuiría sustancialmente al equilibrio fiscal, necesario para la estabilidad mone-



taria y para el mantenimiento de un nivel adecuado de inversiones públicas.

5. *Precios internacionales y precios internos.*— Parte del alza en el nivel interno de precios obedece al sector externo de la economía. El impacto de la variación en la tasa de cambio no es apreciable, según ya se indicó. Pero a él vienen a sumarse otros factores, particularmente el aumento en el nivel internacional de precios de los productos que importa y exporta el país. No es posible conocer con precisión el alza de los precios internacionales de los bienes que importamos. Pero la variación promedio de índice de precios de los países de la OECD proyectado para 1971–1972 es de 4.7% solamente, cifra que arrojaría un incremento por este concepto de 0.8%, aproximadamente, en el nivel interno de precios. De hecho, el crecimiento puede ser mayor, por alzas en ciertas materias primas y productos intermedios de especial importancia para Colombia.

Por cuanto hace referencia a los productos de exportación, en el capítulo sobre comercio exterior se muestra el gran aumento que han tenido en el último año. Tal incremento se ha traducido en crecimiento muy considerable de los volúmenes de exportación del país y en consiguiente disminución en la oferta interna de dichos bienes, causando alza de precios por escasez de ciertos bienes, que inciden en la canasta popular. Tal parece ser el caso de la carne de res. La torta de oleaginosas y el algodón, que también han experimentado aumentos en sus cotizaciones internacionales, afectan el nivel interno de precios por constituir insumos de industrias procesadoras de bienes de consumo popular. Al mismo tiempo, el incremento de las exportaciones ha aumentado el ingreso nacional, estimulando la demanda efectiva. Se observa, finalmente, que el aumento de los precios internacionales de los productos

de exportación han sido fruto no solamente de factores de oferta y demanda real sino de la variación de paridad de las monedas, circunstancia que puede apreciarse en la orientación del comercio de exportación del país. Un incremento en la oferta interna de bienes a través de un aumento en las importaciones ayudará a compensar parcialmente los efectos descritos.

### C. Balanza cambiaria

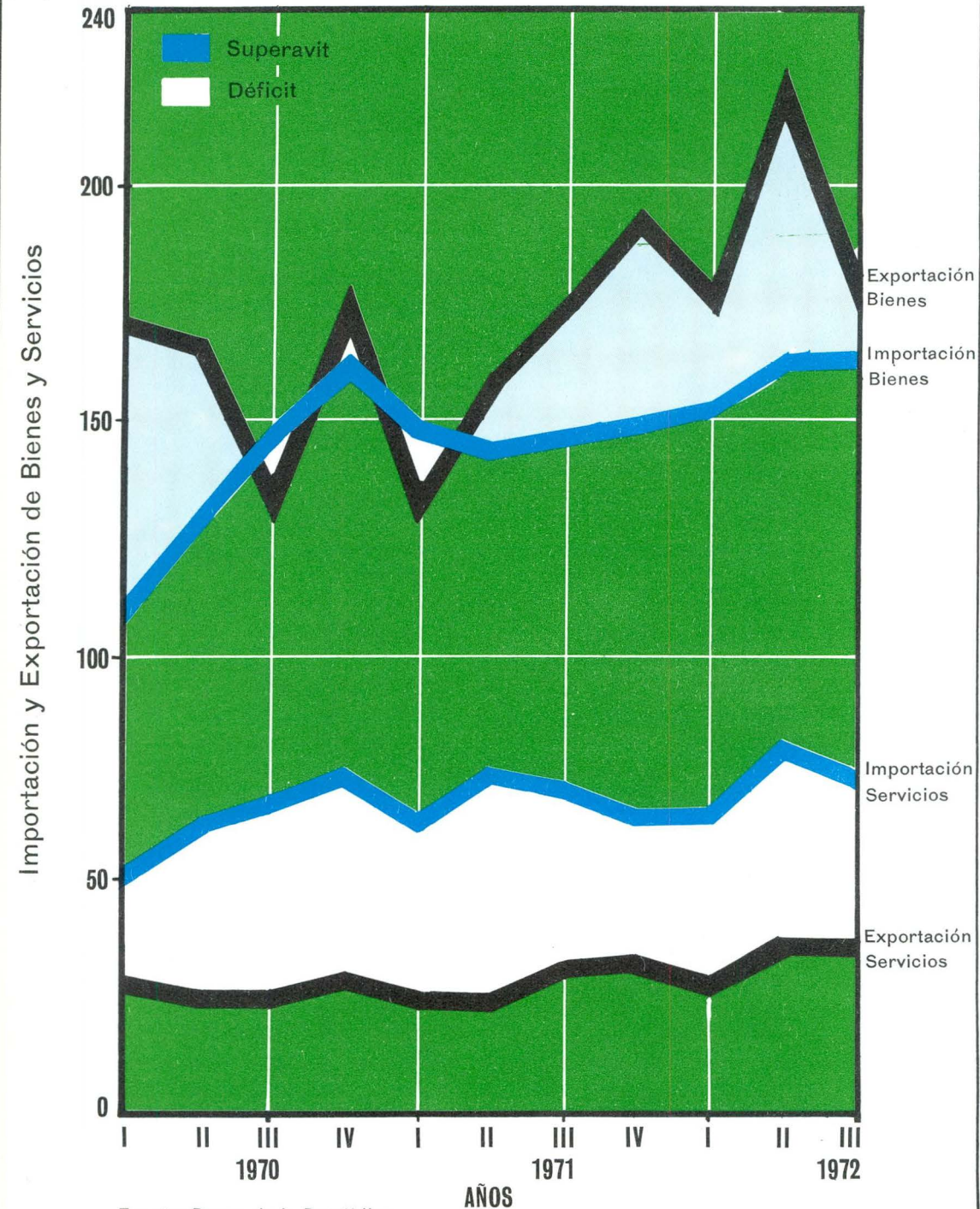
El cuadro VI–2 y la gráfica VI–2 contienen las cifras de balanza cambiaria de enero a septiembre y las del tercer trimestre, comparadas con las de igual período de 1971, y con indicación de las variaciones absolutas y porcentuales.

1. *Ingresos corrientes.*— El renglón que muestra mayor crecimiento, dentro de los ingresos corrientes, es el de exportaciones no tradicionales, con 43.5% en el acumulado del año. En sección anterior se indicaron las causas de este aumento. No es previsible que él continúe con la misma intensidad en el futuro, dado su carácter excepcional en la historia del país. Para 1973 puede anticiparse un incremento más moderado, del orden del 21%, que era el promedio histórico.

El otro renglón de ingresos corrientes que se destaca, corresponde a reintegros por exportaciones de café, con crecimiento de 13.1% en 1972, frente al año anterior. De continuar el mismo ritmo se llegaría a casi US\$400 millones de reintegros en 1972. El año entrante será aún más productivo en divisas provenientes del café. Si los pronósticos hechos en el capítulo sobre comercio exterior son correctos, los reintegros podrán acercarse en 1973 a US\$460 millones, descontando los gastos de comercialización, funcionamiento en el exterior de la Federación Nacional de Cafeteros y cuotas al Acuerdo Internacional del Café.

# BALANZA CAMBIARIA INGRESOS Y EGRESOS 1970 - 1972

US \$ MILLONES





CUADRO VI-2  
BALANZA CAMBIARIA  
(US\$ millones)

	Acumulado hasta septiembre		Variación		III Trimestre		Variación	
	1971	1972	\$	%	1971	1972	\$	%
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>575.7</b>	<b>707.9</b>	<b>132.2</b>	<b>22.9</b>	<b>206.7</b>	<b>223.5</b>	<b>16.8</b>	<b>8.1</b>
A. Exportación de bienes	462.0	583.2	121.2	26.2	166.5	179.7	13.2	7.9
1. Café	263.3	598.0	34.7	13.1	95.3	90.3	5.0	5.2
2. Otros productos	198.7	285.2	86.5	43.5	71.2	89.4	18.2	25.6
B. Compras oro y petróleo	17.8	11.5	-6.3	-35.4	4.7	3.6	-1.1	-23.4
C. Exportación de servicios	89.1	107.1	18.0	20.2	33.8	37.8	4.0	11.8
D. Intereses	6.8	6.1	-.7	-10.3	1.7	2.4	.7	41.2
<b>II. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>682.5</b>	<b>739.7</b>	<b>57.2</b>	<b>8.4</b>	<b>229.1</b>	<b>250.9</b>	<b>21.8</b>	<b>9.5</b>
A. Importación de bienes	341.7	484.9	43.0	9.7	148.3	164.9	16.6	11.2
B. Petróleo refinación	28.5	32.8	4.3	15.1	9.0	11.4	2.4	26.7
C. Importación de servicios	212.1	222.0	9.9	4.7	71.9	74.5	2.6	3.6
1. Fletes	37.0	31.7	-5.3	-14.3	13.6	12.3	-1.3	-9.6
2. Intereses	71.0	85.1	14.1	19.9	23.9	30.2	6.3	26.4
3. Dividendos y regalías	27.8	34.9	7.1	25.5	9.1	7.9	-1.2	-13.2
4. Varios	76.3	70.3	-6.0	-7.9	25.3	24.1	-1.2	-4.7
<b>III. DEFICIT EN CUENTA CTE.</b>	<b>106.8</b>	<b>31.8</b>	<b>75.0</b>	<b>-70.2</b>	<b>-22.4</b>	<b>-27.4</b>	<b>5.0</b>	<b>-22.3</b>
<b>IV. FINANCIACION NETA</b>	<b>95.8</b>	<b>140.2</b>	<b>44.4</b>	<b>46.3</b>	<b>23.1</b>	<b>108.8</b>	<b>85.7</b>	<b>370.1</b>
A. Capital privado	35.1	36.8	1.7	4.8	10.5	23.9	13.4	127.6
B. Capital oficial	46.3	95.1	43.8	105.4	15.2	95.5	70.3	462.5
1. Ingresos	93.3	156.0	62.7	67.2	29.7	104.8	75.1	252.9
2. Amortización	-47.0	-60.9	-13.9	-29.6	-14.6	-19.3	-4.7	32.2
C. Derechos especiales de giro	16.8	16.6	-.2	-1.2	-	-	-	-
D. Saldos, convenios y otros	-2.4	-8.3	-5.9	10.8	-2.6	-.6	-2.0	-76.9
<b>V. VARIACION RESERVAS NETAS</b>	<b>-11.0</b>	<b>108.4</b>	<b>119.4</b>		<b>.7</b>	<b>81.4</b>	<b>80.7</b>	

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

Los demás renglones de ingresos corrientes no merecen especial comentario, salvo insistir en la disminución de las ventas de divisas al Banco de la República por parte de las compañías de exploración y exportación de petróleo, y la consiguiente necesidad de revisar la política petrolera del país.

de los egresos corrientes (8.4%) resulta moderado teniendo en cuenta las medidas para acelerar los giros al exterior por mercancías importadas que adoptó la Junta Monetaria y que se reflejan en un aumento de dichos giros en el tercer trimestre del año, aunque inferior a las estimaciones iniciales.

2. *Egresos corrientes*.— El crecimiento

El monto de las divisas que vende el

Banco de la República para adquirir crudo con destino a las refinerías del país continúa aumentando apreciablemente y corrobora la conveniencia de revisar la política petrolera.

En materia de egresos por servicios, su aumento de 4.7% es inferior al crecimiento de las exportaciones de servicios (20.2%), acusando alguna mejoría en la balanza de servicios, el cual no da pie, sin embargo, para pronósticos definitivos, especialmente teniendo en cuenta que la tasa de incremento de la exportación de servicios cayó a 11.8% en el tercer trimestre del año

3. *Déficit en cuenta corriente.*— El aumento de los reintegros de café y de otros productos, y el moderado incremento de los egresos corrientes, permitió hasta septiembre un resultado en cuenta corriente mucho mejor al de igual período del año anterior, registrándose un déficit de sólo US\$32 millones, contra US\$107 millones del año pasado.

4. *Financiación.*— Es menester analizar cuidadosamente la cifra de financiación neta. Su cuantía nominal de US\$140 millones y su aumento de más de 46% respecto al año anterior podría llevar a conclusiones equivocadas sobre la tendencia de este importante capítulo de la balanza (gráfica VI-3).

Debe tenerse en cuenta, principalmente, que en el tercer trimestre se incorporó un crédito extraordinario que no volverá a repetirse en el futuro. Fue el de los US\$80 millones de los préstamos contratados por el gobierno nacional con bancos comerciales del exterior.

En segundo lugar, se advierte un continuo crecimiento del endeudamiento de particulares en moneda extranjera, representado en el flujo neto de casi US\$47 millones de préstamos privados

con el exterior (incluyendo reintegros anticipados por exportaciones). Esta cifra es considerablemente mayor (US\$16 millones) a la de 1971. Además, ella continúa creciendo en el tercer trimestre, a pesar de las medidas de la Junta Monetaria encaminadas a limitar el endeudamiento privado con el exterior, de las cuales se dio cuenta en números anteriores de esta revista. En efecto, el flujo neto de préstamos a particulares ascendió en el tercer trimestre a US\$25 millones, o sea US\$16 millones más que en el mismo trimestre de 1971. Ello ha motivado nuevas medidas de la Junta Monetaria que se analizan más adelante.

El poco éxito que hasta ahora han tenido las medidas restrictivas de la Junta Monetaria, puede atribuirse al menor aumento de la tasa de cambio respecto al nivel interno de precios, que hace lucrativo para las empresas endeudarse en el exterior, pese a no poder deducir la variación de la tasa de cambio para efectos de impuesto sobre la renta. En segundo lugar, están las altas tasas de interés del mercado extrabancario, que ciertamente superan a las de los mercados internacionales, computando el riesgo de cambio. En efecto, las tasas internacionales son del orden del 8% anual y el ritmo de depreciación de la moneda puede estimarse en 8.5% para 1972, lo cual daría un total de 16.5%. Este porcentaje es menor al de las tasas del mercado extrabancario, las cuales exceden el 24% anual.

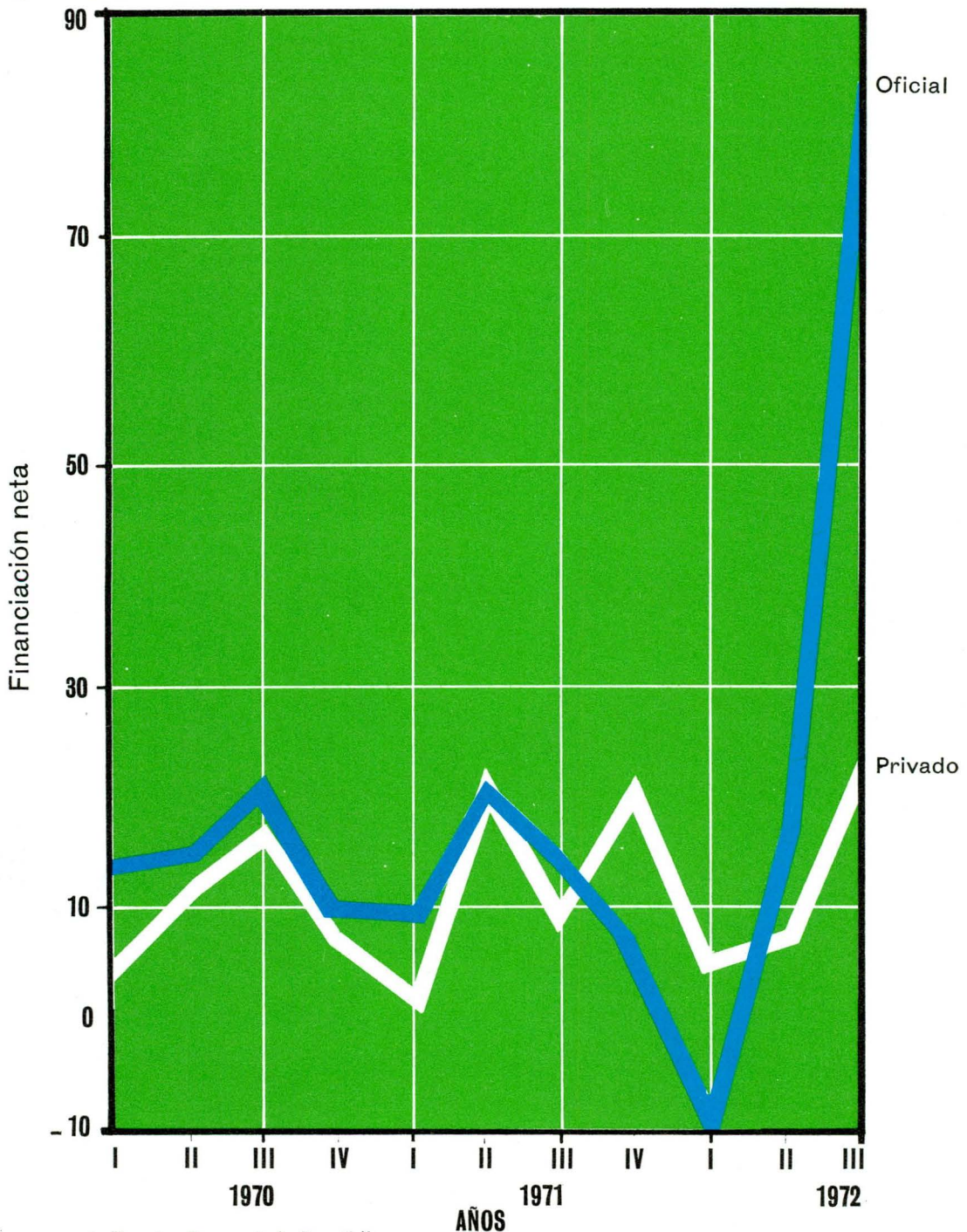
Las consideraciones anteriores permiten concluir que es difícil el éxito de medidas de control sobre el endeudamiento externo, si no van acompañadas de políticas realistas en materia de tasas de interés en el país y de un proceso menos acentuado de incremento en el nivel interno de precios.

Exceptuando los US\$80 millones de la

# BALANZA CAMBIARIA - FINANCIACION NETA

1970 - 1972

US \$ MILLONES





operación del Gobierno con el Chase Manhattan Bank y con el Manufacturers Hanover Trust Co., el flujo neto de capital oficial, medido en función de las ventas de divisas por este concepto al Banco de la República, resulta bastante bajo: US\$15 millones solamente, frente a US\$46 millones registrados entre enero y septiembre de 1971. La disminución obedece a un ritmo lento en el uso de los préstamos oficiales, especialmente los de AID y los distintos a proyectos específicos, cuyos desembolsos en divisas son inferiores en 15.2% y 2.2%, respectivamente, a los de igual período del año anterior, pese a que en 1971 ya se había registrado una baja utilización de préstamos externos.

Al paso que han venido disminuyendo los ingresos por préstamos oficiales, aumenta la amortización de la deuda pública externa, al pasar hasta septiembre, de US\$47 a US\$61 millones entre 1971 y 1972.

#### **D. Medidas recientes de la Junta Monetaria**

Con fecha octubre 30 de 1972, la Junta Monetaria expidió dos resoluciones, las números 69 y 70, encaminadas a restringir el endeudamiento de los particulares con el exterior, y a acelerar los giros por concepto de mercancías importadas.

Las disposiciones buscan dos finalidades: una cambiaria, consistente en rebajar la deuda privada en moneda extranjera y otra monetaria, representada en contracción del medio circulante, cuyo crecimiento ha sido grande en los últimos meses, según se observa en el capítulo sobre moneda y crédito de esta revista.

La resolución 69 suspende el recibo por el Banco de la República de divisas

provenientes de préstamos externos a particulares desde el primero de noviembre y hasta el 31 de diciembre del año en curso. Dispone que a partir de esta última fecha, los préstamos cuyas divisas se vendan al Emisor, deberán sujetarse a severas condiciones, de las cuales las principales son las siguientes:

a) Que la forma de pago de la obligación se conforme a estos plazos mínimos: hasta una tercera parte no antes de 24 meses; hasta dos terceras partes no antes de 36 meses, y el resto a 48 meses, contados desde la entrega de las divisas al Banco de la República;

b) Que se demuestre satisfacción de la Oficina de Cambios, que el producto del crédito se destinará a atender necesidades de capital de trabajo de empresas productoras de bienes o inversiones directas en la actividad industrial o agropecuaria, que correspondan al objeto social de las empresas prestatarias.

c) Que las tasas efectivas de interés se ajusten a los porcentajes señalados periódicamente por la Junta Monetaria, con base en el nivel de la tasa interbancaria de Londres.

Finalmente, la mencionada resolución 69 prohíbe a los establecimientos de crédito acordar refinanciaciones o prórrogas de obligaciones en moneda extranjera, cuando ellas no se hubieren previsto en el contrato original.

La finalidad de las normas transcritas es saludable. Buscan disminuir el endeudamiento privado con el exterior, en la forma de préstamos cuyas divisas se venden al Banco de la República; el monto de estas deudas ascendía, en 30 de septiembre, a más de US\$475 millones (incluyendo operaciones *swap* de años anteriores). Aparte de que el monto de esta deuda es muy elevado, su aumento en

1972 es acentuado (según se indicó al analizar la balanza cambiaria), no obstante las disposiciones de la Junta Monetaria del mes de mayo, cuyo objeto era limitarlo.

El tamaño de esta deuda representa un peligro para la estabilidad cambiaria y su crecimiento dificulta el manejo monetario porque tiene efectos expansionistas que anulan los esfuerzos de estabilización realizado por las autoridades monetarias.

De otro lado, surgen dos preocupaciones en torno a dichas medidas. Una es su carácter altamente restrictivo, en cuanto suspenden totalmente el recibo de divisas durante los últimos dos meses del año y en cuanto hacen casi imposibles nuevos endeudamientos de la clase reglamentada, en el futuro, dado el plazo de 48 meses que exigen.

La segunda preocupación se refiere a la eficacia de las medidas. El carácter radical de ellas puede llevar a su inoperancia o motivar excepciones y cambios importantes.

En los párrafos anteriores se ha hablado del carácter restrictivo de las medidas. En efecto; ellas significarán una disminución muy grande del crédito para las empresas, especialmente para las industrias, toda vez que en el futuro solamente podrán realizarse unas pocas operaciones de la clase que se comenta, mientras se estarán amortizando las de años anteriores a una tasa mensual de US\$5 millones o sea de casi \$115 millones. Esta consideración se refuerza en vista del artículo 6o. de la resolución, según el cual las prórrogas o renovaciones de los préstamos contratados deberán sujetarse a las condiciones de plazo y demás previstas en dicha norma.

Las circunstancias que se han men-

cionado, unidas a los encajes marginales y a los topes de cartera, pueden colocar en difícil situación de liquidez a muchas empresas.

La resolución 70, por su parte, busca acelerar los giros al exterior por mercancías importadas, consagrando el derecho al otorgamiento de licencias de cambio dentro del presupuesto ordinario de divisas hasta el 31 de diciembre de 1972 en favor de las personas que hubiesen efectuado importaciones nacionalizadas hasta el 31 de junio de 1971, cuyo plazo para pagar al exterior se halle vencido, y presumiendo que la solicitud de la licencia de cambio se hizo el día de la consignación en el Banco de la República del depósito para giros establecido por la resolución 53 de 1964. Agrega la resolución 70 que a partir del 1o. de enero de 1973 los pagos de las importaciones en referencia no podrán hacerse por el sistema especial señalado en las resoluciones 58 y 68 de 1970 de la Junta Monetaria, que facultan al Banco de la República para asignar mensualmente a cada institución de crédito un presupuesto con qué atender ciertos giros al exterior, entre ellos los correspondientes a mercancías importadas. A través de la mayor celeridad de pagos al exterior por mercancías importadas a que dé lugar esta resolución, se disminuirá la deuda comercial con el exterior, cuyo monto parece ser en la actualidad cercano a los US\$350 millones. Pero, posiblemente, el objetivo buscado en primer lugar por las autoridades monetarias es recoger circulante mediante la venta de divisas para los giros al exterior de que trata la disposición que se analiza.

### E. Perspectivas

El cuadro VI-3 contiene una proyección de los resultados cambiarios de 1972, hasta 31 de diciembre. Las cifras que allí se muestran constituyen revisión



CUADRO VI-3  
BALANZA CAMBIARIA 1971  
Y PROYECCION 1972  
(US\$ millones)

	Real 1971	Proyección 1972
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>809</b>	<b>935</b>
A. Exportación de bienes	657	770
1. Café	358	390
2. Otros	198	380
B. Compras oro y petróleo	22	15
B. Exportación de servicios	121	143
D. Intereses	9	7
<b>II. EGRESOS CORRIENTES</b>	<b>918</b>	<b>1.000</b>
A. Importación de bienes	613	660
B. Petróleo	40	44
C. Importación de servicios	265	296
<b>III. DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-109</b>	<b>-65</b>
<b>IV. FINANCIACION NETA</b>	<b>130</b>	<b>135</b>
A. Capital privado	57	32
B. Capital oficial	53	96
1. Ingresos	113	177
2. Amortización	-60	-81
C. Derechos especiales de giro	17	17
D. Saldos, convenios y otros	3	-10
<b>V. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS</b>	<b>21</b>	<b>70</b>

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

de las presentadas en el cuadro VI-4 del número anterior de COYUNTURA ECONOMICA.

El resultado final de la balanza cambiaria, indicado por la variación de las reservas internacionales netas, no se altera en forma significativa: solamente se eleva de US\$66.7 millones a US\$70 millones. Tampoco varía considerablemente el déficit en cuenta corriente de la balanza, inicialmente estimada en US\$56 millones, que se aumenta a US\$65 millones.

De otra parte, varios componentes de la proyección han sufrido modificaciones de importancia. Teniendo en cuenta los resultados hasta septiembre, y a pesar de una mejor tendencia en el tercer trimestre, los reintegros por exportaciones

de café se calculan en US\$390 solamente, frente a US\$435 millones de la proyección anterior. En cambio se aumentan los reintegros por otras exportaciones de US\$370 millones a US\$380 millones, teniendo en cuenta el elevado monto de los registros del mes de septiembre.

En materia de egresos corrientes, se ha disminuído el monto de pagos por importación de bienes, antes calculado en US\$700 millones y hoy en US\$660 millones. La diferencia obedece al ritmo lento de los giros al exterior y al efecto menor de aceleración de pagos que tuvieron las medidas de la Junta Monetaria, respecto a las previsiones iniciales. Por el contrario, la importación de servicios se aumentó de US\$280 millones a US\$296

millones, teniendo en cuenta la tendencia registrada hasta septiembre.

La cifra de financiamiento neto se eleva de US\$130 a US\$135 millones, principalmente como resultado del crecimiento, ya comentado, en los préstamos de particulares. Desde luego, se ha tenido en cuenta que este crecimiento no deberá continuar en el resto del año, como resultado de las últimas medidas de la

Junta Monetaria.

Para concluir se observa que como hasta el último de septiembre las reservas internacionales netas mostraban aumento de más de US\$108 millones, en el resto del año deberá presentarse una disminución, más o menos apreciable, con efectos monetarios contraccionistas de importancia. Este punto se analiza en el capítulo sobre Moneda y Crédito.

# Tasa de Cambio

Durante el tercer trimestre de 1972, la cotización del certificado de cambio registró un incremento de 1.96% al pasar de \$21.90 a \$22.33 entre el 30 de junio y el 30 de septiembre. En lo corrido del presente año, el aumento de la cotización ha sido de 6.8% cifra sensiblemente igual a la que se observó en igual período del año anterior. En año completo, o sea, entre septiembre 30 de 1971 y septiembre 30 de 1972, el crecimiento de la tasa de cambio fue de 9.6%

COYUNTURA ECONOMICA estima que la cotización de la tasa de cambio en diciembre 31 del presente año será de \$22.68. De esta manera, el movimiento del certificado de cambio en año completo será de \$1.77 lo que representaría un incremento de 8.5%, porcentaje inferior al proyectado en COYUNTURA ECONOMICA, Volumen II, No.1, e inferior también al observado durante el año de 1971, que fue de 9.5%

En el cuadro VII-1 se presenta el movimiento del valor nominal del certificado de cambio desde diciembre de 1967. La aceleración en el movimiento de la tasa de cambio registrada durante 1971 y en el primer semestre de 1972 se

CUADRO VII-1

## COTIZACION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO (último día de cada mes)

		Valor (pesos por US\$)	Variación		
			\$	%	%
1967	Diciembre	15.78			
1968	Junio	16.31	.53	3.36	(7.09) <sup>1</sup>
	Diciembre	16.90	.59	3.62	
1969	Junio	17.31	.41	2.43	
	Diciembre	17.85	.52	3.12	(5.62) <sup>1</sup>
1970	Junio	18.42	.59	3.19	
	Diciembre	19.10	.68	3.69	(7.11) <sup>1</sup>
1971	Junio	19.87	.77	4.03	
	Diciembre	20.91	1.04	5.32	(9.50) <sup>1</sup>
1972	Enero	21.08	.17	0.81	
	Febrero	21.24	.16	0.76	
	Marzo	21.42	.18	0.85	
	Abril	21.58	.16	0.75	
	Mayo	21.74	.16	0.74	
	Junio	21.90	.16	0.74	(4.73) <sup>2</sup>
	Julio	22.01	.11	0.50	
	Agosto	22.16	.15	0.68	
	Septiembre	22.33	.17	0.76	
	Diciembre	22.68	.35 <sup>3</sup>	1.57 <sup>3</sup>	(8.46) <sup>1</sup>

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

1 Año completo

3 Trimestre

2 Semestre completo

explica parcialmente por el proceso inflacionario que ha venido experimentando el país en los últimos tiempos, pues parece que, habida cuenta de un cierto rezago en el tiempo, la tasa de crecimiento en el nivel interno de precios es uno de los factores que influye en el movimiento de la tasa de cambio. No obstante, como puede observarse en la gráfica VII-1 y en el cuadro VII-2 la relación a corto plazo entre estas dos variables es bastante errática.

La tasa de cambio constituye una variable económica de fundamental importancia, pues permite tanto a los productores como a los consumidores y al gobierno comparar los precios de los bienes y servicios en el resto del mundo con los del país. El movimiento de la tasa de cambio es un mecanismo de ajuste entre los precios en el interior del país y los

del mundo externo. En el caso de un país con un desequilibrio en su balanza de pagos la elevación de la tasa de cambio es un instrumento para incrementar sus exportaciones al resto del mundo y desestimular las importaciones. En el caso de Colombia, este proceso de ajuste viene efectuándose gradualmente desde 1967, año en el cual entró en vigencia el Estatuto Cambiario (Decreto-Ley 444 de 1967). A pesar del avance logrado desde entonces, el déficit en cuenta corriente del país no ha desaparecido. Para 1972 se estima que éste será del orden de US\$300 millones. (Ver el capítulo sobre Balanza Cambiaria).

Aun suponiendo que la tasa de cambio del país a principios del año hubiera sido de equilibrio, un incremento en el nivel interno de precios tan superior al del resto del mundo (14% y 5%, respectivamente)<sup>1</sup> debería compensarse con una elevación en la tasa de cambio si el país desea mantener su posición competitiva en los mercados externos. El aumento en la cotización del certificado de cambio en 1972 (8.5%) será ligeramente inferior a la diferencia en los niveles de precios señalada. Sin embargo las revaluaciones de las monedas de Europa Occidental y del Japón han tenido un impacto compensatorio que se ha reflejado favorablemente sobre las exportaciones del país a dichas áreas.

En vista de la importancia que se le ha asignado a los factores externos en el proceso inflacionario que vive el país, se examinan a continuación los distintos aspectos de dicha relación, y su posible impacto sobre el nivel interno de precios.

1 En el caso de Colombia se ha utilizado la proyección para 1972 del incremento en el índice nacional de precios al por mayor que es el más representativo de los costos de producción interna. Para el resto del mundo se ha aproximado la cifra de 4.7% que es el promedio del crecimiento del deflactor del producto interno bruto para los países de la OECD.

CUADRO VII-2

VARIACIONES EN LA TASA DE CAMBIO  
Y EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS  
AL POR MAYOR

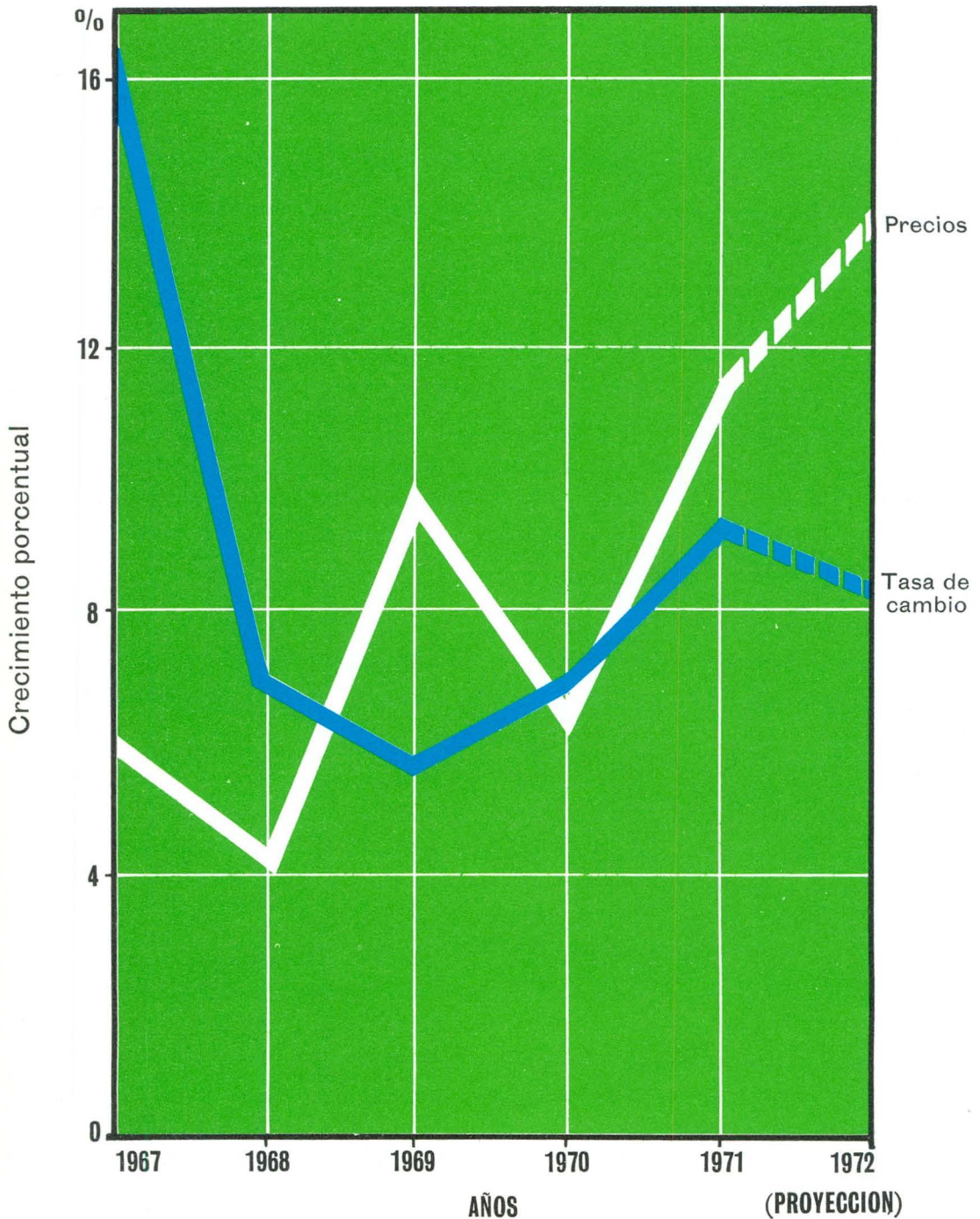
		Variación		
		Tasa de cambio	Índice de precios	
			al por mayor	Consum. empleado
		%	%	%
1968	Junio	3.4	3.4	4.7
	Diciembre	3.6	1.0	1.9
1969	Junio	2.4	5.4	4.6
	Diciembre	3.1	4.2	2.9
1970	Junio	3.2	3.6	3.9
	Diciembre	3.7	2.9	1.3
1971	Junio	4.0	5.5	6.4
	Diciembre	5.3	5.6	4.5
1972	Junio	4.7	6.8	6.7
	Diciembre*	3.6	6.9	8.8

Fuente: Banco de la República y cálculos  
de FEDESARROLLO

\* Proyección



# EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO Y DE LOS PRECIOS AL POR MAYOR 1967 - 1972



## Sector externo e inflación

El costo de las importaciones para un país puede aumentar por tres factores:

1. Alza en los precios de exportación en el resto del mundo.
2. Revaluación de las monedas extranjeras con respecto a la moneda nacional.
3. Devaluación de la moneda nacional con respecto a las monedas extranjeras.

### 1. Alza en los precios de exportación en el resto del mundo

Para examinar este aspecto, se han utilizado como índices los datos que publica la OECD<sup>2</sup>, agrupación que reúne a

<sup>2</sup> Organization for European Co-operation and Development, *Economic Outlook*, 11, July, 1972.

la gran mayoría de los países industrializados (Estados Unidos, Canadá, Europa Occidental y Japón), con los cuales Colombia lleva a cabo alrededor del 86% de su comercio total<sup>3</sup>. El cuadro VII-3 presenta estimativos de los ritmos de inflación en diversos países de la OECD individualmente y en conjunto, utilizando como índices los aumentos en el deflactor y el producto nacional bruto<sup>4</sup>. Salta a la vista, en primer lugar, el hecho de que el ritmo de inflación ha

<sup>3</sup> Véase capítulo de Comercio Exterior.

<sup>4</sup> El deflactor del PNB es sencillamente un índice ponderado del movimiento en los precios de oferta de los elementos del PNB, tomando como base un año o período cualquiera. Por ejemplo, para convertir el PNB de 1972 a precios de 1965, basta dividirlo por el valor del deflactor (1965 = 100) en 1972.

CUADRO VII-3

INDICES DE LOS RITMOS DE INFLACION  
EN LA OEC  
(cambios porcentuales en los deflactores del PNB,  
ajustados estacionalmente a tasas anuales)

	Promedio 1958-59 a			
	1968-69	1969-70	1970-71	1971-72*
Gran Bretaña	3.3	7.1	9.0	7.0
Estados Unidos	2.2	5.5	4.6	3.7
Francia	4.1	5.6	5.0	5.2
Alemania	2.9	7.3	7.7	5.7
Italia	3.8	6.7	6.8	4.5
Canadá	2.6	4.1	3.4	4.0
Japón	4.6	6.9	4.4	4.5
Promedio de estos siete países	2.8	6.0	5.3	4.5
Resto OECD	4.0	6.0	7.5	6.7
TOTAL OECD	3.0	6.0	5.6	4.7

Fuente: OECD, *Economic Outlook*, 11, July, 1972, cuadro 2, pág. 15.

\* Proyecciones.

aumentado, en promedio y para cada país individualmente, al comparar los últimos tres años con los promedios para el período entre 1959–1969. No obstante, el ritmo de inflación en los países industrializados llegó a su punto máximo en 1970 y a partir de entonces se experimenta una tendencia descendente. No puede afirmarse, en consecuencia, que estos países en su conjunto atraviesan períodos de expansiones críticas en sus niveles de precios<sup>5</sup> como puede apreciarse en la gráfica VII–2.

A lo anterior podría objetarse que el movimiento del nivel de precios internos no necesariamente refleja la variación en los precios de los bienes exportados a otros países. En el cuadro VII–4 se ha reunido información sobre la tendencia de los precios de exportación para varias áreas y países<sup>6</sup>. Allí también se observa que, si bien los ritmos de aumento de los precios en los últimos años son algo ma-

yores que los experimentados en períodos anteriores, las expansiones distan mucho de ser significativamente altas. La mayor de ellas es la de la Gran Bretaña (9.8% para 1971) – país con el cual realizamos menos del 10% de nuestro comercio total.

Hasta 1971 por lo tanto no parecería que los precios de nuestras importaciones provenientes de los países industrializados hubieran aumentado sustancialmente.

## 2. Revaluaciones de las monedas extranjeras con respecto a la moneda nacional

En el cuadro VII–5 se presentan las paridades de distintas monedas con respecto al dólar antes y después del acuerdo de diciembre de 1971. La revaluación de las monedas europeas y del Japón implica que se hacen más costosas las importaciones provenientes de dichos países en términos de moneda nacional, siempre y cuando esos mismos países no hayan reducido sus precios de exportación con el ánimo de no perder mercados.

El cuadro VII–5 indica que la revaluación de las distintas monedas con respecto al dólar ha sido inferior en lo co-

<sup>5</sup> Vale la pena anotar que a partir de 1965 se presenta una ligera pero perceptible tendencia inflacionaria. En consecuencia, los mayores ritmos de inflación observados en los últimos tres años corresponden a una aceleración gradual y no a modificaciones abruptas.

<sup>6</sup> Lamentablemente, no existe un índice confiable de los precios de importación colombianos.

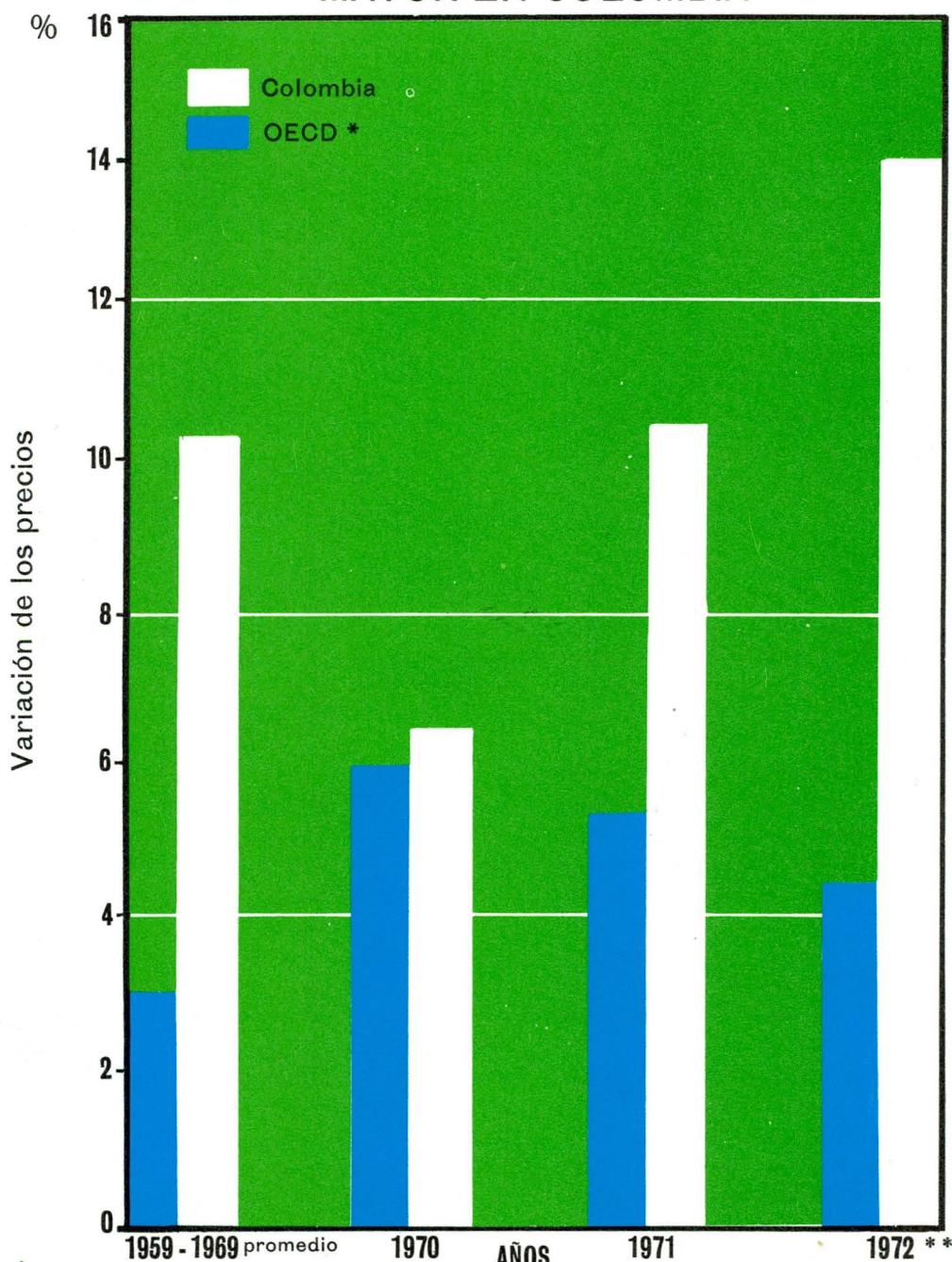
CUADRO VII–4

INDICES DE PRECIOS DE EXPORTACION (1963 = 100)

País o región	Años					
	1963	1965	1967	1969	1970	1971
Total países desarrollados	100	103	105	108	115	121
Estados Unidos	100	104	110	115	121	125
Europa industrial	100	104	104	106	113	119
Gran Bretaña	100	105	109	105	112	123



# CAMBIOS PORCENTUALES EN LOS PRECIOS DE LOS PAISES MIEMBROS DE LA OECD Y PRECIOS AL POR MAYOR EN COLOMBIA



Fuente: OECD, Economic Outlook, Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.  
 \* Incluye : Gran Bretaña, Estados Unidos, Francia, Alemania, Italia, Bélgica, Luxemburgo, Holanda.  
 Canadá, Japón, Australia, Austria, Dinamarca, Finlandia, Irlanda, Noruega, Suecia, Suiza y España.  
 \*\*Proyección de la OECD y estimativos de FEDESARROLLO

CUADRO VII-5  
TASA DE CAMBIO DE MONEDAS EXTRANJERAS\*

		1970	1971	Revaluación con respecto al dólar %	Septiembre 1972	Revaluación con respecto al dólar %
Alemania	Marco por US\$	3.65	3.27	10.4	3.20	2.0
Bélgica	Franco por US\$	49.68	44.80	9.9	44.18	1.3
Dinamarca	Corona por US\$	7.49	7.06	5.7	6.93	1.9
España	Peseta por US\$	69.72	66.00	5.3	63.59	3.7
Francia	Franco por US\$	5.52	5.22	5.4	5.01	4.1
Japón	Yen por US\$	357.60	314.80	12.0	301.10	4.3
Suecia	Corona por US\$	5.17	4.87	5.8	4.75	2.4
Suiza	Franco por US\$	4.32	3.92	9.2	3.80	2.9
Venezuela	Bolívar por US\$	4.50	4.50	0.0	4.40	2.2
Reino Unido	US\$ por libra	2.39	2.55	-6.7	2.42	5.1

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

\* Cotizaciones al final del período.

ruido del año que en 1971, lo que haría esperar que el crecimiento de los índices de precios de las exportaciones de estos países sea inferior en el presente año que en 1971.

Considerando además que la inflación en 1972 en dichos países también resulta inferior a la registrada en el año anterior, no es de esperar una fuerte alza en los precios de importación colombianos por ese concepto.

### 3. Devaluación de la moneda nacional con respecto a las monedas extranjeras

Merece considerarse además la posibilidad de que el incremento gradual de la tasa de cambio esté contribuyendo a encarecer los precios de los insumos importados y, por ende, esté alimentando al proceso inflacionario.

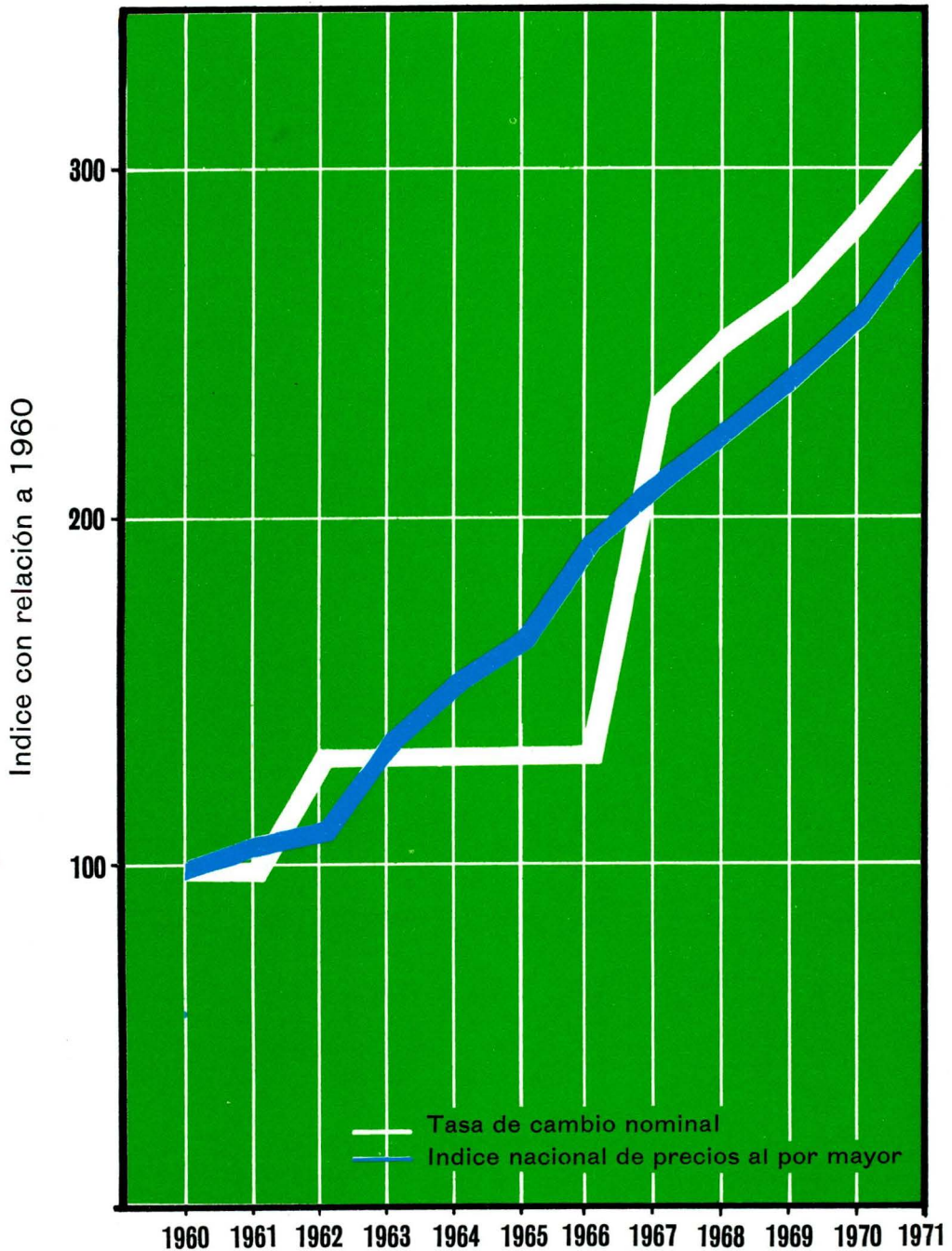
Un examen completo de esta hipótesis exigiría emprender un análisis detallado

de la estructura arancelaria y de las modificaciones que ésta haya sufrido, así como también de las intensidades de utilización de insumos importados en la industria nacional. Lo anterior no es posible en el contexto de esta breve exposición de manera que se ha apelado a la información contenida en la gráfica VII-3 para examinar el posible efecto de la política de tasa de cambio flexible sobre el nivel interno de precios.

En la gráfica VII-3 se puede observar el comportamiento de estas dos variables. A primera vista no parece haber una relación de causa directa entre el movimiento de la tasa de cambio y los precios internos en el último decenio. Por una parte, el período posterior a 1967 (año en que se instauró la política de tasa de cambio flexible) se caracteriza por tasas de aumento de los precios inferiores, en promedio, a las observadas para 1960-66. Durante el período de 1962-67, cuando se mantuvo constante



# VARIACIONES DE LA TASA DE CAMBIO Y DEL NIVEL DE PRECIOS, 1960 - 71 (1960=100)



el valor nominal del tipo de cambio, los ritmos de inflación fueron muy elevados.

Además, como puede observarse en la gráfica VII-1, la relación entre los movimientos del índice de precios y de la tasa de cambio es lo suficientemente errática (por lo menos después de 1967) como para poner en duda que el movimiento de la tasa de cambio sea el principal determinante del crecimiento de los precios internos.

Una primera aproximación<sup>7</sup> de los efectos sobre el nivel interno de precios de los tres factores arriba mencionados se presenta a continuación:

### Inflación externa

Teniendo en cuenta la tasa de inflación promedio de 4.7% en los países de la OECD (ver cuadro VII-2), la componente de importaciones provenientes de dichos países en el total de importaciones, y de éstas en el producto interno bruto de Colombia, 86% y 15% respectivamente, y una tarifa arancelaria promedio de 30%<sup>8</sup>, la inflación interna atri-

búble a la inflación externa sería del orden de 0.8%.<sup>9</sup>

### Revaluación externa

Teniendo en cuenta una revaluación promedio de 12%<sup>10</sup> con respecto al dólar en los países de la OECD, el peso de las importaciones provenientes de los países que revaluaron en el total de importaciones, y de éstas en el PIB, 42% y 15% respectivamente, y una tarifa arancelaria promedio de 30%, tendríamos que la revaluación de las monedas extranjeras elevaría los precios internos aproximadamente 1.0%<sup>11</sup>

### Crecimiento de la tasa de cambio

Finalmente, considerando que la componente de bienes y servicios importados en el PIB de Colombia es del orden de 15%, un ritmo de crecimiento de la tasa de cambio del 8.5% anual aumentaría el

$$^9 \quad Pc = \left[ Pe \left( \frac{IMP_o}{IMP_t} \right) \left( \frac{IMP_t}{PIB} \right) \right] 1.3$$

$Pc$  = cambio en el nivel de precios en Colombia

$Pe$  = cambio promedio del nivel de precios en los países de la OECD.

$\frac{IMP_o}{IMP_t}$  = componente de importaciones de bienes y servicios procedente de la OECD en el total de importaciones de Colombia

$\frac{IMP_t}{PIB}$  = Componente de importaciones de bienes y servicios en el producto interno bruto de Colombia

10. Según el Fondo Monetario Internacional

$$^{11} Pc = \left[ TCr \left( \frac{IMPr}{IMP_t} \right) \left( \frac{IMP_t}{PIB} \right) \right] 1.3$$

donde:

$TCr$  = tasa promedio de revaluación de las monedas de los países de la OECD

$\frac{IMPr}{IMP_t}$  = componente de bienes y servicios importados de países que revaluaron en el total de importaciones de Colombia

<sup>7</sup> El impacto de estos tres factores dependerá, entre otros, del peso relativo de las importaciones de bienes y servicios en el producto interno bruto. Los órdenes de magnitud de las variables en 1971 son los siguientes: (cifras en millones)

PIB a precios corrientes: \$155.000.0

Importaciones de bienes y servicios: \$23.250.0 = 15% PIB

Importaciones provenientes de los países de la OECD: \$19.931.0 = 86% importaciones totales

Importaciones provenientes de los países de la OECD que revaluaron sus monedas en 1971: \$9.752.0 = 42% importaciones totales.

<sup>8</sup> En la medida en que haya inflación externa o revaluación de monedas extranjeras, el precio de la importación aumenta y, por consiguiente, el impuesto arancelario, lo cual afecta el precio de los bienes con insumos importados.

nivel de precios interno aproximadamente 1.3%<sup>12</sup>.

### Conclusiones

En resumen, la inflación interna causada por inflación y revaluación externa, así como por el movimiento de la tasa de

cambio, sería del orden de 3.1%<sup>13</sup>. Por consiguiente no parece fundamentado el argumento de que la inflación externa y la política de tasa de cambio flexible son los principales factores causantes del proceso inflacionario que afecta en la actualidad al país.

$$^{12} P_c = TC_c \left( \frac{IMP_t}{PIB} \right)$$

TCc = tasa de cambio en Colombia.

<sup>13</sup> Aunque no se toman en cuenta efectos multiplicadores, teóricamente el impacto de los factores mencionados sería de este orden.

# Comercio Exterior

## A. Exportaciones e importaciones

Durante los nueve primeros meses de 1972, el comercio colombiano de bienes continuó presentando las favorables tendencias que registró en el primer semestre del año, especialmente por el lado de las exportaciones. En efecto, comparado con igual lapso del año pasado, el período enero-septiembre de 1972 se caracteriza por un aumento de 61.0% en las exportaciones no tradicionales, las cuales pasaron de US\$173.8 millones a US\$279.8 millones, y de 23.3% para el total de las exportaciones de bienes, las cuales a su vez pasaron de US\$480 millones a US\$591.9 millones<sup>1</sup>. Por su parte, nuestras ventas de café en el exterior sólo aumentaron en 1.9% entre los dos períodos; evidentemente, durante el tercer trimestre de 1972 no alcanzó a manifestarse plenamente el favorable cambio que a partir de junio experimentaron los precios internacionales del grano<sup>2</sup>. (Véase cuadro VIII-1).

Por otra parte, las importaciones de bienes durante enero-septiembre aumentaron en 9.8% con relación a igual período en 1971. Este ritmo de creci-

miento representa una aceleración de la tendencia observada en el primer semestre del año (7.9%)<sup>3</sup>. Esto obedece, en principio, a la mayor disponibilidad de divisas en razón del aumento de las exportaciones.

Como lo indica el cuadro VIII-1, si bien el valor total de las importaciones ha aumentado en 9.8% entre enero-septiembre de 1971 e igual período de este año, una parte apreciable de ese aumento se debe a importaciones no reembolsables y a sistemas especiales de importación<sup>4</sup>. Las importaciones reembolsables, por su parte, sólo aumentaron en 3.6%. Además, es significativo el hecho de que, por vez primera en tiempos recientes, su valor (US\$534.8 millones) es inferior al monto de las exportaciones de bienes (US\$591.9 millones).

Convendría, por consiguiente, que a medida que aumente la disponibilidad de divisas, se vayan transfiriendo gradualmente posiciones arancelarias del régimen de licencia previa al de libre im-

la del mismo período para el año pasado. Véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3, octubre de 1972, pág. 65.

<sup>3</sup> Véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3, octubre de 1972, pág. 65.

<sup>4</sup> Las primeras se refieren a importaciones por concepto de empréstitos externos, excedentes agrícolas, donaciones, inversiones de capital extranjero o importaciones de compañías petroleras y mineras, de diplomáticos extranjeros, etc. Los sistemas especiales se refieren fundamentalmente al Plan Vallejo.

<sup>1</sup> Estas cifras corresponden a registros y, por tanto difieren de las de reintegros que aparecen en la balanza cambiaria. En estas últimas están involucradas no solamente exportaciones ya efectuadas sino reintegros anticipados por exportaciones que no han tenido lugar.

<sup>2</sup> Durante el primer semestre de este año, la tendencia del valor de nuestras exportaciones de café era aproximadamente igual a



## CUADRO VIII-1

 REGISTROS DE EXPORTACION  
 enero-septiembre  
 (US\$ millones)

	1970	1971	Variación %	1972	Variación %
Café	367.9	306.2	-16.8	312.1	1.9
Exportaciones menores	160.0	173.8	8.6	279.8	61.0
<b>TOTAL</b>	<b>527.9</b>	<b>480.0</b>	<b>-9.1</b>	<b>591.9</b>	<b>23.3</b>

 REGISTROS DE IMPORTACION  
 enero-septiembre  
 (US\$ millones)

	1970	1971	Variación %	1972	Variación %
Reembolsables	574.1	516.4	-10.1	534.8	3.6
No reembolsables	95.5	59.6	-37.6	89.1	49.7
Sistemas especiales	20.0	20.2	0.9	31.6	56.3
Regímenes especiales	8.0	6.3	-21.3	5.5	-12.7
<b>TOTAL</b>	<b>697.6</b>	<b>602.5</b>	<b>-13.7</b>	<b>661.1</b>	<b>9.8</b>

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

portación<sup>5</sup>. De esta manera, no sólo se iría racionalizando el sistema de importaciones, eliminado las distorsiones introducidas por controles administrativos, sino que se agilizaría su trámite, reduciendo así las presiones inflacionarias por cuellos de botella que surgen a corto plazo.

Las exportaciones menores continúan registrando tasas de crecimiento sin precedentes, mejorando en este último trimestre la tendencia observada durante el primer semestre del año. En efecto, las exportaciones no tradicionales llegan a US\$279.8 millones en el acumulado del año, comparado con US\$173.8 millones

en igual período de 1971 y US\$180.9 millones en el primer semestre del presente año. De mantenerse el ritmo actual, las exportaciones menores ascenderían a US\$380 millones en 1972.

Como puede observarse en el cuadro VIII-2, el rápido crecimiento se extiende prácticamente a todos los rubros de exportaciones menores. Los renglones de mayor crecimiento son textiles (60.8%), pieles y cueros (170.8%) y piedras preciosas (499.9%). Con respecto a este último rubro (principalmente esmeraldas), se registraron exportaciones por valor de US\$17.4 millones en el último trimestre, duplicándose el promedio mensual observado durante el primer semestre. Aunque es cierto que la demanda mundial por esmeraldas se ha acrecentado en el último año, y por consiguiente su precio, el extraordinario crecimiento

<sup>5</sup> Actualmente, el 69.4% de los registros de importación reembolsables corresponden al régimen de licencia previa, 30.5% al régimen de libre importación y 0.1% al régimen de prohibida importación.

CUADRO VIII-2  
REGISTROS DE EXPORTACIONES MENORES  
(US\$ millones FOB)

	Enero-septiembre		Variación
	1971	1972	%
1. Animales vivos y productos reino animal	27.3	37.5	37.0
2. Productos reino vegetal	22.1	24.2	9.5
3. Grasas y aceites animales y vegetales	.0	.1	228.1
4. Alimentos, bebidas, tabaco	31.3	44.8	43.3
5. Minerales	3.2	5.8	79.5
6. Productos de las industrias químicas y conexas	8.0	10.8	35.4
7. Materias plásticas, y artificiales	3.8	4.3	12.2
8. Pieles, cueros, peletería	4.9	13.4	170.8
9. Madera y sus manufacturas	4.5	5.5	23.7
10. Pastas de papel, papel y sus manufacturas	7.5	8.3	10.0
11. Materias textiles y sus manufacturas	45.3	72.9	60.8
12. Calzado, sombreros, paraguas, quitasoles	1.8	2.4	32.7
13. Manufacturas de piedra, yeso, cemento	1.7	4.3	15.9
14. Piedras preciosas, bisutería	6.2	37.2	499.9
15. Metales comunes y manufacturas	5.1	8.7	69.1
16. Máquinas y aparatos eléctricos y mecánicos	3.8	5.4	39.2
17. Material y equipo de transporte	1.7	1.2	-26.2
18. Instrumentos y aparatos varios	.5	1.0	77.6
19. Mercancías y productos no expresados	.6	2.5	342.8
20. Objetos de arte y antigüedades	.9	.2	-72.0
21. Gastos	3.2	5.8	80.2
Ajustes por modificaciones	-11.9	-16.7	
<b>Total exportaciones menores</b>	<b>173.8</b>	<b>279.8</b>	<b>61.0</b>

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

de los registros puede ser en parte irreal<sup>6</sup>.

La tendencia al alza en los precios mundiales de algunas de nuestras exportaciones agrícolas, simultáneamente con las buenas cosechas obtenidas, explica en gran parte el notable crecimiento global de las exportaciones menores en 1972. En el cuadro VIII-3 se presentan las cantidades y precios de exportación de los principales productos

agropecuarios que se están vendiendo en el mercado mundial. Como se puede observar, para la mayoría de los productos no sólo a aumentado el quantum de exportaciones sino también el precio promedio por tonelada exportada. El mayor crecimiento de los precios mundiales de carne en canal, en comparación con los de ganado en pie, ilustra los beneficios adicionales, especialmente en cuanto a valor agregado interno, que le representaría al país concentrar sus esfuerzos en la exportación del primer rubro. Igual argumento podría aplicarse a los casos de madera en bruto y productos de madera manufacturados y también a cueros cru-

<sup>6</sup> Una explicación del fenómeno se encuentra en COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3.

CUADRO VIII-3  
PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN  
(enero-julio 1971/1972)

Renglón	Cantidad (toneladas)		Variación %	Precio/tonelada* (FOB US\$)		Variación% precio/ton.
	1971	1972		1971	1972	
Ganado en pie	18.014	12.168	-32.5	423	459	8.6
Carne de ganado vacuno	9.107	16.076	76.5	656	880	34.1
Mariscos y moluscos congelados	1.492	2.380	59.5	2.117	1.464	16.4
Flores y capullos frescos	1.031	2.180	111.4	946	878	-7.1
Bananos frescos	234.824	174.654	-25.6	46	44	-4.3
Tortas oleaginosas	27.407	37.368	36.3	84	109	30.3
Azúcar en bruto	62.289	105.123	68.8	165	159	-3.6
Tabaco en rama sin laborar	16.584	14.085	-15.1	549	587	7.0
Cementos	135.649	152.178	12.2	9	18	100.0
Algodón en bruto sin cardar	37.283	43.902	17.8	608	752	23.6
Pieles y cueros	1.045	2.322	122.2	2.696	3.231	19.8
Madera en bruto	17.915	36.310	102.7	15	16	6.7

\* Precios promedio.

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior y cálculos de FEDESARROLLO.

dos y calzado. Como se aprecia en el mismo cuadro, las disminuciones de los precios de flores y azúcar han sido compensadas por un incremento considerable en el quantum de exportaciones. En el caso del azúcar, las series mundiales indican un aumento de precios, aunque los registros no reflejan un cambio significativo.

En resumen, la creciente demanda mundial, así como la disminución de la producción exportable de otros países y las buenas cosechas de Colombia, explican el comportamiento singular de las exportaciones agropecuarias en 1972. Aunque esta tendencia no deja de ser benéfica para el país, convendría evaluar más detenidamente su impacto sobre el nivel interno de precios. En otros términos, si la exportación de un bien implica una restricción al consumo interno, y por consiguiente un incremento a su precio, debe compararse el beneficio de generar las divisas adicionales con el cos-

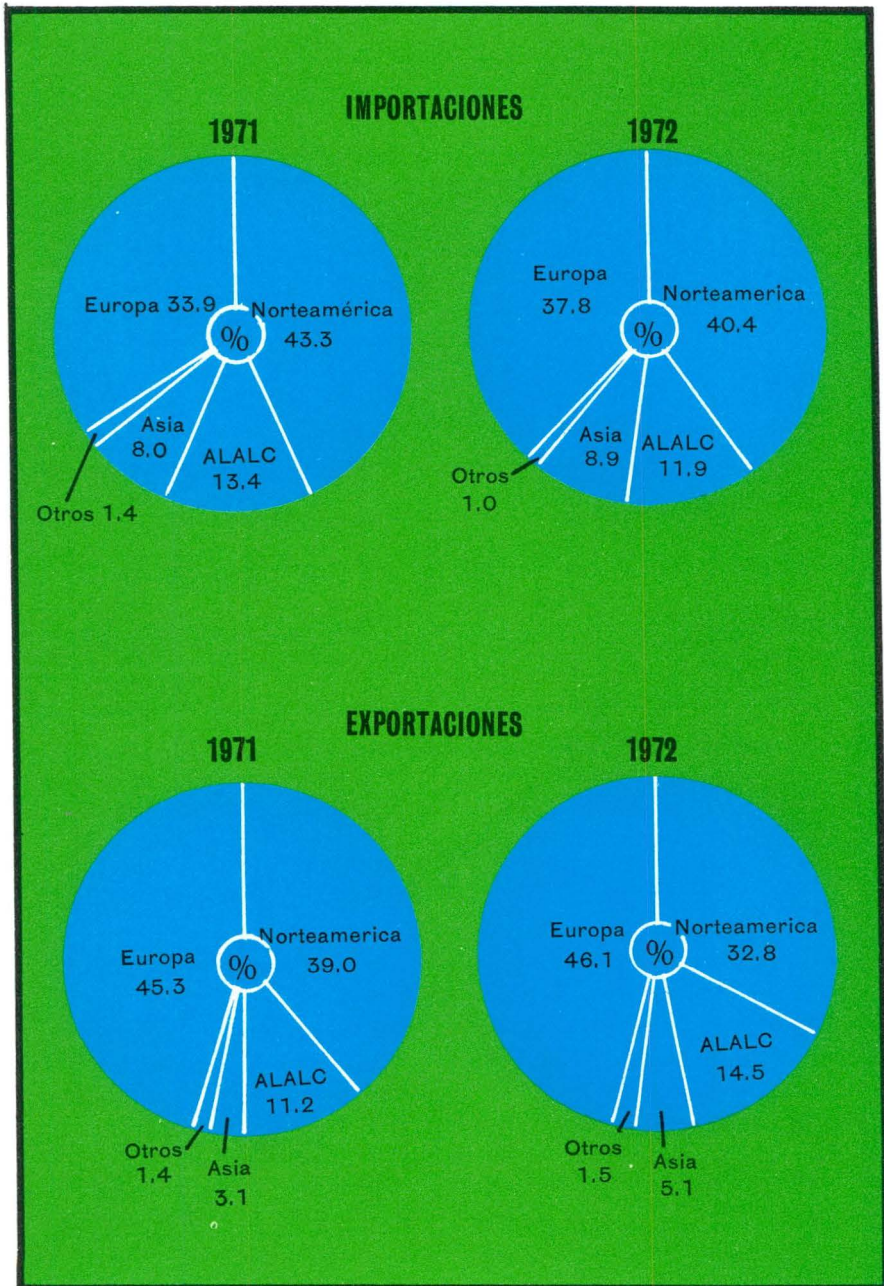
to social de la inflación. Aunque lógicamente la solución a largo plazo sería la de incentivar la producción de los bienes exportables para abastecer tanto el mercado interno como el externo, a corto plazo es necesario racionalizar el mercadeo para evitar presiones inflacionarias.

## B. Distribución geográfica

1.— *Importaciones.*— Las importaciones de Colombia continúan manteniendo su distribución geográfica tradicional, siendo Europa y Estados Unidos los principales proveedores (gráfica VIII-1). Sin embargo, se va haciendo cada vez más evidente la mayor participación de Europa a su vez que disminuye la de Estados Unidos —país que hasta hace pocos años suministraba más del 50% de nuestras importaciones. En efecto, las importaciones procedentes de los países europeos aumentaron 22.7%, pasando de US\$203.9 millones en el período



# COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO POR CONTINENTES Y GRUPOS GEO-ECONOMICOS (Enero - Septiembre)



Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior



enero-septiembre de 1971 a US\$250.1 millones en igual período de 1972 (cuadro VIII-4). Las importaciones provenientes del Asia (principalmente Japón) registran un incremento de 21.9% entre los períodos anotados.

Por otro lado, Colombia importó de las demás regiones (ALALC, Grupo Andino, Caribe y Antillas, Africa) US\$4.1 millones menos que en 1971.

La diversificación de las importaciones, fenómeno que se ha venido manifestando en los últimos tres años contribuirá a racionalizar la estructura de importaciones del país. Entre los beneficios de una mayor diversificación se anotan los siguientes: menor vulnerabilidad ante procesos inflacionarios que se puedan desatar en una determinada región o país, apertura de nuevos mercados de exportación, y un mayor campo de

acción en cuanto a escogencia de bienes (por ejemplo maquinaria y equipo) así como de condiciones de intercambio y precios.

2.— *Exportaciones.*— Europa se está convirtiendo en el mayor comprador de nuestras exportaciones (gráfica VIII-1) a la vez que disminuye la importancia relativa de Estados Unidos. En efecto, las exportaciones a la primera región aumentaron 25.4%, pasando de US\$217.8 millones en los primeros nueve meses de 1971 a US\$273.2 millones en igual lapso del presente año; por otro lado, las exportaciones a Norteamérica (principalmente Estados Unidos) apenas se incrementaron en 3.6%. A su vez, las exportaciones a las demás zonas geo-económicas continúan creciendo en forma acentuada, registrándose incrementos de 105.4% al Asia (principalmente Japón), 58.4% a la zona Caribe, 25.4% al Grupo

CUADRO VIII-4  
COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO POR CONTINENTES  
Y GRUPOS GEO-ECONOMICOS  
enero-septiembre  
(FOB US\$ millones)

	Importaciones		Exportaciones		Balanza comercial	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972
Norteamérica	261.1	267.4	187.6	194.4	-73.5	-73.0
Europa	203.9	250.1	217.8	273.2	13.9	23.1
Asia	48.4	58.9	14.7	30.2	-33.7	-28.7
Grupo Andino	32.4	25.8	33.0	41.4	.6	15.6
Resto ALALC	41.5	47.2	14.9	33.0	-26.6	-14.2
Resto América <sup>1</sup>	6.7	5.8	11.5	16.6	4.8	10.8
Africa y Oceanía	1.9	1.8	.7	1.1	-1.2	-.7
Zona Caribe y Antillas	6.2	4.0	11.8	18.7	5.6	14.7
Ajustes por modificaciones a exportaciones nuevas			-12.0	-16.7		
Total neto	602.2	661.1	480.0	591.9	122.2	-69.2

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

<sup>1</sup> Incluye Mercado Común Centroamericano y países no miembros de ALALC distintos de CARIFTA.

Andino y 121.5% al resto de ALALC (principalmente Venezuela).

3.— *Balanza comercial.*— El mayor crecimiento de las exportaciones en relación a las importaciones arroja como resultado un notable mejoramiento de la balanza comercial de Colombia. Aunque todavía persiste un déficit cuantioso, debe destacarse su reducción de US\$122.2 millones en los primeros tres trimestres de 1971 a US\$69.2 millones en igual período del presente año.

En la gráfica VIII—2 se aprecia la evolución histórica del comercio entre Colombia y Norteamérica, Europa, y ALALC (incluyendo Grupo Andino). Merecen destacarse algunas tendencias. En primer lugar, las exportaciones a Europa han venido creciendo en forma dinámica durante el período considerado, con excepción de 1971. A partir de 1967, dicha región se convierte en el principal mercado para los productos colombianos, y se inicia una tendencia hacia un comercio más equilibrado. Por otro lado, nuestro comercio con Estados Unidos ha sido menos satisfactorio. En efecto, las exportaciones a dicho país disminuyen entre 1960 y 1972 a su vez que las importaciones, a pesar de fuertes fluctuaciones anuales, registran una tendencia relativamente estable. Dichas tendencias resultan en un creciente déficit en la balanza comercial de Colombia, especialmente a partir de 1967. Respecto al comercio con los países de ALALC se observa que en 1972, por primera vez, el país logra un superávit comercial. Dicho fenómeno se explica principalmente por el crecimiento de las exportaciones al Grupo Andino.

Como en el caso de las importaciones, la diversificación de nuestras exportaciones indudablemente constituye una consolidación de la posición externa de

Colombia, especialmente si se tiene en cuenta el resurgimiento de síntomas proteccionistas en Estados Unidos. En el caso del mercado europeo, es de esperarse que a medida que se logren los acuerdos sobre tratamiento especial a productos de los países subdesarrollados en la Comunidad Económica Europea, Colombia puede penetrar en el mercado internacional en forma más dinámica.

### C. Grupo Andino

1.— *Tendencia histórica.*— Indudablemente, la creación del grupo subregional ha conducido a un notable incremento del comercio entre los países miembros. De acuerdo a las cifras del cuadro VIII—5, las exportaciones intrarregionales pasan de US\$54.5 millones en 1965, a US\$86.2 millones en 1969 y a US\$125.5 millones en 1971<sup>7</sup>.

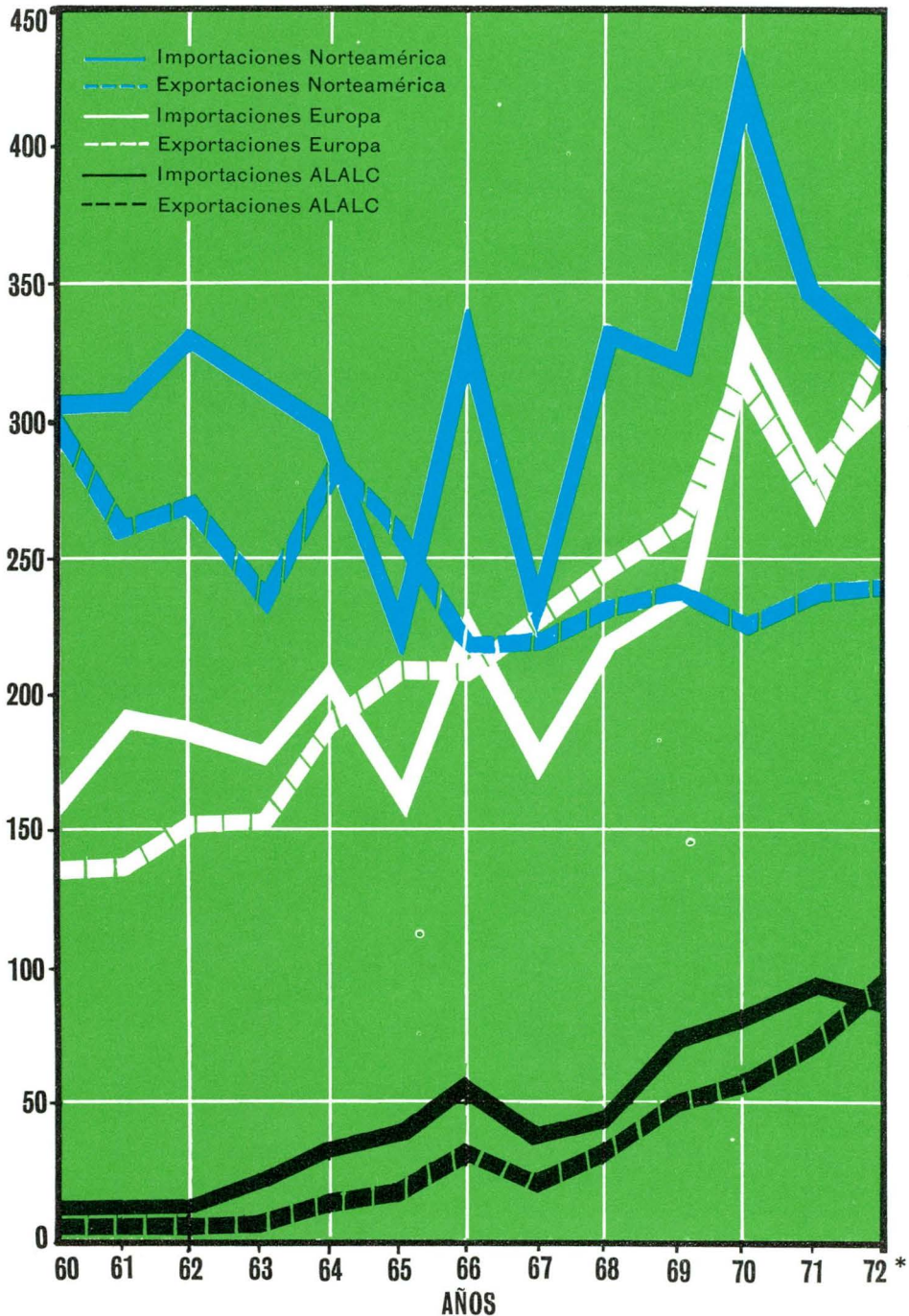
Es de anotarse que, aunque el Acuerdo de Cartagena, que estableció el grupo subregional andino, se formó en 1966, sólo entró a funcionar en mayo de 1969 y los mecanismos de desgravación automática únicamente comenzaron a operar a partir del 1.º de enero de 1970.

No obstante que la tendencia del comercio andino global es bastante definida, las trayectorias comerciales de cada

<sup>7</sup> En el cuadro VIII—5 tanto los totales de importaciones como de exportaciones equivalen al valor total del comercio intrarregional. Sin embargo, difieren entre sí debido a que las primeras se expresan en términos CIF (incluyen el costo del transporte) mientras que las segundas se presentan en términos FOB. Además, pueden haber distorsiones causadas por prácticas de sobrefacturación y por exclusión de algunos productos en las cuentas comerciales de cada país. Por ejemplo, las ventas de petróleo de Colombia a Chile se excluyen de las cifras de exportación del primero pero aparecen en las importaciones del segundo.

# COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON NORTEAMERICA, EUROPA Y ALALC 1960 - 1972

US \$ MILLONES



\* Proyección

Fuente: Banco de la República, Informe Anual del Gerente, 1971

CUADRO VIII-5  
GRUPO ANDINO  
COMERCIO INTRARREGIONAL

	1965		1969		1971	
	X	M	X	M	X	M
Bolivia	1.234	3.950	4.847	4.801	10.516	4.983
Chile	8.729	28.896	10.848	30.252	26.188	49.836
Colombia	10.423	13.700	37.470	20.708	49.508	40.850
Ecuador	10.161	6.646	11.389	13.528	18.995	21.101
Perú	24.006	15.990	21.609	21.505	21.340	52.042
<b>TOTAL</b>	<b>54.553</b>	<b>61.182</b>	<b>86.163</b>	<b>90.794</b>	<b>125.547</b>	<b>168.812</b>

Fuente: Junta del Acuerdo de Cartagena. Datos oficiales según cifras de los países miembros

X = Exportaciones al Grupo Andino  
M = Importaciones del Grupo Andino.

país miembro, tanto antes como después de ingresar al Pacto, registran algunas diferencias que merecen comentarse.

*Exportaciones:* La gráfica VIII-3, que presenta las exportaciones de cada país del Grupo Andino a los demás países miembros, muestra algunas tendencias interesantes. En primer lugar se observa que entre 1965 y 1970 Ecuador y Bolivia prácticamente mantienen sus mismos niveles de exportaciones a la subregión, registrándose una notable alza en 1971. El hecho de que un año después de haber entrado en funcionamiento los mecanismos de desgravación automática dichos países aún no hubieran incrementado sus exportaciones a la subregión refleja en parte la debilidad relativa de sus sectores exportadores.

Por otra parte, las exportaciones de Chile reaccionan simultáneamente con la iniciación del Pacto.

Los casos de Perú y Colombia son los menos ortodoxos, especialmente el del Perú. Este país, que en 1965 y 1966 era

el mayor exportador a la subregión, pierde mercados en 1967 y registra una nueva recuperación hasta 1969. Sin embargo, no sólo no logra recuperar sus niveles de exportaciones anteriores, sino que, precisamente a partir de la iniciación del Acuerdo Subregional, sus exportaciones prácticamente se estabilizan.

Colombia, por su parte, se adelanta en cerca de dos años a la iniciación del pacto, aumentando considerablemente sus exportaciones a la subregión a partir de 1968. Sin embargo, entre 1970 y 1971 sus exportaciones disminuyen en aproximadamente US\$15 millones, debido principalmente a la disminución de las ventas a Chile. A su vez, Ecuador redujo sus importaciones de Colombia en US\$3.1 millones.

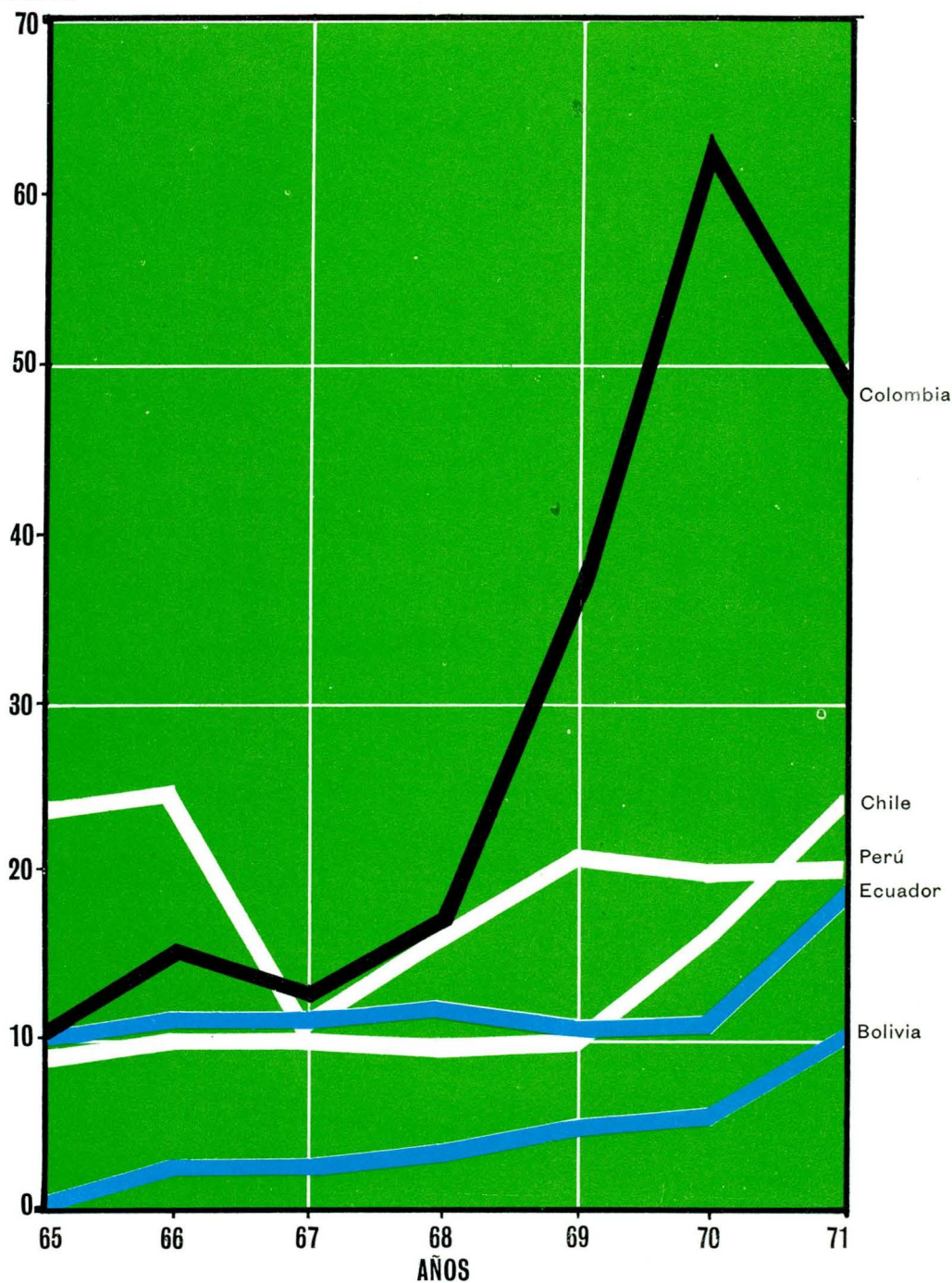
La comparación de la gráfica VIII-3 con la gráfica VIII-4, que muestra las series históricas de las importaciones intrarregionales, arrojaría las siguientes tendencias durante el período analizado:

— Perú, tras mantener una balanza co-



# GRUPO ANDINO EXPORTACIONES INTRAREGIONALES 1965 - 1971

US \$ MILLONES

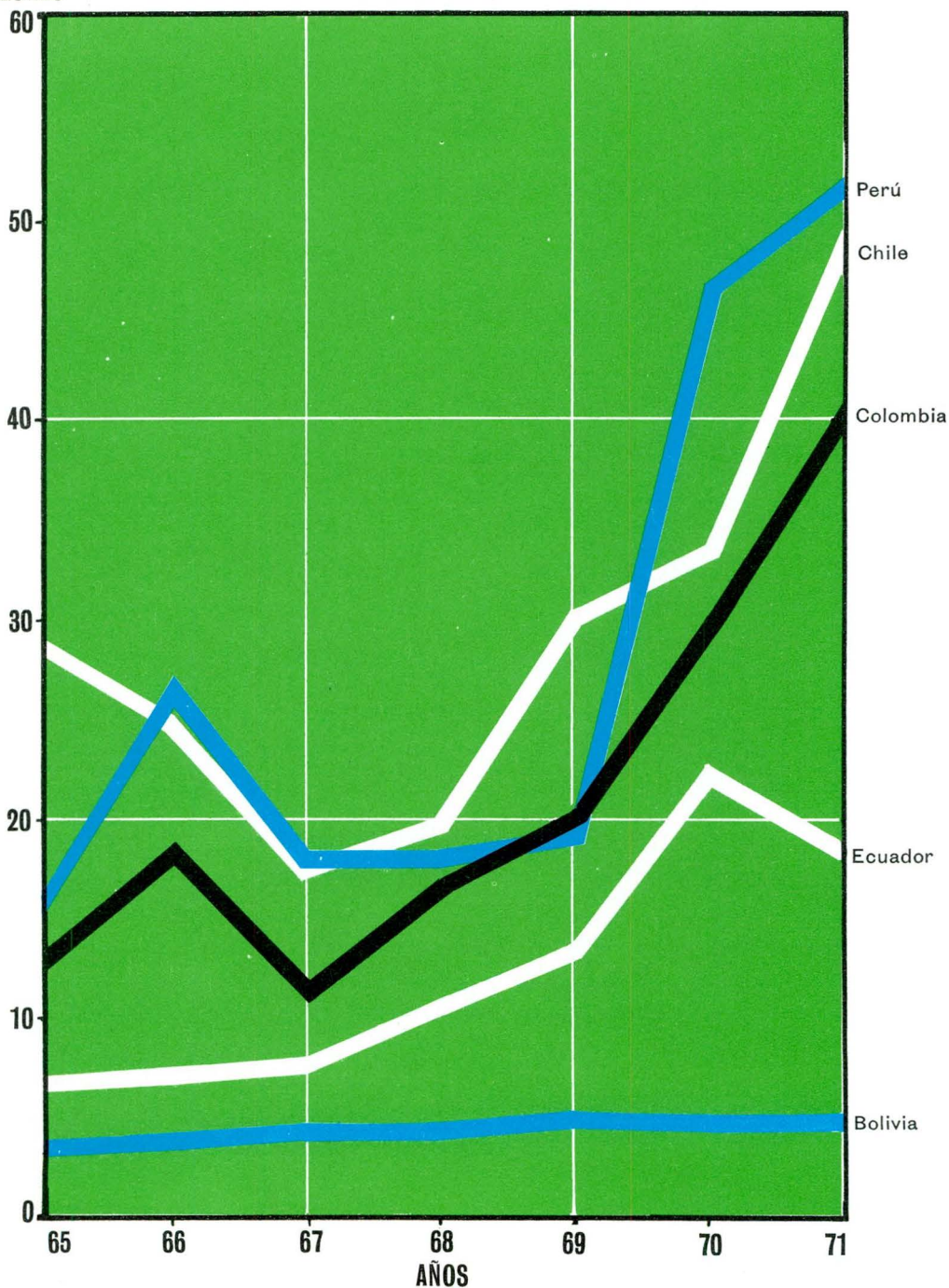


Fuente: Junta del acuerdo de Cartagena.

Datos oficiales según cifras de los países miembros

# GRUPO ANDINO IMPORTACIONES INTRAREGIONALES 1965 - 1971

US \$ MILLONES



Fuente: Junta del acuerdo de Cartagena.  
Datos oficiales según cifras de los países miembros



mercantil relativamente equilibrada en el período 1966–1969, se convierte en importador neto, alcanzando en 1971 el mayor déficit comercial en la subregión.

- Bolivia, habiendo mantenido más o menos constante su nivel de importaciones a lo largo de todo el período, y habiendo duplicado sus exportaciones entre 1970 y 1971, logra en 1971, por primera vez, un superávit comercial.
- Chile presenta una posición deficitaria a través de todo el período analizado, logrando su más alto déficit en 1971 (US\$24.7 millones).
- Ecuador, que mantuvo un superávit comercial con los países de la subregión durante el período 1965–1968, registra un déficit en los últimos tres años, ya que mientras sus exportaciones han permanecido prácticamente constantes (exceptuando 1971), sus importaciones se han incrementado considerablemente.

- El superávit de la balanza comercial de Colombia ascendía a US\$8.7 millones en 1971, colocando a este país en la posición más favorable dentro del Grupo Andino, a pesar de haber disminuído sus exportaciones al mismo.

2.— *Tendencias y características en 1972.*— La tendencia hacia una consolidación de la posición comercial de Colombia con los países del Grupo Andino, que se venía observando durante el primer semestre del presente año, se acentuó en el último trimestre. En efecto, la reducción de las importaciones provenientes de la subregión, así como el incremento de las exportaciones a la misma, le permitieron al país aumentar su superávit comercial en US\$15.0 millones (cuadro VIII–6). Dicho superávit se extiende a todos los países de la subregión excepto Chile, país con el cual se registró un déficit de US\$0.6 millones.

Con respecto a la composición geográfica del comercio andino, la mayoría de los miembros mantienen su misma participación tanto en importaciones co-

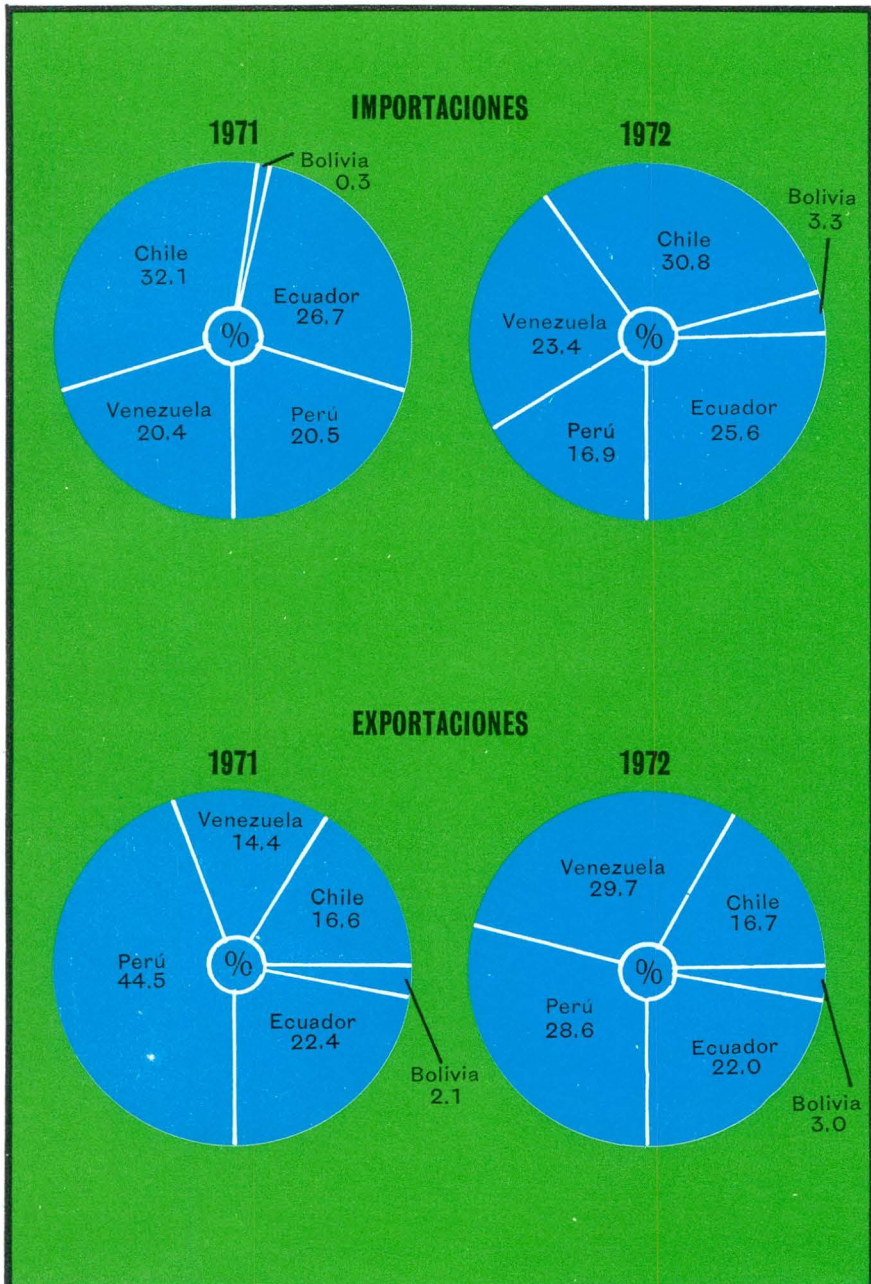
CUADRO VIII–6  
COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON  
GRUPO ANDINO Y VENEZUELA

enero-septiembre  
(Valor FOB US\$ millones)

	Importaciones		Exportaciones		Balanza comercial	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972
Bolivia	.1	1.1	.8	1.8	.7	.7
Chile	13.1	10.4	6.4	9.8	–6.7	–.6
Ecuador	10.9	8.6	8.7	13.0	–2.2	4.3
Perú	8.4	5.7	17.2	16.8	8.8	11.2
Subtotal Grupo Andino	32.4	25.8	33.1	41.4	.6	15.6
Venezuela	8.3	7.9	5.6	17.5	–2.7	9.6
GRAN TOTAL	40.7	33.7	38.6	58.9	–2.1	25.2

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior

# COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON GRUPO ANDINO Y VENEZUELA (Enero - Septiembre)



Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior



mo exportaciones, con excepción del Perú, país con el cual nuestro comercio disminuyó en términos absolutos (gráfica VIII-5).

El proceso de integración andina, además de haberse traducido en un crecimiento notable del intercambio comercial entre Colombia y los demás países miembros, le ha permitido al país, diversificar sus exportaciones. En efecto, cerca de la mitad del comercio entre Colombia y los países de la subregión se compone de productos manufacturados.

Según información correspondiente a los primeros nueve meses del presente año, el intercambio de Colombia con sus socios andinos se compuso básicamente de los siguientes bienes:

*Bolivia.*— Colombia exportó a este país principalmente neumáticos, insecticidas, pilas eléctricas, aviones para fumigación y publicaciones. A su vez importó de dicho país, extractores medicinales, castañas y nueces.

*Chile.*— Las exportaciones a Chile básicamente compredieron azúcar, tortas, negro de gas de petróleo, leche en polvo, fibras sintéticas, cierres de cremalleras, algodón y cajas de cartón. A su vez Colombia importó manzanas, pastas químicas de madera, aceite de pescado, alambre de cobre, cobre, papel periódico, lentajas, conservas y vinos.

*Ecuador.*— Hasta septiembre se había exportado al Ecuador principalmente algodón, cemento, medicamentos, tortas, estructuras de hierro y acero, papel y

cartón, vidrio y tejidos de algodón. Ecuador exportó a Colombia cacao crudo, conservas de pescado, neveras y desperdicios de papel y cartón.

*Perú.*— El país vendió al mercado peruano ganado vacuno, carne en canal, tortas, fibras textiles, negro de humo de petróleo, sacos para empacar y molinos de café. Colombia adquirió del Perú aceite y harina de pescado, zinc, alambre de cobre, aleaciones de plomo y cobre electrolítico.

3.— *Perspectivas.*— A pesar de las tendencias históricas anotadas y el fortalecimiento de la posición comercial colombiana, el comercio de Colombia con los países de la subregión andina no muestra el mismo dinamismo que el realizado con otras zonas geográficas. Mientras que las exportaciones a la subregión se incrementan de US\$33.1 millones en el período enero-septiembre de 1971 a US\$41.4 millones en lo transcurrido del presente año, las importaciones registran una disminución de US\$32.4 millones a US\$25.8 millones en el mismo lapso; en esta forma el comercio recíproco de Colombia con sus socios andinos apenas se incrementa de US\$65.5 millones a US\$67.2 millones, 2.6%.

Por otra parte, la consulta de Chile a los países de ALALC y Grupo Andino sobre la posibilidad de un cierre total de sus importaciones así como la posible nacionalización del comercio exterior por parte del Perú, plantean inquietudes con respecto a las perspectivas de un comercio intrarregional más dinámico.

# Institutos Descentralizados

## RESUMEN DE LAS PERSPECTIVAS DEL PRESUPUESTO DE LA NACION PARA 1973

— En el último número de COYUNTURA ECONOMICA, FEDESARROLLO hizo un análisis esquemático del proyecto de ley de presupuesto para 1973, considerando el sector público nacional, (Ministerios y Departamentos Administrativos) y llegó a las siguientes conclusiones:

### Ingresos

— El impuesto sobre la renta, está subestimado de acuerdo con la información disponible.

— El cálculo del ingreso por concepto de combustibles y ACPM no contempla movimientos en los precios de éstos.

— El impuesto a las ventas se ajusta a la tendencia histórica.

— Por desconocerse los cambios que puedan ocurrir en el movimiento del certificado de cambio, el nivel promedio de aranceles y precios internacionales del café no es posible determinar con precisión los ingresos por concepto de adua-

nas ni los de la llamada cuenta especial de cambios.

— Dentro de los ingresos de capital, se presupuestan \$1.000 millones en Bonos de Desarrollo Económico y \$1.200 millones en créditos externos con fuente no determinada. FEDESARROLLO consideró que no hay evidencia histórica que permitieran presumir viable la colocación en el mercado de capitales de la totalidad de estos bonos. Por el contrario, la creación de los Fondos de Ahorro y Vivienda permite prever una competencia severa a la colocación de dichos papeles.

Por otro lado, los créditos externos incorporados sin indicación de fuente, hacen pensar en eventuales emisiones de bonos en mercados de capitales internacionales o en créditos comerciales en condiciones “duras”. Estos últimos incidirían en forma desfavorable en la estructura de nuestra deuda externa, cuyo servicio ha venido creciendo en forma acelerada.

### Gastos

— El presupuesto de funcionamiento o gastos corrientes del gobierno fue recordado en forma tal que rompe brusca-

mente con la tendencia histórica. Hace omisión del acelerado aumento experimentado en el costo de vida y de los problemas sindicales surgidos en el seno del gobierno nacional (por ejemplo, el reciente paro judicial).

—El servicio de la deuda está experimentando una aceleración de tal naturaleza, que los créditos aludidos arriba y los recientemente incorporados al presupuesto, provenientes de bancos comerciales, abren un interrogante sobre si la política de endeudamiento preconizada en el Plan General de Desarrollo se está reflejando en el documento presupuestal.

—El Certificado de Abono Tributario, presupuestado en \$1.000 millones, subestima el acelerado crecimiento de las exportaciones menores del año en curso. De atenderse a estas cifras, su subestimación es considerable.

—Un balance de estos factores hace temer que, tanto la inversión como el ahorro interno generado para ella, decrecerán en términos reales, a nivel del gobierno nacional. Es de notar que el proyecto de ley asigna (contablemente) como inversión el llamado situado fiscal, reconociendo dentro del mismo documento que tales gastos se han venido clasificando históricamente como funcionamiento. Tal hecho distorsiona las relaciones entre lo que comúnmente se ha llamado inversión en los presupuestos anteriores y dicho rubro en el presente proyecto.

### Distribución del gasto

—A nivel agregado, no se presentan cambios sustanciales en el uso de los recursos del presupuesto con relación a años anteriores.

—En el margen, los nuevos recursos

del presupuesto están orientados básicamente a educación, salud, previsión social y vivienda.

### Planeación y gasto público

—Los artículos 49 y 50 del proyecto de ley concentran en el Ministerio de Hacienda no sólo la asignación e incorporación presupuestal de recursos adicionales no contemplados en el presupuesto sino la posibilidad de reestructurar el mismo presupuesto inicial o básico (“... que requiera la buena marcha de la administración. . .” etc.)

## CONSOLIDACION DEL PRESUPUESTO DE LA NACION CON EL DE LOS INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS

La precaria situación fiscal que se desprende del documento presupuestal y en particular la situación de la inversión pública hacen necesario examinar el comportamiento de los institutos descentralizados. Realmente es a ellos a quienes corresponde ejecutar la inversión y cualquier análisis por esquemático que sea debe concentrarse a este nivel.

### Ingresos consolidados

El documento presupuestal (Vol. II)<sup>1</sup> totaliza el presupuesto del gobierno nacional para 1973 (cuadro IX-1).

Sin embargo, la nación transfiere a los institutos descentralizados la suma de \$14.529 millones, lo que implica que la generación “propia” de fondos en los institutos es de \$27.261 millones (incluyendo transferencias de gobiernos municipales y departamentales) y la mo-

<sup>1</sup> El documento presupuestal está dividido en 2 volúmenes: Vol. I, proyecto de ley y Gobierno Central; Vol. II, Institutos Descentralizados.

CUADRO IX-1  
PRESUPUESTO NACIONAL 1973  
(\$ millones)

Tipo de ingreso	Institutos	
	Nación	descentralizados
Ingresos corrientes	19.567	31.958
Ingresos de capital	4.866	9.832
Total	24.433*	41.790

Fuente: Proyecto de Ley de Presupuesto, Vol. II

\* Sin contar el adicional de \$1.000 millones de Bonos de Desarrollo Económico.

vilización total de recursos es de \$51.694 millones.

Hay, desafortunadamente, en estas cifras un problema que permea todo el documento presupuestal: en el presupuesto de cada instituto descentralizado lo que aparece como aporte de la nación *es la solicitud hecha por el respectivo establecimiento a la Dirección General del Presupuesto* y no la asignación que figura en el Vol. I. Así pues, cada establecimiento tiene "inflado" su presupuesto, con una nota que se repite cada vez que figura un aporte de la nación y que dice:

"La partida que figura en el presupuesto de ingresos como aporte del gobierno nacional para 1973, corresponde a la solicitud original de esta entidad. En consecuencia, el Instituto deberá ajustar su presupuesto de ingresos y gastos para la próxima vigencia al monto definitivo del aporte que se le asigne en la Ley de Presupuesto"

Con esto, no cabe duda que el documento sobre institutos descentralizados representa una compilación de aspiraciones que no da base para un análisis riguroso. *El presente informe debe pues, leerse dentro de esta limitación y sus conclusiones deben ponderarse de acuerdo a tal hecho.*

Como un ejemplo de la distorsión que esta presentación provoca, el Instituto Colombiano de la Reforma Agraria (INCORA) muestra un presupuesto de in-

gresos del orden de \$2.033 millones, con un aporte del gobierno nacional del orden de \$1.001 millones (pág. 299, Vol. II). Sin embargo, el gobierno nacional, a través del Ministerio de Agricultura, (Vol. I) asigna al Instituto \$436.8 millones, lo que significa, aproximadamente un "faltante" de \$564 millones, o 27.7% del total. Por ser bien conocida la tendencia de los organismos estatales de "presupuestar" sobre sus necesidades anticipando posibles recortes, el 27.7% aludido quizás no sea tan grande como aparenta serlo.

El valor de los "recortes" al presupuesto de los institutos descentralizados, de \$7.812 millones, equivale a una reducción del 18.7% de su monto original. Sin embargo el documento no aclara la forma en que se distribuirá este recorte.

Adicionalmente, el proyecto no incluye el Fondo Vial Nacional, la Universidad Nacional, las Cajas de Sueldos y Retiro de la Policía Nacional y de las Fuerzas Militares y la Compañía Nacional de Astilleros (CONASTIL), que gastaron, durante 1971 (excluyendo CONASTIL) \$2.193 millones sobre una ejecución de \$25.582 millones<sup>2</sup>, o sea un 8.6% del total. Los aportes del gobierno central a estos organismos sí están contemplados en el primer volumen del proyecto de presupuesto, pero están excluidos, como se afirmó, del segundo.

Dentro de este orden de ideas, ni la consolidación mostrada en el proyecto de presupuesto es precisa, ni los presupuestos individuales de los organismos que aparecen en él son realistas. Por consiguiente el valor informativo del segundo volumen del proyecto presupuestal es escaso.

<sup>2</sup> Informe financiero de 1971, Contraloría General de la República.



## INGRESOS, GASTOS Y EJECUCION A NIVEL DE ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS

La Contraloría General de la República clasifica los organismos descentralizados por "sectores": transportes y comunicaciones, fomento agropecuario, fomento económico, salud pública y previsión social, bienestar social, universidades y centros culturales, servicios especializados, fondos rotatorios y comercio exterior. Sus ingresos los clasifica en general, en corrientes, subdivididos a su vez en ingresos de explotación (venta de bienes y servicios) y en ingresos de capital, también subdivididos en empréstitos y "otros" (recursos del balance, rendimiento de inversiones, etc.). El presupuesto de gastos lo divide en funcionamiento (servicios personales, gastos generales, transferencias, servicio de la deuda y "adquisiciones") e inversión (directa e indirecta). Los documentos de la contraloría no muestran, desafortunadamente, la clasificación funcional del gasto total, imposibilitando una comparación más desagregada (y significativa) de la orientación del gasto público consolidado. Es bien conocida las vaguedades que introducen los términos inversión y funcionamiento en la clasificación de gastos públicos.

### Ingresos

Los presupuestos de ingresos comparados con su ejecución, muestran en los años anteriores una sobreestimación que oscila entre un 12% y un 20% (ver cuadro IX-2).

El cuadro IX-3 muestra la forma como se distribuyen los rubros en que se origina esa sobreestimación.

En el cuadro IX-3 se observa que los ingresos de explotación se han calculado dentro de límites de error adecuados; no

CUADRO IX-2  
INGRESOS TOTALES  
(millones de pesos)

Año	Presupuesto inicial <sup>1</sup>	Presupuesto definitivo <sup>2</sup>	Ejecución <sup>2</sup>	% Ejecuc. Presup.
1969		19.840	16.948	85.4
1970		24.222	21.356	88.2
1971		31.862	25.775	80.9
1972	34.308			
1973	41.790 <sup>3</sup>			

<sup>1</sup> *Proyecto de Ley de Presupuesto.*  
Anexo (aquí llamado Vol. II).

<sup>2</sup> *Informes anuales* de la Contraloría General de la República.

<sup>3</sup> Con las salvedades ya explicadas.

así los aportes ni los desembolsos por créditos.

Para 1971, según el último informe de la contraloría los ingresos totales de institutos descentralizados provenían de las siguientes fuentes: ingresos de capital 27.4%; aportes 35.9%; ingresos de explotación 36.7%. Así, el presupuesto para ese año sobreestimó estos rubros en 43.1%, 29.1% y 3.7% respectivamente. La

CUADRO IX-3  
DIFERENCIAS ENTRE  
PRESUPUESTO DEFINITIVO  
DE INGRESOS Y SU EJECUCION<sup>1</sup>  
(millones de pesos)

Año	Total	Ingresos de explotación	Aportes y otros	Ingresos de capital
1966	-959	+ 31	- 244	-746
1967	-1.184	-26	-495	-663
1968	-904	+60	-532	-432
1969	-2.892	+27	-1.295	-1.624
1970	-2.866	-341	-1.506	-1.019
1971	-6.087	-348	-2.696	-3.043

<sup>1</sup> *Informes anuales* de la Contraloría General de la República.

magnitud de la sobreestimación es considerable en el caso de los dos primeros rubros.

— Dado que un alto porcentaje de los aportes provienen del gobierno nacional, su sobreestimación sistemática por parte de los institutos descentralizados sugiere deficiencias en los mecanismos de coordinación. La presentación de un documento presupuestal recortado en la consolidación y sin recortar a nivel de proyecto y programa refuerza esta hipótesis.

— La sobreestimación de los desembolsos por créditos hace pensar en una planeación deficiente a nivel de proyecto, ya que tales desembolsos se efectúan comúnmente sobre "obras ejecutadas".

Por último, debe anotarse que los llamados ingresos de explotación (fundamentalmente venta de bienes y servicios), se generaron en 1971 en un 75% en 6 organismos de 94 consolidados en el Informe del Contralor. Dichos organismos fueron Empresa Nacional de Telecomunicaciones (TELECOM), Ferrocarriles Nacionales (FF.NN.), Instituto de Mercadeo Agropecuario (IDEMA), Empresa Colombiana de Petróleos (ECOPETROL), Instituto de Fomento Industrial (IFI) y Puertos de Colombia (COLPUERTOS).

### Gastos

El presupuesto consolidado de gastos y su ejecución se aprecian históricamente en el cuadro IX-4.

Puede deducirse que la ejecución del gasto ha seguido la tendencia de la ejecución del ingreso, como muestra la serie histórica desde 1966, presentada en el cuadro IX-5.

CUADRO IX-4

APROPIACIONES (PRESUPUESTO) Y  
EJECUCION DE GASTOS<sup>1</sup>  
(millones de pesos)

Año	Apropiación <sup>2</sup> inicial	Apropiación definitiva	Ejecución
1966		6.907	5.893
1967		10.523	8.552
1968		13.723	12.833
1969		19.840	16.202
1970		24.222	20.644
1971		31.861	25.581
1972	34.308		
1973	41.790		

<sup>1</sup> Informes anuales de la Contraloría

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, Vol. II (anexo).

Esta muestra también un elevado ritmo de crecimiento del gasto público en los últimos años. Es evidente que el país está orientando la mayor parte del gasto público a través de estos institutos.

Como se puede observar en el gráfica IX-1 los gastos de los institutos han pa-

CUADRO IX-5

INGRESOS VS. GASTOS EJECUTADOS<sup>1</sup>  
(millones de pesos)

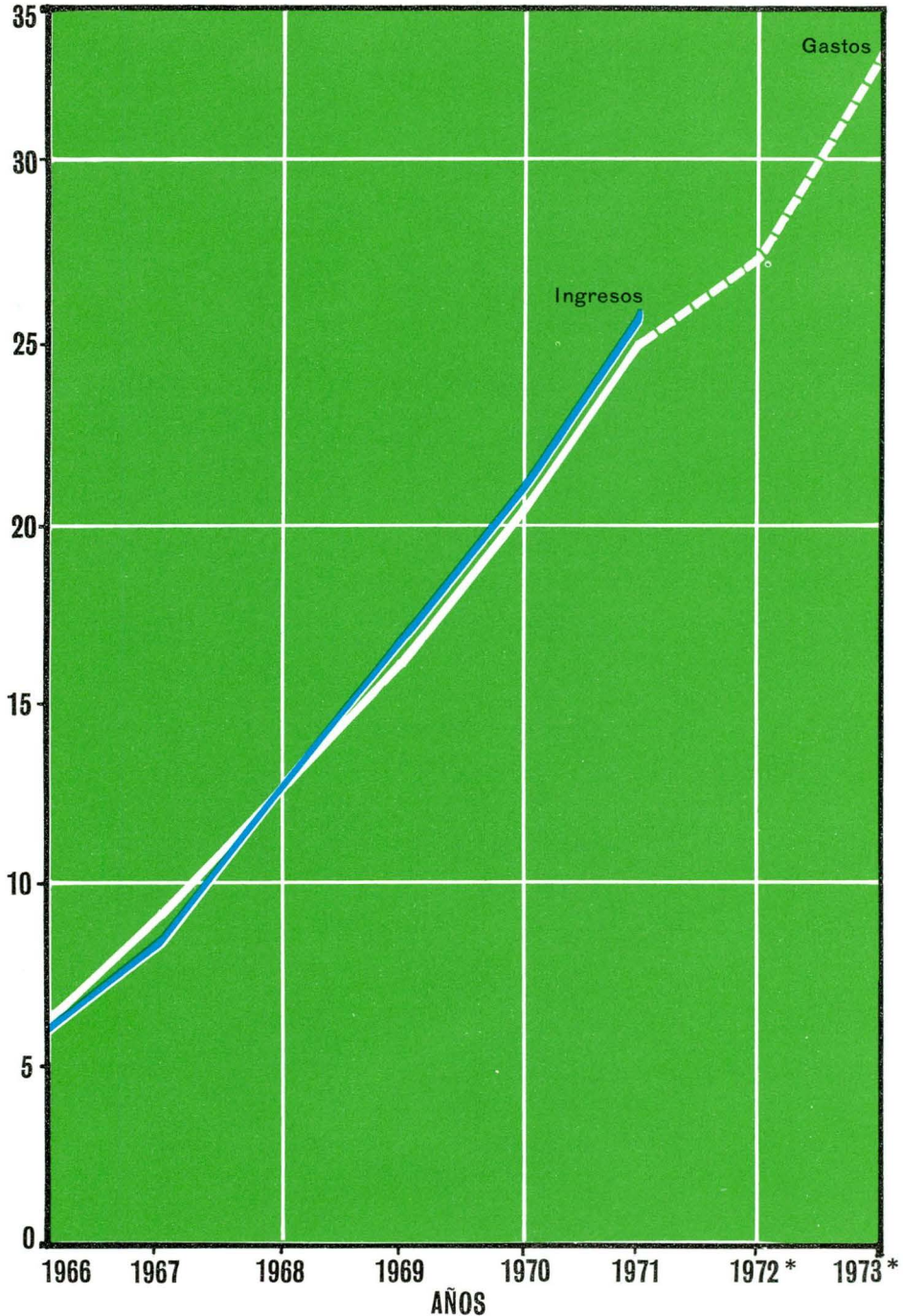
Año	Ingresos	Gastos	Superávit déficit	Crecim. Anual en el gasto %
1966	6.118	5.893	225	
1967	9.339	8.552	787	45.1
1968	12.819	12.833	-14	50.0
1969	16.948	16.202	746	26.2
1970	21.356	20.644	712	27.4
1971	25.775	25.581	193	23.9
1972		27.446 <sup>2</sup>		7.3 <sup>2</sup>
1973		33.432		21.8 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Informes anuales de la Contraloría.

<sup>2</sup> Estimativo de FEDESARROLLO, deflactando las aspiraciones de los institutos en un 20%. El país no cuenta con información actualizada de la ejecución presupuestal de los organismos paraestatales.

# INGRESOS Y GASTOS EJECUTADO INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS 1966 - 1973

\$ MILLONES



Fuente: Informes anuales de la Contraloría

\* Estimativo de FEDESARROLLO

sado de \$5.893 millones en 1966 a \$25.581 millones en 1971 y de acuerdo a cifras estimadas por FEDESARROLLO alcanzarán \$33.432 millones en 1973.

¿Cuáles son los rubros afectados por los recortes al presupuesto de gastos? La respuesta a esta pregunta es indispensable para entender la mecánica presupuestal y el problema de la inversión a través de estos institutos. El cuadro IX-6 muestra una secuencia histórica, de 1966 a 1971.

— Como puede observarse en dicho cuadro, los recortes en el presupuesto de in-

greso afectan casi exclusivamente la inversión. Los gastos corrientes se consideran prioritarios y lo son, de acuerdo con el Decreto Orgánico del Presupuesto.

—Podría deducirse que la planeación de la inversión pública en los institutos descentralizados es poco rigurosa, o que éstos han adoptado márgenes de seguridad en su presupuesto del orden de 20%.

— Las tasas de crecimiento anual de los rubros inversión, funcionamiento y deuda no siguen una tendencia definida.

CUADRO IX-6  
EJECUCION DE GASTOS, CRECIMIENTO Y DIFERENCIAS ENTRE  
PROGRAMACION Y EJECUCION  
(millones de pesos)

Año	Tipo de gasto	Programado	Ejecutado	Diferencia o "recorte"	Crecimiento en gastos por tipo de gasto	Relación inversión funcionam.	recortes como porcentaje del recorte total
1966	Total	6.907	5.893	1.014			
	Funcionamiento	2.840	2.805	35			3.4
	Inversión	3.451	2.557	894		.911	88.2
	Deuda	616	531	85			8.4
1967	Total	10.523	8.552	1.971	45.1		
	Funcionamiento	3.488	3.416	72	21.8		3.6
	Inversión	6.293	4.577	1.716	79.0	1.340	87.1
	Deuda	742	559	183	5.3		9.3
1968	Total	13.723	12.833	890	50.0		
	Funcionamiento	5.053	5.185	-132	51.8		-14.8
	Inversión	8.008	6.966	1.042	52.2	1.343	117.1
	Deuda	662	682	-20	22.0		-2.3
1969	Total	19.840	16.202	3.638	26.2		
	Funcionamiento	7.773	7.180	593	38.5		16.3
	Inversión	10.598	7.194	3.404	3.3	1.002	93.6
	Deuda	1.469	1.828	-359	168.0		-9.9
1970	Total	24.222	20.644	3.578	27.4		
	Funcionamiento	7.690	7.210	480	0.4		13.4
	Inversión	14.458	10.437	4.021	45.1	1.447	112.4
	Deuda	2.074	2.997	-923	64.0		-25.8
1971	Total	31.861	25.581	6.280	23.9		
	Funcionamiento	14.626	9.661	697	34.0		11.1
	Inversión	17.235	13.149	4.086	26.0	1.361	65.1
	Deuda	4.268	2.771	1.497	-7.5		23.8

Fuente: *Informe anual*, Contraloría General de la República.



## PRESUPUESTOS DE MAS DE MIL MILLONES DE PESOS

Con las salvedades del caso para los años 1972-73, se muestran 12 organismos descentralizados con presupuestos de más de \$1.000 millones. Es necesario recordar que todos aquellos que tienen aportes del presupuesto nacional pueden verse afectados por el recorte anunciado pero no contemplado en el proyecto de ley. Su presupuesto de

gastos agregado asciende a un 57% del total programado. De haberse incluido el Fondo Vial, con ingresos de \$1.641 millones en 1971, se elevaría este porcentaje en varios puntos.

A continuación se presentan algunos planteamientos referentes a la situación financiera de los doce institutos mencionados.

### IDEMA (cuadro IX-7)

CUADRO IX-7  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Instituto de Mercadeo Agropecuario  
IDEMA  
(\$ millones)  
(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Ventas de productos	632	842	1.261	1.690	2.901	2.461
Aportes nacionales	17	74	54	45	66	60
Créditos	171	838	1.361	1.154	1.476	1.192
Otros	112	416	751	634	381	586
<b>TOTAL</b>	<b>932</b>	<b>2.170</b>	<b>3.427</b>	<b>3.523</b>	<b>4.824</b>	<b>4.299</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	55	88	114	152	134	139
Gastos generales	17	75	118	109	144	152
Transferencias	10	20	19	26	40	49
Deuda	4	910	1.535	956	1.447	1.633
Adquisiciones	796	912	69	—	2.762	2.128
Total gasto de funcionamiento	882	2.005	1.855	1.243	4.527	4.101
Inversión	102	167	1.573	2.280	298	198
<b>TOTAL</b>	<b>984</b>	<b>2.172</b>	<b>3.428</b>	<b>3.523</b>	<b>4.825</b>	<b>4.299</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Venta de productos	75	100	150	201	345	292
Crédito	20	100	162	138	176	142
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>43</b>	<b>100</b>	<b>158</b>	<b>162</b>	<b>222</b>	<b>198</b>
Servicios personales	63	100	130	173	152	158
Gastos generales	23	100	157	145	192	203
Servicio de la deuda	—	100	169	105	159	180
Adquisiciones	87	100	8	—	303	233
Total gastos de funcionamiento	44	100	93	62	226	205
Inversión	61	100	943	1.365	178	119
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>45</b>	<b>100</b>	<b>159</b>	<b>162</b>	<b>222</b>	<b>198</b>
Personal empleado				2.050	3.710	4.228

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, Anexo (Vol. II).

Financia su presupuesto de gastos e inversión especialmente por medio de la venta de productos y acceso a fuentes de crédito. Los aportes del gobierno se proyectaron para 1972 en \$66 millones, o sea apenas el 1.3% del total del presupuesto de ingresos. El 31 de diciembre

de 1971 la Contraloría calculaba un déficit de tesorería de \$704 millones, mientras que el balance registraba una pérdida de operación durante el año de \$205 millones con capital de \$51 millones. Cabe destacar que el servicio de la deuda ascenderá en 1972 a \$1,447 millones se-

CUADRO IX-8

## INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL

Empresa Colombiana de Petróleos

ECOPETROL

(\$ millones)

(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Venta productos	1.248	987	1.143	1.578	2.465	2.600
Créditos	83	268	328	270	516	1.348*
Otros	419	316	252	373	422	276
<b>TOTAL</b>	<b>1.750</b>	<b>1.571</b>	<b>1.723</b>	<b>2.221</b>	<b>3.403</b>	<b>4.224</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	183	218	241	321	362	400
Gastos generales	912**	290	334	404	293	308
Transferencias	68	133	94	195	241	255
Deuda	35	101	206	413	323	95
Adquisiciones nacionales	—	278	355	487	1.216	1.291
Total de funcionamiento	1.198	1.020	1.230	1.820	2.435	2.349
Inversión	551	551	494	401	968	1.875
<b>TOTAL</b>	<b>1.749</b>	<b>1.571</b>	<b>1.724</b>	<b>2.221</b>	<b>3.403</b>	<b>4.224</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Venta de productos	126	100	116	160	250	263
Créditos	31	100	122	101	193	503
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>111</b>	<b>100</b>	<b>110</b>	<b>141</b>	<b>217</b>	<b>269</b>
Servicios personales	84	100	111	147	166	184
Gastos generales	315	100	115	139	101	106
Servicio de la deuda	35	100	204	409	320	94
Adquisiciones nacionales	—	100	128	175	437	464
Total gastos de funcionamiento	118	100	121	178	239	230
Inversión	100	100	90	73	176	340
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>111</b>	<b>100</b>	<b>110</b>	<b>141</b>	<b>217</b>	<b>269</b>
Personal empleado				3.700	4.370	4.300

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República.

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II)

\* Líneas de crédito ext. 1.152 millones

\*\* Otros gastos 683 millones

gún estimativos del Proyecto de Ley de Presupuesto, lo cual corresponde aproximadamente a los ingresos por concepto de contratación de crédito. Como la contribución neta del crédito como fuente de fondos tiende a hacerse negativa (menos \$441 millones en 1973) es de esperar un empeoramiento en la situación de liquidez del instituto que solamente se podrá subsanar con un aumento en los in-

gresos por venta de productos, seguramente a través de mayores precios de mercado, o alternatively con un incremento en los aportes presupuestales de la nación.

### ECOPETROL (cuadro IX-8)

Realizó utilidades por \$406 millones con un capital de \$3.240 millones. Su

CUADRO IX-9

## INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL

Instituto Colombiano de Seguros Sociales

ICSS

(\$millones)

(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Ingresos de explotación	1.163	1.320	1.621	1.865	2.648	3.267
Otros	195	162	245	484	365	282
<b>TOTAL</b>	<b>1.358</b>	<b>1.482</b>	<b>1.866</b>	<b>2.349</b>	<b>3.013</b>	<b>3.549</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	335	462	660	727	987	1.104
Gastos generales	182	253	327	393	551	577
Transferencias	251	77	142	221	448	655
Deuda	6	3	3	5	31	143
Total gastos de funcionamiento	774	795	1.132	1.346	2.017	2.479
Inversión	547	573	693	958	996	1.070
<b>TOTAL</b>	<b>1.321</b>	<b>1.368</b>	<b>1.825</b>	<b>2.304</b>	<b>3.013</b>	<b>3.549</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Ingresos de explotación	88	100	123	141	201	248
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>92</b>	<b>100</b>	<b>126</b>	<b>159</b>	<b>203</b>	<b>240</b>
Servicios personales	73	100	143	157	214	239
Gastos generales	72	100	129	155	218	228
Transferencias	326	100	184	287	582	851
Total gastos de funcionamiento	97	100	142	169	254	312
Inversión	96	100	121	167	174	187
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>97</b>	<b>100</b>	<b>133</b>	<b>168</b>	<b>220</b>	<b>259</b>
Personal empleado				10.900	14.030	15.895

<sup>1</sup> Informe Anual, Contraloría General de la República

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).

rentabilidad, en libros, fue durante ese año del orden del 12.5%, rendimiento éste que se considera inferior al deseado para una empresa de tipo comercial. Ello se explica en parte en razón del sistema de control de precios a los combustibles, lo que representa un subsidio a la economía como un todo. Adicionalmente debe señalarse que las inversiones disminuyeron en términos absolutos durante 1970 y 1971 en relación con las que se registraron en 1969. Tal situación es distinta de la que se contempla para 1972 y 1973 en que el rubro de inversiones se duplicaría en cada uno de los dos años en cuestión.

#### ICSS (cuadro IX-9)

El Instituto Colombiano de Seguros Sociales depende enteramente para su funcionamiento de sus ingresos de explotación. Registró a comienzos del año en curso un déficit de \$182 millones. Sin embargo, no parece que exista un problema serio de liquidez puesto que las nuevas tarifas alterarán favorablemente su presupuesto de ingresos. De otra parte, su nivel de endeudamiento es muy reducido y las inversiones experimentan una tasa de crecimiento promedio anual del orden de 18.2% a lo largo del período 1968-73.

#### ICT (cuadro IX-10)

Dentro de la filosofía del plan de desarrollo el rubro de participaciones, aportes e impuestos aumenta considerablemente durante 1972 y 1973 respecto a los años inmediatamente anteriores, gracias a lo cual es posible prever un incremento significativo en las inversiones que realizará el instituto en tales años. Como resultado, la contribución de los ingresos de explotación, crédito y otras fuentes de recursos monetarios en el total de su presupuesto de ingresos, que fue en 1971 de un 90%,

llega a ser en 1972 de solamente un 50%. Por otro lado, parece que en 1973 los pagos del servicio de la deuda serán superiores a los ingresos por concepto de la contratación de préstamos, lo que colocará en un futuro cercano al ICT en una situación de casi completa dependencia en los aportes presupuestales para alcanzar los niveles programados de inversiones.

#### IFI (cuadro IX-11)

En el presupuesto de ingresos del Instituto de Fomento Industrial se destacan los rubros de ingresos de capital y créditos, en tanto que los aportes del gobierno nacional representan un porcentaje mínimo dentro del total. Paralelamente, el servicio de la deuda tiende a aumentar a un ritmo muy elevado, en promedio un crecimiento del 90% anual en el transcurso del período 1968-73, lo cual se explica si se tiene en cuenta que el IFI es fideicomisario de los Bonos de Desarrollo Económico y de parte de los fondos de contrapartida de la AID. A pesar de lo anterior presenta en sus balances un estado de relativa solvencia financiera ya que según el Informe de Contraloría registró en 1971 un superávit de \$42 millones. Su activo corriente ascendió en el mismo año a \$1.546 millones y su pasivo corriente fue del orden de \$731 millones. Se contempla un aumento de sus inversiones entre 1971 y 1973 de cerca de un 30% anual.

#### INCORA (cuadro IX-12)

La financiación del presupuesto de gasto e inversión del INCORA depende en buena medida de los aportes y auxilios de la nación y en menor escala de las fuentes de crédito. El mayor rubro dentro de los gastos de funcionamiento lo constituye el servicio de la deuda que en 1971 fue un 42% del total. De otra par-



## CUADRO IX-10

## INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL

Instituto de Crédito Territorial

ICT

(\$ millones)

(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Ingresos de explotación	321	244	300	467	485	520
Aportes, participaciones e impuestos	132	114	128	124	1.211	1.383
Créditos	52	83	429	576	602	317
Otros	105	201	174	63	140	168
<b>TOTAL</b>	<b>610</b>	<b>642</b>	<b>1.031</b>	<b>1.230</b>	<b>2.438</b>	<b>2.388</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	30	40	46	60	82	91
Gastos generales	15	30	37	41	39	43
Transferencias	36	44	52	62	31	36
Servicio de la deuda	92	93	134	249	436	476
Total gastos de funcionamiento	173	207	269	412	588	646
Inversión	396	399	648	751	1.849	1.741
<b>TOTAL</b>	<b>569</b>	<b>606</b>	<b>917</b>	<b>1.163</b>	<b>2.437</b>	<b>2.387</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Ingresos de explotación	132	100	123	191	199	213
Aportes, participaciones e impuestos	116	100	112	109	1.062	1.213
Créditos	63	100	517	694	725	382
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>161</b>	<b>192</b>	<b>380</b>	<b>372</b>
Servicios personales	75	100	115	150	205	228
Gastos generales	50	100	123	137	130	143
Servicio de la deuda	99	100	144	268	469	512
Total gastos de funcionamiento	84	100	130	199	284	312
Inversión	99	100	162	188	463	436
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>94</b>	<b>100</b>	<b>151</b>	<b>192</b>	<b>402</b>	<b>394</b>
Personal empleado						2.667

<sup>1</sup> Informe Anual, Contraloría General de la República<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).

## CUADRO IX-11

## INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL

Instituto de Fomento Industrial

IFI

(\$ millones)

(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Ingresos corrientes	117	397	468	585	759	802
Aportes del gobierno nacional	70	105	40	21	314	200
Ingresos de explotación	47	292	428	564	445	602
Ingresos de capital	289	644	833	881	1.235	1.585
Créditos	219	558	823	863	1.010	1.224
Otros	70	86	10	18	225	361
<b>TOTAL</b>	<b>406</b>	<b>1.041</b>	<b>1.301</b>	<b>1.466</b>	<b>1.994</b>	<b>2.387</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	10	17	21	23	24	30
Gastos generales	24	12	15	13	11	12
Transferencias	5	7	9	12	13	16
Servicio de la deuda	13	98	170	234	373	549
Total gastos de funcionamiento	52	134	215	282	421	607
Inversión	349	923	1.082	1.198	1.574	1.781
<b>TOTAL</b>	<b>401</b>	<b>1.057</b>	<b>1.297</b>	<b>1.480</b>	<b>1.995</b>	<b>2.388</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Aportes del gobierno nacional	67	100	88	20	299	191
Ingresos de explotación	16	100	147	193	152	206
Créditos	39	100	148	155	181	219
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>39</b>	<b>100</b>	<b>125</b>	<b>141</b>	<b>192</b>	<b>229</b>
Servicios personales	59	100	124	135	141	177
Gastos generales	200	100	125	108	92	100
Transferencias	71	100	129	171	186	229
Servicio de la deuda	13	100	175	239	381	560
Total gastos de funcionamiento	39	100	160	210	314	453
Inversión	38	100	117	130	171	193
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>38</b>	<b>100</b>	<b>123</b>	<b>140</b>	<b>189</b>	<b>226</b>
Personal empleado				264	292	300

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República.<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).

te,, sus inversiones han disminuído en términos absolutos en 1969 y 1971 en relación con el año inmediatamente anterior. En general, la actividad futura de este instituto estará sujeta a la importancia que le asigne el gobierno nacional

a través del volumen de las partidas presupuestales que le distribuya.

### ICEL (cuadro IX-13)

Sus ingresos de explotación ascen-

CUADRO IX-12  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Instituto Colombiano de la Reforma Agraria  
INCORA  
(\$ millones)  
(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Recuperación de cartera	n.d.	144	290	26	191	485
Aportes, auxilios y participación nacional	292	414	386	343	737	1.001
Créditos	255	104	110	113	211	502
Otros	370	256	161	44	32	45
<b>TOTAL</b>	<b>917</b>	<b>918</b>	<b>947</b>	<b>526</b>	<b>1.171</b>	<b>2.033</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	21	176	24	61	45	47
Gastos generales	45	75	30	27	49	54
Transferencias	4	34	23	28	14	15
Deuda	31	55	79	83	108	201
Total gastos de funcionamiento	101	340	156	199	216	317
Inversión	875	690	963	574	955	1.716
<b>TOTAL</b>	<b>976</b>	<b>1.030</b>	<b>1.119</b>	<b>773</b>	<b>1.171</b>	<b>2.033</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Recuperación cartera		100	201	18	133	337
Aportes, auxilios y participación nacional	71	100	93	83	178	242
Créditos	245	100	106	109	203	483
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>103</b>	<b>57</b>	<b>128</b>	<b>222</b>
Servicios personales	12	100	14	35	26	27
Gastos generales	60	100	40	36	65	72
Transferencias	12	100	68	82	41	44
Servicio de la deuda	56	100	144	151	196	366
Total gastos de funcionamiento	30	100	46	59	64	93
Inversión	127	100	140	83	138	249
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>109</b>	<b>75</b>	<b>114</b>	<b>197</b>
Personal empleado					4.400	4.061

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República.

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).

dieron a \$3 millones en 1971 sobre un capital del orden de \$2.151 millones. Su situación de tesorería arrojó en 1971 un pequeño déficit, mientras que su endeudamiento a largo plazo es elevado (\$1.045 millones). Sus inversiones, que en 1971 no alcanzaban los niveles de 1968, se incrementan significativamente en 1972 y 1973 de acuerdo al Proyecto de Ley de Presupuesto. Este incremento es el re-

sultado de mayores ingresos por concepto de contratación de crédito y un aumento del 48% en los aportes del gobierno nacional en 1972 respecto a 1971. La situación de liquidez del ICEL tenderá a desmejorar en la medida en que se agoten sus posibilidades de acceso a líneas favorables de crédito externo e interno, a diferencia de la que sucedió en el período 1968-1971.

CUADRO IX-13  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Instituto Colombiano de Energía Eléctrica  
ICEL  
(\$ millones)  
(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Ingresos de explotación	14	29	25	3	n.d.	n.d.
Aportes del gobierno nacional	231	178	241	428	636	688
Créditos	358	210	65	54	340	589
Otros	63	64	162	6	74	79
<b>TOTAL</b>	<b>666</b>	<b>481</b>	<b>493</b>	<b>491</b>	<b>1.050</b>	<b>1.356</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	5	6	8	11	13	22
Gastos generales	4	5	5	5	6	7
Transferencias	1	1	1	1	4	5
Deuda	58	68	95	111	210	280
Total gastos de funcionamiento	68	80	109	128	233	314
Inversión	778	300	326	376	817	1.042
<b>TOTAL</b>	<b>846</b>	<b>380</b>	<b>435</b>	<b>504</b>	<b>1.050</b>	<b>1.356</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Ingresos de explotación	48	100	86	10	—	—
Aportes del gobierno nacional	130	100	135	240	357	387
Créditos	171	100	31	26	162	281
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>139</b>	<b>100</b>	<b>103</b>	<b>102</b>	<b>218</b>	<b>282</b>
Servicios personales	83	100	133	183	217	367
Gastos generales	80	100	100	100	120	140
Servicio de la deuda	84	100	140	163	309	412
Total gastos de funcionamiento	86	100	136	160	293	394
Inversión	259	100	109	125	272	347
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>223</b>	<b>100</b>	<b>115</b>	<b>133</b>	<b>277</b>	<b>357</b>
Personal empleado				146	144	197

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República.

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).



## PROEXPO (cuadro IX-14)

Registró en 1971 un déficit de tesorería de \$259 millones. Su presupuesto de ingresos ha dependido casi enteramente de los aportes del gobierno nacional y de la disponibilidad de crédito. Sin embargo, se contempla para 1972 y

1973 un crecimiento importante en los ingresos de explotación con los cupos de redescuento otorgados por el Banco de la República, lo que permitirá aumentar su ritmo de inversiones aún bajo el supuesto de que las partidas del presupuesto de la nación se mantengan en niveles similares a los observados durante 1969-71.

CUADRO IX-14  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Fondo de Promoción de Exportaciones  
PROEXPO  
(millones)  
(1969 = 100)

	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>					
Ingresos de explotación	18	20	26	470	658
Aportes del Gobierno Nacional	107	96	72	364	205
Crédito	58	40	101	137	322
Otros	11	7	4	9	3
<b>TOTAL</b>	<b>194</b>	<b>163</b>	<b>203</b>	<b>980</b>	<b>1.188</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>					
Servicios personales	2	3	4	11	21
Gastos generales	2	6	4	9	12
Transferencias	—	—	1	2	2
Deuda	5	8	13	278	8
Total gastos de funcionamiento	9	17	22	300	43
Inversión	185	130	177	680	1.145
<b>TOTAL</b>	<b>194</b>	<b>147</b>	<b>199</b>	<b>980</b>	<b>1.188</b>
<b>INDICE DE CRECIMIENTO ANUAL</b>					
Ingresos de explotación	100	111	144	2.611	3.656
Aportes del Gobierno Nacional	100	90	67	340	192
Crédito	100	69	174	236	555
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>100</b>	<b>84</b>	<b>105</b>	<b>505</b>	<b>612</b>
Servicios personales	100	150	200	550	1.050
Gastos generales	100	300	200	450	600
Servicio de la deuda	100	160	260	5.560	160
Total gastos de funcionamiento	100	189	244	3.333	478
Inversión	100	70	96	368	619
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>100</b>	<b>76</b>	<b>103</b>	<b>505</b>	<b>612</b>
Personal empleado					189

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).

## FF.NN. (cuadro IX-15)

Según la contraloría la situación de tesorería de los ferrocarriles arrojó a finales de 1971 un déficit de \$223 millones. Las inversiones disminuyen durante el período 1968-73 en promedio un 7.2%. El crédito desaparece como

fuerza de ingresos en 1972 y 1973 y se convierte en una carga para la empresa al originar pagos de servicio de la deuda de \$213 y \$182 millones respectivamente. El auxilio que reciben de la nación ha ido en aumento, al igual que la venta de servicios que se incrementa a una tasa histórica promedio anual de sólo 4%. En

CUADRO IX-15  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Ferrocarriles Nacionales de Colombia  
FF. NN.  
(\$ millones)  
(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Venta de servicios	322	373	441	428	593	603
Aportes, participaciones e impuesto del gobierno nacional	170	175	200	262	296	261
Créditos	119	78	78	301	—	—
Otros	36	228	66	202	161	249
<b>TOTAL</b>	<b>647</b>	<b>854</b>	<b>785</b>	<b>1.193</b>	<b>1.050</b>	<b>1.113</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	259	265	231	270	293	343
Gastos generales	164	170	142	159	172	241
Transferencias	33	32	97	127	198	195
Servicio de deuda	49	62	230	96	213	182
Total gastos de funcionamiento	505	529	700	652	876	961
Inversión	195	119	185	185	174	152
<b>TOTAL</b>	<b>700</b>	<b>648</b>	<b>885</b>	<b>837</b>	<b>1.050</b>	<b>1.113</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Venta de servicios	86	100	118	115	159	162
Aportes, participaciones e impuestos del gobierno nacional	97	100	114	150	169	149
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>76</b>	<b>100</b>	<b>92</b>	<b>140</b>	<b>123</b>	<b>130</b>
Servicios personales	98	100	87	102	111	129
Gastos generales	97	100	84	94	101	142
Transferencias	103	100	303	3.972	619	609
Servicio de la deuda	79	100	371	155	344	294
Total gastos de funcionamiento	96	100	132	123	166	182
Inversión	164	100	156	156	146	128
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>108</b>	<b>100</b>	<b>137</b>	<b>129</b>	<b>162</b>	<b>172</b>
Personal empleado						11.597

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, anexo (Vol. II).

líneas generales, su capacidad operativa se verá seriamente afectada por su situación de endeudamiento en un mayor grado en el caso de efectuarse un recorte presupuestal.

### TELECOM (cuadro IX-16)

El rubro principal del presupuesto de ingresos lo constituye la venta de servicios que experimenta un crecimiento

promedio anual del 37% en el período 1968-73. De otra parte, las inversiones se incrementan en el mismo lapso de tiempo a una tasa anual de 81%. Presenta esta empresas una solvente situación financiera, de autosuficiencia, sin necesidad de recurrir a partidas presupuestales de la nación para emprender sus programas de ensanche.

CUADRO IX-16  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Empresa Nacional de Telecomunicaciones  
TELECOM  
(\$ millones)  
(1969 = 100)

	1968 <sup>1</sup>	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>						
Venta de servicios	451	552	682	913	1.198	1.412
Créditos	21	126	144	178	278	378
Otros	114	118	128	16	30	17
<b>TOTAL</b>	<b>586</b>	<b>796</b>	<b>954</b>	<b>1.107</b>	<b>1.506</b>	<b>1.807</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>						
Servicios personales	231	277	329	401	476	592
Gastos generales	71	96	85	167	103	106
Transferencias	119	155	215	291	372	418
Deuda	79	105	63	73	170	176
Total gastos de funcionamiento	500	633	693	932	1.121	1.292
Inversión	39	117	228	293	384	515
<b>TOTAL</b>	<b>539</b>	<b>750</b>	<b>921</b>	<b>1.225</b>	<b>1.505</b>	<b>1.807</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>						
Venta de servicios	82	100	124	165	217	256
Créditos	17	100	114	141	221	300
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>74</b>	<b>100</b>	<b>114</b>	<b>139</b>	<b>189</b>	<b>227</b>
Servicios personales	83	100	119	145	172	214
Gastos generales	74	100	89	174	107	110
Servicio de la deuda	75	100	60	70	162	168
Total gastos de funcionamiento	79	100	110	147	177	204
Inversión.	33	100	195	250	328	440
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>72</b>	<b>100</b>	<b>123</b>	<b>163</b>	<b>201</b>	<b>241</b>
Personal empleado				11.780	11.915	12.346

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, Anexo (Vol. II).

## ICFES e ICCE (cuadro IX-17 y IX-18)

De acuerdo al proyecto de ley de presupuesto ambos institutos, que dependen casi en su totalidad de los aportes del gobierno nacional para financiar sus gastos de funcionamiento e inversión, contarán con un aumento en dichos aportes a lo largo del período 1971-73 de cerca

del 350% anual. Ello refleja la prioridad que le ha asignado el gobierno al problema de la educación en Colombia. Cabe plantear, sin embargo, el interrogante sobre la viabilidad de aumentar en dos años y en la forma programada la capacidad operativa de una entidad de la naturaleza del ICFES.

CUADRO IX-17  
INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
Instituto Colombiano de Construcciones Escolares  
ICCE  
(\$ millones)  
(1969 = 100)

	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>					
Ingresos de explotación	1	1	5	—	—
Auxilios, aportes y participaciones	138	172	214	434	1.187
Otros	101	220	46	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>240</b>	<b>393</b>	<b>265</b>	<b>434</b>	<b>1.187</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>					
Servicios personales	14	17	109	95	247
Gastos generales	9	9	23	22	34
Transferencias	2	2	2	6	21
Total gastos de funcionamiento	25	28	134	123	302
Inversión	191	240	308	311	885
<b>TOTAL</b>	<b>216</b>	<b>268</b>	<b>442</b>	<b>434</b>	<b>1.187</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>					
Ingresos de explotación	100	100	500	—	—
Aportes, auxilios y participaciones	100	125	156	315	860
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>100</b>	<b>164</b>	<b>110</b>	<b>181</b>	<b>495</b>
Servicios personales	100	121	779	679	1.764
Gastos generales	100	100	255	244	378
Transferencias	100	100	100	300	1.050
Total gastos de funcionamiento	100	112	536	492	1.208
Inversión	100	126	161	163	463
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>100</b>	<b>124</b>	<b>205</b>	<b>201</b>	<b>550</b>
Personal empleado			2.312	3.309	3.613

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República

<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, Anexo (Vol. II).



## CUADRO IX-18

INSTITUTOS DESCENTRALIZADOS DEL GOBIERNO NACIONAL  
 Instituto Colombiano para el Fomento de la Educación  
 ICFES  
 (\$ millones)

(1969 = 100)

	1969 <sup>1</sup>	1970 <sup>1</sup>	1971 <sup>1</sup>	1972 <sup>2</sup>	1973 <sup>2</sup>
<b>PRESUPUESTO DE INGRESOS</b>					
Ingresos de explotación	12	2	2	—	—
Aportes, auxilios y participaciones	140	61	86	530	1.079
Otros	1	28	40	11	10
<b>TOTAL</b>	<b>153</b>	<b>91</b>	<b>128</b>	<b>541</b>	<b>1.089</b>
<b>PRESUPUESTO DE GASTOS E INVERSION</b>					
Servicios personales	5	6	8	11	12
Gastos generales	3	3	4	9	11
Transferencias	74	6	8	298	690
Servicio de la deuda	7	29	31	65	75
Total gastos de funcionamiento	89	44	51	383	788
Inversión	61	75	148	158	302
<b>TOTAL</b>	<b>150</b>	<b>119</b>	<b>199</b>	<b>541</b>	<b>1.090</b>
<b>INDICES DE CRECIMIENTO ANUAL</b>					
Aportes, auxilios y participaciones	100	44	61	379	771
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>100</b>	<b>60</b>	<b>84</b>	<b>354</b>	<b>712</b>
Servicios personales	100	120	160	220	240
Gastos generales	100	100	133	300	367
Transferencias	100	8	11	88	101
Servicio de la deuda	100	414	443	929	1.071
Total gastos de funcionamiento	100	49	57	430	885
Inversión	100	123	243	259	495
<b>TOTAL GASTOS DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION</b>	<b>100</b>	<b>79</b>	<b>133</b>	<b>361</b>	<b>727</b>
Personal empleado				148	148

<sup>1</sup> Informe anual, Contraloría General de la República<sup>2</sup> Proyecto de Ley de Presupuesto, Anexo (Vol. II).

# Turismo

## A. Introducción

Como área de actividad económica, el turismo ha recibido muy poca atención seria en Colombia hasta hace corto tiempo. Menos aún, por lo tanto, se había intentado examinar detenidamente el potencial del sector como generador de divisas y de empleo. Consecuentemente, el turismo era tradicionalmente una de esas actividades con las cuales, para bien o para mal, el Estado no interfería sistemáticamente.

"Hasta 1968, el potencial turístico de Colombia fue pasado por alto en la planificación del desarrollo económico. Hay varias explicaciones, pero las principales parecen ser: apatía y escepticismo por parte del sector público acerca de los beneficios netos del turismo, particularmente por temor a los costos de infraestructura que exige el desarrollo turístico; falta de conocimiento de la demanda turística; y disponibilidad de oportunidades alternativas de desarrollo".<sup>1</sup>

La situación descrita es palpable si se tienen en cuenta los limitados logros de la antigua Empresa Colombiana de Turismo (ECT) durante sus diez años de existencia. La ECT fue fundada en 1957

con el objeto de promover el desarrollo y la industrialización del turismo en Colombia. Su capital inicial fue de \$20 millones provenientes de varias fuentes públicas y privadas, si bien parece que la entidad se vio permanentemente plagada por dificultades para determinar prioridades y quizás también por escasez de fondos<sup>2</sup>. La consecuencia principal de esta falta de planificación fue una dispersión de los pocos dineros de la Empresa sin lograr mucho en materia de desarrollo turístico. Básicamente, la ECT se dedicó a organizar campañas publicitarias y a apoyar eventos regionales sin apelar a criterios adecuados para fijar prioridades. Las inversiones en infraestructura, por otra parte, no eran consideradas importantes, de manera que lo poco que se hizo en este campo no obedeció a la formulación de una política global para el sector. En consecuencia, se mantuvo la deficiente calidad y la escasez de servicios turísticos<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> *Estudio Banco Mundial*, pág. 372.

<sup>3</sup> Véase Departamento Nacional de Planeación, *Planes y programas de desarrollo, 1969-72*, Sección V, págs. 155-74.

<sup>1</sup> World Bank, *Economic Growth of Colombia* (Baltimore, 1972), págs. 357-58. En adelante, esta obra se citará como *Estudio Banco Mundial*.

A fines de 1968 se creó la Corporación Nacional de Turismo (CNT) para reemplazar a la ECT y con el objeto de corregir las deficiencias anotadas. La organización de la CNT debe entenderse como parte del esfuerzo que en los últimos años el país ha venido haciendo para diversificar la base de sus exportaciones, aunque quizás su creación fue consecuencia más inmediata de la imprevención en que se hallaba el país para celebrar en Bogotá el Congreso Eucarístico Internacional de agosto de 1968<sup>4</sup>. La CNT fue concebida como una entidad con funciones más específicas que su antecesora y, por lo tanto, con mucho más poder administrativo y económico para influir sobre el desarrollo del sector turismo<sup>5</sup>.

## B. Las estadísticas del turismo en Colombia

No se sabe a ciencia cierta (o, por lo menos, dentro de márgenes de error razonables) cuántos turistas extranjeros vi-

sitan anualmente a Colombia;<sup>6</sup> tampoco son fidedignos, por lo tanto, los cálculos disponibles sobre ingresos de divisas por concepto del turismo. Esto es desafortunado pues evidentemente cualquier intento de formular planes para el futuro depende crucialmente de la bondad de la información disponible<sup>7</sup>.

El cuadro X-1 presenta las series sobre número de turistas extranjeros y dólares turísticos que recopilan la CNT y el Banco de la República. Los datos y las tasas de crecimiento muestran algunas discrepancias. Por ejemplo, según la CNT el número de turistas entrados a Colombia aumentó en casi 300% entre 1960 y 1970, mientras que, según el Banco de la República, el aumento fue de 100%. Según la CNT, por otra parte, los ingresos de dólares turísticos crecieron en 893% entre 1960 y 1970; según el Banco de la República, los ingresos aumentaron en 138% durante ese lapso. El cuadro X-1, por lo tanto, sólo ofrece rangos de valores amplios: en 1970, llegaron a Colombia entre 96.600

<sup>4</sup> Este evento, que tuvo mayor relieve en el exterior por la asistencia del Papa Paulo VI, constituyó el primer contacto de Colombia con el turismo internacional a gran escala. Son de recordar, por ejemplo, las campañas publicitarias de "reciba a un peregrino cuando golpee a su puerta", encaminadas a buscarles alojamiento en residencias particulares a los visitantes extranjeros. Muchos turistas fueron hospedados en sitios tan distantes de Bogotá como Medellín, estableciéndose un "puente aéreo" entre las dos ciudades para la comodidad de los peregrinos que debían pernoctar en la última de ellas.

<sup>5</sup> Básicamente, las funciones de la CNT son: preparación de planes de infraestructura para presentarlos al gobierno; promoción y autorización de crédito para desarrollo turístico; consecución de fondos en los mercados de capitales nacional y extranjero; formación de personal técnico para el turismo; promoción de consorcios turísticos de cualquier índole; administración de fondos para proyectos regionales y de superestructura; y supervisión de toda clase de proyectos turísticos. Además de los aportes directos del gobierno, la CNT tiene facilidades de redescuento en el

Banco de la República y ha puesto recientemente en el mercado una emisión de bonos por \$30 millones. Véase el Decreto 2.700 de 1968 y también CNT, *Informe General de Labores 1971*, (Bogotá, 1972).

<sup>6</sup> Según la definición de las Naciones Unidas y de la Unión Internacional de Organismos Oficiales de Turismo (UIOOT), un turista es toda persona que visita a un país por lo menos 24 horas. Este es el criterio utilizado en Colombia por la CNT, el Banco de la República y el DANE, los tres organismos que independientemente recopilan datos turísticos en el país.

<sup>7</sup> La CNT ha estado consciente del problema y, según su *Informe General de Labores 1971*, ha emprendido, con la colaboración del Departamento Nacional de Planeación, una investigación estadística "con el objeto de registrar con mayor precisión la estancia y gasto promedio de los turistas extranjeros". Por su parte, los autores del plan turístico de la Costa Atlántica y San Andrés prudentemente se abstienen de formular proyecciones turísticas con base en los datos históricos.

CUADRO X-1

COLOMBIA: TURISTAS EXTRANJEROS  
Y DÓLARES TURÍSTICOS

Años	Turistas Llegados		Dólares turísticos	
	CNT	Banco de la República	CNT	Banco de la República (US\$ miles)
1960	42,735	47,872	3,419	7,985
1961	54,329	51,772	3,346	8,580
1962	70,218	36,878	5,617	6,064
1963	78,936	45,462	6,315	7,546
1964	77,337	44,841	9,667	7,436
1965	79,196	53,437	9,900	8,889
1966	93,744	65,468	11,718	10,890
1967	106,095	71,555	22,280	11,882
1968	139,429	94,761	29,280	18,623
1969	142,585	90,100	29,943	17,670
1970	161,668	96,600	33,950	18,976
1971	197,503		41,476	

Fuentes: Corporación Nacional de Turismo; Banco de la República; *Estudio Banco Mundial*, Capítulo 21.

y 161, 668 turistas extranjeros que le dejaron al país entre US\$18,976 y US\$33,950 millones.

Evidentemente, la CNT tiene una concepción más generosa del número de visitantes extranjeros y de lo que debe contabilizarse como dólares turísticos. Varios factores hacen pensar que las cifras reales de ingresos son más parecidas a los cálculos del Banco de la República que a los de la CNT. En primer lugar, el Banco determina los días probables de estadía según la región de origen del turista; esto arroja un promedio de 5.8 días. La CNT, por su parte, ha modificado con el tiempo su cálculo de estadía promedio, pasando de 4 días entre 1960 y 1963, a 5 días entre 1964 y 1966 y a 7 días a partir de 1967<sup>8</sup>. Esto parece

algo exagerado si se tiene en cuenta que hoy por hoy la mayor parte de los turistas que llegan a Colombia son viajeros en tránsito que permanecen en Bogotá muy pocos días,<sup>9</sup> y si se tienen en cuenta las limitaciones actuales de la Costa Atlántica en materia de planta turística. Por otro lado, no son evidentes los motivos que impulsaron a la CNT a elevar su cálculo del promedio de días de estadía. Presumiblemente, la revisión de 5 a 7 días en 1967 pudo obedecer a la iniciación en Colombia de una política de tasa de cambio flexible; esto, a su vez, habría hecho más atractiva para el turista una visita más prolongada a Colombia. El raciocinio puede ser correcto mientras los precios domésticos tengan alguna estabilidad y mientras la estructura del turismo sea diferente a la que se insinuó arriba.

Otro elemento que explica las diferencias de las dos series es el empleo de distintos estimativos de gastos promedios diarios por turistas. De nuevo, la CNT ha revisado su cálculo periódicamente, empleando una cifra de US\$20 para 1960-63, una de US\$25 para 1964-66 y de US\$30 a partir de 1967. Por su parte, el Banco de la República utiliza estimativos diferenciales (según región de origen del turista) cuyo promedio desde 1960 ha oscilado alrededor de US\$28.50. Tampoco es clara la lógica de uno u otro estimativo. Sin embargo, entre 1960 y 1970 la relación entre la tasa de cambio y el índice de precios domésticos aumentó ligeramente (6%)<sup>10</sup>. Esto implica que, en general, un mismo número de dólares tenía en Colombia igual poder de compra en 1960 y

<sup>8</sup> La UIOOT utiliza un promedio de 4 días, mientras que el Plan Turístico ofrece unos estimativos según región de origen del turista que discrepan con los utilizados por el Banco de la República.

<sup>9</sup> Véase *Estudio Banco Mundial*, capítulo 21.

<sup>10</sup> COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3, pág. 56.



1970<sup>11</sup>. En consecuencia, no parece lógico suponer que entre estas dos fechas el gasto diario del turista promedio saltó de US\$20 a US\$30, a menos que pueda comprobarse que durante ese período Colombia atrajo una creciente proporción de turismo de lujo y de primera clase, o que los ingresos per cápita en los países de origen aumentaran muy rápidamente. En principio, ninguna de estas dos posibilidades luce factible, de manera que lo más probable es que una cifra inferior a US\$30 (y aún a US\$28.50) sea la correcta<sup>12</sup>.

Por otra parte, las cifras de ingresos de divisas de la CNT “no guardan ninguna relación con las del Banco de la República debido a que esa entidad trabaja con los Registros de Cambio de moneda efectuados en los puestos autorizados”<sup>13</sup>. Es decir, la CNT aumenta las cifras de registros de cambio en un porcentaje determinado para incorporar en sus cálculos a aquellas divisas que son ne-

gociadas ilegalmente por los turistas extranjeros. Según el *Plan de Desarrollo, 1971-73*, esta es la forma “más recurrida en la práctica” para obtener moneda nacional<sup>14</sup>.

A pesar de estos problemas, las cifras de la CNT sobre turistas extranjeros llegados al país son probablemente correctas, pues se basan en la recopilación de tarjetas de turismo que efectúa el Departamento Administrativo de Seguridad (DAS). Estas tarjetas son expedidas por los consulados colombianos en el exterior y deben ser obtenidas por todo turista extranjero que visite al país. Son válidas por 90 días. El Banco de la República, por su parte, basa sus estimativos en cifras que publica el DANE sobre el número de pasajeros llegados del exterior. A este dato, el Banco aplica un coeficiente de poco menos de 50% para obtener un cálculo del número de turistas extranjeros. El método es, en el mejor de los casos, rudimentario pues no hay razón para que el porcentaje de turistas extranjeros dentro del total de pasajeros llegados del exterior no fluctúe ampliamente de año en año. Además, parece que el Banco utiliza un cálculo “al ojo” para medir el turismo fronterizo<sup>15</sup>.

Con base en lo expuesto, no sobra repetir la impresión de que los datos sobre el sector turismo en Colombia son deficientes. Parecería que el “verdadero” monto de nuestros ingresos de divisas por concepto de turismo en 1971 fue de US\$25 millones, como máximo<sup>16</sup>. En

<sup>11</sup> Esta afirmación podría comprobarse más exactamente si se dispusiera de un índice de precios del sector turismo. Es posible que los precios en pesos de los servicios turísticos (hoteles, restaurantes, etc.), hayan aumentado más rápidamente que el índice nacional de precios al por mayor, que es el patrón utilizado aquí. En la medida que esto sea cierto, el turista necesita gastar más dólares por igual cantidad (y calidad) de servicios.

<sup>12</sup> Según el Plan Turístico, en 1970 había en toda la Costa Atlántica y San Andrés 145 habitaciones de cuatro estrellas, dentro de un total de 2.295 habitaciones de todas las categorías. (Vol. I, pág. III-14). No había alojamiento de cinco estrellas. El plan calcula que los turistas de cuatro estrellas gastaban diariamente en 1971 unos US\$30 en promedio (Vol. I, pág. VI-6). Obviamente, la poca capacidad de absorber turismo de cuatro o cinco estrellas implica que el visitante “típico” se aloja en establecimientos de menor categoría y, presumiblemente, gasta menos también.

<sup>13</sup> Departamento Nacional de Planeación, *Plan de Desarrollo, 1971-73, Turismo*, págs. 32-33.

<sup>14</sup> *Ibid*, pág. 33.

<sup>15</sup> La información de este párrafo fue obtenida directamente por FEDESARROLLO en conversación con funcionarios de la CNT y del Banco de la República.

<sup>16</sup> Este cálculo se obtuvo suponiendo que en ese año llegaron a Colombia cerca de 200.000 turistas (como sostiene la CNT), que el promedio de permanencia en el país fue de 5 días y que el gasto promedio diario por turista fue US\$25.

todo caso, sería útil que la CNT, el Banco de la República y el DANE acordaran criterios y metodologías comunes para obtener información turística.

### C. ¿Tiene Colombia ventaja comparativa en la generación de servicios turísticos?

Desde hace algún tiempo se viene discutiendo en Colombia la posibilidad de emprender un programa masivo de adecuación de facilidades turísticas con el objeto de lograr una mayor participación en el pujante mercado turístico<sup>17</sup>. El análisis de la conveniencia o inconveniencia de inversiones masivas en el sector turismo puede hacerse desde tres puntos de referencia:

1. En primer lugar existe la opinión simplista de que es conveniente asignar recursos al sector porque el país ofrece condiciones naturales que atraerían más turismo internacional si existiera la planta turística indispensable.
2. El turismo es un producto de exportación, de manera que su potencial en el mercado externo debe medirse en términos de los costos de su producción interna y de las perspectivas de la demanda. Más exactamente, se trata de determinar si Colombia es competitiva en el mercado turístico internacional.
3. ¿Cómo se comparan los costos y los beneficios sociales de un plan de inversiones masivas para adecuar la planta turística colombiana a la demanda externa potencial? Este es el tema del estudio turístico de la *Costa Atlántica*

y de las Islas de San Andrés y Providencia.

Los tres puntos anotados se complementan. Tener condiciones turísticas (riquezas históricas, culturales y geográficas), adecuadas para atraer una demanda externa es, en cierto modo, similar a tener reservas de petróleo u otro mineral; se trata de recursos con demanda favorable en los mercados mundiales. La viabilidad de explotar el recurso depende entonces fundamentalmente de la competitividad de su precio con los precios del mercado mundial —a menos que el país tenga un monopolio del recurso. Otro problema es decidir si entre la gama de necesidades nacionales, al país le conviene asignar recursos (que, por definición, son escasos) a ese sector<sup>18</sup>.

En lo que sigue, se examinarán brevemente los datos disponibles para decidir si los precios de los servicios turísticos en Colombia se comparan favorablemente con los precios en otros países que poseen recursos turísticos similares. Luego se resumirán las partes más importantes del plan turístico y finalmente se presentarán algunos comentarios sobre éste<sup>19</sup>.

<sup>18</sup> El lector economista sin duda habrá notado que aquí se emplea el término "competitivo" como sinónimo de poseer ventaja comparativa. En rigor, esto no es completamente correcto pues ventaja comparativa se refiere a la mayor competitividad *relativa* externa de un producto frente a otro. Sin embargo ante la imposibilidad de emprender aquí un análisis minucioso, se ha optado por emplear un criterio de "competitividad" (o, si se quiere, de ventaja absoluta) para decidir si al país le es *posible* vender servicios turísticos en el exterior. El problema de si le *conviene* o no es cuestión del análisis beneficio-costos, como se detallará más adelante.

<sup>17</sup> Un buen resumen de las tendencias del turismo internacional en los últimos años se encuentra en el folleto del Banco Mundial, *Turismo — Documento de trabajo sobre el sector* (Washington, junio de 1972).

<sup>19</sup> Con referencia al primer punto mencionado anteriormente, es indudable que "la Costa Norte de Colombia y el Archipiélago de San Andrés tienen condiciones naturales aptas

Los datos que se presentan en el cuadro X-2 indican que los precios de los servicios turísticos básicos (de categoría similar) en Colombia se comparan favorablemente con los precios correspondientes a otros lugares del Caribe. Esta conclusión se deriva de comparar el monto de los viáticos diarios que las Naciones Unidas, por una parte, y el Departamento de Estado norteamericano, por otro, asignan a sus funcionarios que visitan diferentes lugares del área del Caribe. Como anota el estudio Banco Mundial, "la actual estructura de precios colombiana hace posible unas vacaciones, en un ambiente del Caribe, a un costo que oscila entre la mitad y dos tercios del costo en temporada en otros lugares del área<sup>20</sup>".

Una parte importante de los gastos del turista la constituye el costo de transporte. Este es un elemento crucial que influye decisivamente en la escogencia de un sitio a visitar por parte del turista. Tradicionalmente, Colombia se ha encontrado en desventaja en este sentido con relación a otros lugares del Caribe. Por ejemplo, si se compara el costo del transporte aéreo por kilómetro de recorrido entre Nueva York o Miami y la mayoría de los sitios turísticos del Caribe, es evidente que resulta comparativamente más costoso viajar a la Costa Atlántica colombiana y a Bogotá (cuadro

X-3). No obstante, la reciente autorización por parte de la IATA de que se establezcan vuelos de grupos entre Nueva York y la Costa Atlántica ha reducido considerablemente el costo de transporte y por vez primera ha hecho a Colombia competitiva en viajes de grupos con otros puntos del Caribe (cuadro X-3)<sup>21</sup>. Las consecuencias de esto pueden ser benéficas.

En resumen, los precios de servicios turísticos en Colombia se comparan favorablemente con los precios en otras áreas del Caribe. Parecería que Colombia tiene una ventaja en el mercado. El costo del transporte, por otra parte, fue un elemento desfavorable para el país. Es de esperar que la CNT tenga en cuenta esto para su acción futura.

#### D. EL PLAN TURISTICO

A fines de 1971, la Corporación Nacional de Turismo recibió los primeros volúmenes del *Estudio Turístico de la Costa Atlántica y de las Islas de San Andrés*, elaborado por un grupo de consultores<sup>22</sup> y financiado por el Fondo Nacional de Proyectos de Desarrollo (FONADE) en cuantía superior a \$20 millones. El propósito del estudio, previa definición de aquellos lugares en Colombia que tienen condiciones naturales adecuadas para un turismo internacional a gran escala, es evaluar la conveniencia de emprender un programa masivo de inversión para adecuar la planta turística del país a las proyecciones de demanda

para un desarrollo turístico de tipo internacional, que básicamente consisten en mares cristalinos, excelentes playas y características históricas particulares. . . " CNT, *Estudio Turístico de la Costa Atlántica y de las Islas de San Andrés y Providencia* (Bogotá, 1971-72), Vol. I, pág. II-1; en adelante citado como *Plan Turístico*. Nótese, por cierto, que si bien San Andrés tiene condiciones naturales aptas, el plan llega a la conclusión de que el desarrollo turístico de la isla produciría una pérdida neta para el país (Vol. I, pág. I-5).

<sup>20</sup> *Estudio Banco Mundial*. pág. 349. El comentario supone una comparación de servicios turísticos de categoría similar.

<sup>21</sup> El *Estudio Banco Mundial* (pág. 353) anota que se ha criticado la política que Colombia ha seguido en materia de tráfico aéreo internacional. Se sostiene que Bogotá, al menos, podría tener un tráfico aéreo más activo con el exterior si el país no se hubiera afeerrado a aplicarle a otros países un principio de reciprocidad aérea.

<sup>22</sup> Arthur D. Little, Inc., Integral Ltda, Habitar Ltda., y Obregón y Valenzuela Ltda.

potencial. Sobre esta base, se plantea un plan de acción tanto para el gobierno como para los consultores, que consiste, por una parte, en la elaboración de estudios adicionales (mercadeo, etc.) y la preparación de solicitudes de crédito, y por otra, en la adopción por parte del

gobierno de las medidas necesarias para ejecutar el plan.

Sin duda, la parte más interesante del Plan Turístico es la primera, que consiste en un análisis beneficio-costos de los proyectos escogidos y que presenta esti-

CUADRO X-2

INDICES DE LOS PRECIOS DE SERVICIOS TURISTICOS  
EN COLOMBIA Y EN OTROS LUGARES DEL CARIBE  
(en US\$)

País	Viáticos diarios <sup>1</sup>		Rango de precios de hoteles <sup>2</sup>	
	Naciones Unidas	Departamento de Estado	Plan Europeo	Plan americano
Colombia				
Bogotá	20	17	4-15	7-20
Resto del país	18		3-18	6-24
México				
Acapulco	18	19-24	3-50	6-65
Resto del país	16	17	2-22	5-35
Guadalupe	18-22			
Martinica	20			
Trinidad y Tobago	21-28	23	8-32	12-42
Barbados	18-23	20-30	10-45	15-75
Jamaica	20-23	23-27	10-45	18-75
Venezuela				
Caracas	25	25	12-30	18-40
Resto del país	21			
Islas Vírgenes	20	34-46	15-42	32-62
Aruba	26-32	30-36	10-36	15-55
Curacao	26-32	30-36	10-28	13-40
Puerto Rico	23-26	24-47	15-55	38-85
Bermudas	25-30	25-30	5-45	18-62
Bahamas	23-33	25-41	12-52	18-70
Antigua	18-25		15-30	25-55
Santa Lucía	18-26		12-27	25-42

<sup>1</sup> Cuando se indican dos cifras, la menor se aplica a visitas "fuera de temporada" y la mayor para visitas "en temporada" (generalmente entre diciembre 15 y abril 15).

<sup>2</sup> Estos precios son para una habitación sencilla, "en temporada". En el Plan Europeo el precio incluye alojamiento solamente; En el Plan Americano el precio incluye alojamiento, desayuno y cena. Un rango amplio de precios denota la existencia de una planta turística altamente desarrollada, que atiende a turistas de distintos niveles de ingreso.



CUADRO X-3

PRECIOS DEL TRANSPORTE AEREO:  
COMPARACION DE COLOMBIA CON  
OTROS LUGARES DEL CARIBE  
(en US\$)

DESTINO	Colectivas		Excursión	
	Desde Nueva York	Desde Miami	Desde Nueva York	Desde Miami
Jamaica	135		155	64
Dominica	152	125	173	145
Martinica	155	130	175	149
Santa Lucía	159	134	181	153
Barbados	165	135	189	161
Trinidad y Tobago	180	145	209	170
Guayana	210	180	247	210
Aruba	150	120	165	135
Curacao	150	120	165	135
Colombia				
Barranquilla				
Cartagena	190	115	255	135
Santa Marta				
Bogotá			270	160
Islas Vírgenes			152	126
México				
Acapulco			259	
Ciudad de México			227	

Fuente: *Estudio Banco Mundial*, cuadro 21-4, pág. 354. La información fue obtenida de varias aerolíneas.

<sup>1</sup> Las tarifas colectivas se refieren al costo de transporte (ida y regreso) cuando el turista forma parte de un grupo de excursionistas. Estos arreglos son controlados por la IATA y están sujetos a múltiples restricciones, inclusive la época del año en que son permitidos.

<sup>2</sup> Las tarifas de excursión (ida y regreso) exigen que el pasajero se someta a un máximo de días de viaje. Este máximo oscila entre 17 y 45 días; para Colombia es de 30 días.

mativos de las inversiones necesarias para realizar esos proyectos. La segunda parte, el plan de acción, es secuela de la primera; presumiblemente, no habría sido necesario un plan de acción si el análisis beneficio-costó hubiera arrojado resultados negativos. Consecuentemente, la descripción y los comentarios que siguen se refieren al análisis de beneficio-costó (Volumen I-IV).

La Costa Atlántica y el Archipiélago de San Andrés poseen condiciones aptas para atraer un turismo internacional a gran escala, del tipo "sol-mar-arena", que es el que recibe el área del Caribe. Además, la Costa presenta "características históricas particulares, así como también una población que por naturaleza recibe con hospitalidad a los extranjeros"<sup>2 3</sup>

El cuadro X-4 presenta las proyecciones de demanda turística potencial sobre las cuales el plan basa sus cálculos de necesidades de alojamiento. Entre 1975 y 1990, la Costa y San Andrés requerirían un aumento en el número de habitaciones hoteleras sencillas, de todas las categorías, de 7.670 a 26.260. Los alojamientos de 3 a 5 estrellas, que recibirán a la mayoría de los turistas extranjeros, deberían aumentar de 5.670 en 1975 a 17.395 en 1990<sup>2 4</sup>. Suponiendo gastos promedio diarios y duración de estadía diferenciales (según categoría del turista y región de origen)<sup>2 5</sup>, se calcula que en 1980 Colombia recibiría unos US\$65 millones (550.000 turistas extranjeros) por

<sup>2 3</sup> *Plan Turístico*, Vol. I, pág. II-1.

<sup>2 4</sup> *Ibid*, Vol. I, pág. II-12.

<sup>2 5</sup> Esto oscila entre US\$20 diarios para un turista de crucero y US\$38 diarios para un turista extranjero (no venezolano) de cinco estrellas. (Vol. I, pág. III-10), y, en cuanto a duración de la permanencia, desde 3 días para turistas de Latinoamérica en general, hasta 8 días para el caso particular de los turistas venezolanos (Vol. I, pág. III-7).

## CUADRO X-4

PLAN TURISTICO:  
PRONOSTICOS DE NUMERO DE TURISTAS A LA COSTA ATLANTICA  
(en miles de turistas)

	1970	1975	1980	1990
<b>Turistas extranjeros de ultramar</b>				
Hoteles de 3 a 5 estrellas (*)	30	120	228	591
Pasajeros de cruceros		55	114	206
Total turistas extranjeros (ultramar)	<b>30</b>	<b>175</b>	<b>342</b>	<b>797</b>
<b>Turistas venezolanos</b>				
Hoteles de 3 a 5 estrellas	7	69	93	150
Hoteles de 1 a 2 estrellas	7	85	104	165
Total turistas venezolanos	<b>14</b>	<b>154</b>	<b>197</b>	<b>315</b>
<b>Turistas colombianos</b>				
Hoteles de 3 a 5 estrellas	77	105	166	326
Clase económica y 1 y 2 estrellas	212	321	489	935
Total de turistas colombianos	<b>289</b>	<b>426</b>	<b>656</b>	<b>1.261</b>
<b>TOTAL DE TURISTAS</b>	<b>333</b>	<b>755</b>	<b>1.195</b>	<b>2.373</b>
<b>Turistas extranjeros que se alojarían en hoteles de 3 a 5 estrellas</b>	37	189	321	741

Fuente: *Plan Turístico*, Vol. I, pág. III-2.

(\*) Denota la calidad del hotel en una clasificación que va de 1 a 5 estrellas

NOTA: Los totales pueden no corresponder a la suma por aproximación de cifras.

concepto del turismo en la Costa y que, en 1990, esos ingresos ascenderían a US\$150 millones (1.100.000 turistas extranjeros). Esto al menos, se afirma en una parte del plan (Vol. I, pág. I-1). Posteriormente (Vol. I, págs. III-8 y III-9) se hace un pronóstico de 60 millones de pesos para 1975, 102 millones de pesos para 1980 y 223 millones de pesos para 1990. Por otra parte, en un volumen que resume el análisis beneficio-costos se afirma (pág. 7-8) que los gastos totales que pueden esperarse en Colombia para toda clase de turistas ascenderían a US\$18 millones en 1975, a

US\$65 millones en 1980 y a US\$150 millones en 1990. No es claro cuál de los tres estimativos debe aceptarse, pero lo cierto es que cualquiera de los tres llama la atención por su reducido tamaño si se les compara con las perspectivas de otros rubros de exportación y si se tiene en cuenta el enorme esfuerzo de movilización de recursos que implica el plan. El plan identifica, con base en las características que exige el mercado internacional, tres polos de desarrollo turístico, dividido cada uno en subzonas apropiadas. Estas subzonas son de dos clases: aquellas que tienen gran potencial

y, por lo tanto, deben tener mucha prioridad, y aquellas consideradas como de prioridad secundaria. El cuadro X-5 presenta una descripción de los planes de alojamiento para zonas prioritarias y secundarias<sup>26</sup>.

Finalmente, los cuadros X-6 y X-7

<sup>26</sup> Las zonas prioritarias son: en Cartagena, Barú y los Morros; en Santa Marta, Bahía Cinto, Bahía Concha Neguange, y Arrecifes — Cañaveral; y en San Andrés, Playa Norte. No son claros los criterios que se emplearon para escoger zonas prioritarias. Sorprende, además, que si bien se proyecta que la zona de Marbella, en Cartagena, sea tan grande co-

muestran las inversiones de capital necesarias para llevar a cabo el plan en las zonas prioritarias durante los períodos 1972-80 y 1981-90, respectivamente<sup>27</sup>. No es del todo claro (al menos en los tomos que contienen el análisis beneficio-costos) qué parte de las inversiones totales ejecutará el gobierno y qué parte se dejará a la iniciativa privada. En principio, pa-

mo Barú en términos de su capacidad de alojamiento (véase cuadro X-5), aquella no sea considerada como zona prioritaria.

<sup>27</sup> Para una relación de inversiones necesarias de año en año para todos los proyectos (inclusive los secundarios), véase *Plan Turístico*, Vol. I, tablas V-21 y V-22.

CUADRO X-5

PLAN TURISTICO:  
PLANES DE ALOJAMIENTO PARA LA COSTA  
ATLANTICA Y SAN ANDRES  
(habitaciones de tres a cinco estrellas)

Area	1970 (exist.)	1980	1990
<b>A. Polo Cartagena</b>	<b>260</b>	<b>3.410</b>	<b>7.710</b>
1. Zona Barú	—	950	3.100
2. Zona los Morros	—	250	500
3. Bocagrande	260	1.060	1.060
4. Zona histórica	—	150	150
5. Marbella	—	1.000	2.900
<b>B. Polo Santa Marta</b>	<b>1.885</b>	<b>4.885</b>	<b>8.235</b>
1. Bahía Cinto	—	1.250	1.250
2. Bahía Concha	—	600	1.900
3. Nenguange	—	500	900
4. Arrecifes	—	—	1.100
5. Cañaveral	—	—	450
6. Sur del Rodadero	135	535	635
7. Apartamentos Rodadero	1.750	2.000	2.000
<b>C. Polo San Andrés</b>	<b>150</b>	<b>750</b>	<b>1.450</b>
1. Playa Norte	150	550	1,100
2. Playa San Luis	—	200	350
<b>TOTAL Costa y San Andrés</b>	<b>2.295</b>	<b>9.045</b>	<b>17.395</b>

Fuente: *Plan Turístico*, tabla III-B, Vol. I, pág. III-14.

CUADRO X-6  
 PLAN TURISTICO:  
 INVERSIONES EN CONSTRUCCION  
 1972 - 1980  
 (millones de pesos corrientes)

AREA	Obras de superestructura <sup>1</sup> (1)	Obras de infraestructura interna <sup>2</sup> (2)	Costo asignable al proyecto (1) + (2)	Obras de infraestructura externa <sup>3</sup>
<b>A. Polo Cartagena</b>	<b>712.0</b>	<b>204.3</b>	<b>916.3</b>	
1. Zona Barú	560.2	173.0	733.2	
2. Zona Los Morros	151.8	31.3	183.1	
<b>B. Polo Santa Marta</b>	<b>1.138.8</b>	<b>275.7</b>	<b>1.414.5</b>	
1. Bahía Concha	272.8	95.6	368.4	
2. Bahía Cinto	668.1	92.1	760.2	
3. Nenguange	197.9	68.7	266.6	
4. Cañaveral - Arrecifes	—	19.3	19.3	
<b>C. Polo San Andrés (Playa norte)</b>	<b>186.0</b>	<b>132.6</b>	<b>318.6</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>2.036.8</b>	<b>612.6</b>	<b>2.649.4</b>	<b>576.3</b>

Fuente: *Plan Turístico*, Vol. I, tablas V-21 a V-28.

<sup>1</sup> Se refiere a edificios, dotación y equipos de facilidades turísticas. Esto no sería financiado por el Estado sino que se dejaría en manos de la iniciativa privada.

<sup>2</sup> Estas son las obras de infraestructura física que se construyen para uso exclusivo del proyecto, o la parte de aquellos que, aunque requeridas por el proyecto, serían compartidas por otros sectores diferentes al turístico. Se incluyen aquí carreteras, aeropuertos, alcantarillados, etc.

<sup>3</sup> Estas son obras que requiere la comunidad por razones diferentes del proyecto turístico, pero de las cuales se servirá el proyecto mediante el pago de tarifas de servicios. Se incluyen aquí plantas generadoras de energía eléctrica, servicio de telecomunicaciones, etc.

exige a financiar obras de infraestructura<sup>28</sup>.

Los beneficios nacionales de canalizar estos recursos hacia los proyectos escogidos son medidos en términos de cuatro criterios: generación de divisas, aumento del ingreso nacional, generación de empleo y aumento de los ingresos del gobierno —todo esto calculado en tér-

minos de costos y precios *reales* para la economía en general<sup>29</sup>. El cuadro X-8 resume los resultados del análisis.

Lo primero que llama la atención de

<sup>28</sup> Si se incluyen dentro del plan de inversiones aquellos proyectos considerados no prioritarios, el costo total se elevaría a \$7,938.3 millones para el período 1972-1990. Véase *Plan Turístico*, Vol. I, tabla V-29.

<sup>29</sup> Es decir, en términos de costo alternativo o de oportunidad para la economía y de precios "sombra" que denotan la escasez o abundancia relativa real de un recurso, bien o servicio. En otras palabras, el estudio examina la rentabilidad social del programa, no la rentabilidad privada. Estos dos elementos generalmente no son equivalentes. Por ejemplo, para un productor el beneficio neto de contratar a un trabajador adicional está representado por el aumento en sus ganancias que le reporte la labor del trabajador. Para la



CUADRO X-7  
 PLAN TURISTICO:  
 INVERSIONES EN CONSTRUCCION  
 1981 - 1990  
 (millones de pesos corrientes)

AREA	Obras de superestructura (1)	Obras de infraestructura interna (2)	Costo asignable al proyecto (1) - (2)	Obras de infraestructura externa
<b>A. Polo Cartagena</b>	<b>1.112.8</b>	<b>125.9</b>	<b>1.238.7</b>	
1. Zona Barú	990.6	111.1	1.101.7	
2. Zona Los Morros	122.2	14.8	137.0	
<b>B. Polo Santa Marta</b>	<b>1.390.5</b>	<b>125.5</b>	<b>1.516.0</b>	
1. Bahía Concha	397.1	35.5	432.6	
2. Bahía Cinto	—	—	—	
3. Neguange	198.8	14.5	213.3	
4. Cañaveral - Arrecifes	794.6	57.5	870.1	
<b>C. Polo San Andrés (Playa norte)</b>	<b>237.7</b>	<b>47.2</b>	<b>284.9</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>2.741.0</b>	<b>298.6</b>	<b>3.039.6</b>	<b>161.7</b>

Fuente: *Plan Turístico*, Vol. I, tablas V-21 a V-28.

estas cifras son los resultados obtenidos para San Andrés. En casi todas las medidas San Andrés se compara desfavorablemente con los demás proyectos<sup>30</sup>, lo cual es explicable si se tienen en cuenta factores como la enorme fuga de divisas que implica la condición de puerto

economía, sin embargo, el beneficio estaría representado no sólo por las ganancias netas del productor sino por esas ganancias más los salarios que obtiene el trabajador. Si hay desempleo en la economía, el "costo" para ésta es ínfimo ya que al emplear al trabajador no se está sacrificando producción en otro lugar. Es decir, el trabajador no tiene un costo alternativo o de oportunidad. En el caso del productor privado, los costos del nuevo empleo serían los salarios y prestaciones pagados al trabajador.

<sup>30</sup> San Andrés se compara favorablemente al emplear el criterio de ingresos del gobierno. Sin embargo, es obvio, como lo anota el plan (Vol. I, pág. VII-17) que los ingresos del gobierno no miden el beneficio nacional. Todo depende crucialmente de cómo gasta el gobierno esos ingresos.

libre de que goza la isla y el hecho de que el programa de desarrollo contemplado exigiría una alta inversión en moneda extranjera para una planta desalinizadora<sup>31</sup>. Consecuentemente, "el desarrollo turístico de San Andrés, más que representar un *beneficio* económico para el país, constituye una fuerte pérdida por razón del escape de divisas<sup>32</sup>". Esta conclusión no implicaría un problema político de algún cuidado si San Andrés pudiera especializarse para su desarrollo en otras actividades productivas y, por lo tanto, pudieran canalizarse recursos hacia ellas. Sucede sin embargo, que la isla es

<sup>31</sup> *Plan Turístico*, Vol. I, pág. VII-35. Según las tablas V-25 a V-28 del volumen I, la planta desalinizadora de San Andrés costaría unos \$53 millones, de los cuales casi el 90% sería gastado en divisas. Dado el tamaño relativo de las inversiones planteadas para San Andrés, estas cifras elevan los costos enormemente.

<sup>32</sup> *Ibid.* pág. VII-35.

## CUADRO X-8

PLAN TURISTICO:  
RESUMEN DEL ANALISIS BENEFICIO - COSTO

	Tasa interna de retorno			(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Divisas 1 %	Divisas 2 %	Ingreso					
			nacional %					
<b>A. Polo Cartagena</b>	27.92	24.08	20.9E	19.09	195.7	7.319	55.7	13.0
1. Zona Barú	28.03	24.11	21.32	18.89	141.0	6.121	55.6	14.3
2. Zona Los Morros	27.42	23.94	18.96	20.03	54.7	1.198	57.2	8.3
<b>B. Polo Santa Marta</b>	25.77	22.26	15.33	23.49	223.9	9.668	59.9	9.0
1. Bahía Cinto	24.17	20.77	12.41	27.74	55.3	2.435	75.4	10.6
2. Bahía Concha	30.84	26.44	18.90	21.19	117.7	2.830	76.1	8.3
3. Meguange	23.62	20.52	12.21	26.90	11.1	1.677	59.4	8.3
4. Arrecifes - Cañaveral	19.65	17.92	15.50	20.82	39.8	2.726	29.0	9.0
<b>C. Polo San Andrés (Playa Norte)</b>	8.10	6.31	-37.68	Produce fuga de divisas	117.1	965	188.5	6.7

Fuente: *Plan Turístico*, Vol. II.<sup>1</sup> Sin variaciones en beneficios o costos<sup>2</sup> Con beneficios disminuídos en 15% y costos aumentados en 15%

(1) Costo en pesos de generar un dólar turístico

(2) Valor presente (1971) neto de los ingresos del gobierno (millones de pesos)

(3) Empleos directos permanentes (empleos/año)

(4) Inversión en pesos para generar un empleo (miles de pesos)

(5) Empleo por millón de pesos de ventas

pobre en recursos naturales distintos a los propios del turismo y no posee un mercado lo suficientemente grande como para que se desarrolle allí alguna actividad económica de significación. El plan ofrece un principio de solución, enumerando varias alternativas de acción.

Metodológicamente, el análisis beneficio-costos es un ejercicio impecable. Es más, nunca antes se había estudiado en Colombia a algún sector de actividad económica, desde el punto de vista social, con tanta minuciosidad. Aquí encuentra, tanto el lector profesional como el lego en cuestiones económicas, una exposición rigurosa y fácil de entender a la vez. Y, evidentemente, dado el marco de referencia dentro del cual se ha llevado a

cabo el análisis<sup>33</sup> al país le es benéfico desarrollar los proyectos de mayor rentabilidad entre los examinados.

No obstante, la perfección de los medios no justifica los fines. El Plan Turístico es criticable en dos aspectos importantes: por una parte, sus autores presumen estar teniendo en cuenta un criterio de redistribución del ingreso cuando, en rigor, esto no es cierto; por otra, el plan delata un sesgo valorativo protuberante que permite dudar de la bon-

<sup>33</sup> El marco de referencia está constituido por los criterios escogidos para evaluar la conveniencia nacional de llevar a cabo los proyectos —es decir, generación de divisas, aumento del ingreso nacional, generación de empleo y, en menor grado, aumento de los ingresos del gobierno.

dad social de sus consecuencias finales<sup>34</sup>.

El análisis beneficio-costos se inicia en el Plan Turístico con una razonable es- cogenia de objetivos:

“Una visión a los documentos más importantes del gobierno... permite determinar que la política de desarrollo está actualmente dirigida a conciliar tres objetivos básicos:

- a) Generación de empleo
- b) Crecimiento del producto
- c) Distribución más equitativa del ingreso (personal y regional)”<sup>35</sup>.

En otra parte se lee lo siguiente:

El turismo, orientado hacia el mercado receptivo internacional, por su naturaleza misma encuadra dentro de aquellas actividades que permiten alcanzar los objetivos del plan de desarrollo nacional y disminuir las limitantes que existen para lograrlo. Mediante el turismo, el país obtendría un ingreso apreciable de divisas que aumentaría el producto nacional y generaría nuevos empleos. Además, un desarrollo turístico en la Costa Atlántica contribuiría a una mejor distribución del ingreso personal y regional<sup>36</sup>.

Dentro de los criterios que el plan adopta para medir la rentabilidad social de los proyectos, la generación de empleo podría considerarse como el índice más directo del efecto sobre la distribución del ingreso personal<sup>37</sup>. Así, al menos, parece indicarlo el plan ante la

carencia de un criterio específico de redistribución. No obstante, generar empleos no significa mejorar la distribución del ingreso personal, ya que este último depende también la productividad de los nuevos empleos y de la estructura del valor agregado en la actividad económica en cuestión. No existen bases claras para decidir qué tipo de relación capital/trabajo tiene el sector turismo en Colombia; sí parecería, por otra parte, que los efectos indirectos del turismo sobre la generación de empleo serían muy positivos ya que Colombia es prácticamente autosuficiente en la producción de alimentos, de manera que serían mínimas las importaciones de artículos alimenticios para el sector<sup>38</sup>.

El plan, además, presenta el inverso de un índice de productividad de la mano de obra (empleo por millón de pesos de ventas) como índice del potencial del turismo como generador de empleo (véase el cuadro X-8). Es decir, el plan considera benéfico que haya un alto número de empleados por cada millón de pesos de ventas. Sin embargo, si se supone que hay una relación entre la productividad media del trabajador y el salario que recibe, el índice de empleo generado se convierte en arma de doble filo. Es decir, un mayor empleo por millón de pesos de ventas puede interpretarse también como disminución en la productividad media del factor trabajo, y por ende en su remuneración relativa.

Hay dos factores —marginales pero importantes— cuyos efectos adversos sobre la distribución del ingreso deben tenerse en cuenta. Por una parte, el plan recomienda al gobierno “definir y adoptar una política en relación con la tenencia de tierras en las zonas de desarrollo, para evitar y controlar acciones especulativas

<sup>34</sup> Aquí debe hacerse una aclaración. Todo “Plan” nacional o sectorial necesariamente involucra juicios de valor por parte de sus autores en la forma de objetivos que, en su concepto, el país debe o desea alcanzar. Aquí se arguye, en primer lugar, que el Plan Turístico dice tener en cuenta un criterio que en realidad no considera, y, en segundo término, que el plan tiene, por encima de sus objetivos explícitos, una preconcepción de lo que debe ser el orden social.

<sup>35</sup> *Plan Turístico*, Vol. I, pág. VII-3.

<sup>36</sup> *Ibid.*, pág. I-3.

<sup>37</sup> Si bien el plan tampoco somete a prueba esta hipótesis, aquí no se pone en duda que contribuirá a mejorar la distribución del ingreso regional.

<sup>38</sup> *Estudio Banco Mundial*, pág. 379.

por parte de particulares, que darían altas ganancias a unos pocos, en detrimento de la economía nacional".<sup>39</sup> Este es un problema que obstaculiza cualquier acción en algunas zonas prioritarias tales como Barú, y secciones del Parque Tayrona. El segundo factor es el referente a los subsidios que el plan considera necesarios para promover la iniciativa privada. Al respecto, se lee que el gobierno deberá "definir claramente el estatuto de capitales para las inversiones extranjeras y establecer exenciones e incentivos claros y atractivos para la industria turística, especialmente para la hotelería"<sup>40</sup>. Indudablemente cualquier transferencia del gobierno tiene efectos sobre la distribución del ingreso. El plan no tiene esto en cuenta ni tampoco la posibilidad de que el sistema de "exenciones e incentivos claros y atractivos" produzca una mayor concentración del ingreso.

La segunda crítica que puede hacerse al plan es su poco interés en las repercusiones del programa sobre el bienestar de los grupos de menores ingresos. No se trata ya de la posibilidad de que el plan afecte adversamente la distribución del ingreso sino del peligro de que genere una distorsión social de consecuencias imprevisibles. El problema radica en que el plan pretende eliminar —haciendo caso omiso del costo social— el estorbo que los grupos de menores ingresos puedan interponer al programa de inversiones masivas. La siguiente recomendación es ilustrativa:

"Reconociendo la importancia de que las clases populares puedan disponer de recreación local y no se sientan desplazadas por el turismo, es necesario que paralelamente con los proyectos considerados se habiliten áreas para las clases populares, en sitios no lejanos de sus residencias y que no interfieran con los desarrollos turísticos previstos".<sup>41</sup>

<sup>39</sup> *Plan Turístico*, Vol. I, pág. I—8.

<sup>40</sup> *Ibid.*

<sup>41</sup> *Ibid.*, pág. IX—3.

Esta recomendación permite formular un interrogante acerca de la viabilidad o la conveniencia de intentar una separación física entre los visitantes extranjeros y determinados sectores de la población nacional.

Parecería que la concepción que ha inspirado a los autores del plan es la de una serie de enclaves turísticos, aislados del resto del país en donde florecerían pequeños emporios económicos subsidiados, cada uno con su propio "pueblo de servicio"<sup>42</sup>. La conveniencia económica y social de dicho esquema es discutible. No se aprecian claramente los beneficios que traería una organización como la propuesta para los grupos de menores ingresos de la población de la Costa Atlántica.

Dentro de este contexto merece tenerse en cuenta la experiencia reciente en diversos territorios turísticos del Caribe, en donde una insuficiente preocupación por el aspecto social del desarrollo y una subestimación del posible impacto de la actividad turística sobre la comunidad ha conducido a situaciones de creciente malestar social. El plan turístico contempla una inversión cuantiosa, en un sector que presumiblemente irá adquiriendo importancia creciente dentro de la economía nacional. Los resultados del mismo se reflejarán con particular intensidad sobre la Costa Atlántica del país, región que merece atención preferencial dentro de los programas de desarrollo nacionales en el futuro inmediato.

Precisamente por esas razones resulta aconsejable orientar el esfuerzo nacional en este sector en tal forma que se in-

<sup>42</sup> El plan considera a las inversiones de capital en "pueblos de servicio", en donde habitaría la población de bajos ingresos empleada en cada proyecto, como un costo que no genera beneficios directos. Véase *Plan Turístico*, Vol. I, pág. II—2.



crecienten al máximo los beneficios sociales resultantes para los grupos de menores ingresos en la región. El hecho de haber llegado a incorporarse relativamente tarde dentro de las corrientes del turismo internacional debería permitirle

al país beneficiarse de la experiencia acumulada en otras partes con el fin de que el desarrollo sectorial deseado resulte compatible con los objetivos económicos y sociales globales.

# Perspectivas del Café a Corto Plazo

## A. Introducción

Cualquier intento de estudiar las perspectivas del café en el mercado internacional involucra diversos aspectos, que van desde las primeras etapas del cultivo del grano hasta las últimas fases de su comercialización en el mercado. Requiere, además, analizar y proyectar el comportamiento de tales variables como producción, consumo externo<sup>1</sup>, consumo interno<sup>2</sup>, costos de producción de café verde y de café soluble, e inventarios o existencias, tanto de países productores como de países consumidores.

No se pretende aquí cubrir en forma exhaustiva todos los factores que, en una u otra forma, afectarán el próximo pacto cafetero, sino estimar, a la luz de la información disponible, las tendencias de cuotas y precios del grano para el año cafetero 1972-1973.<sup>3</sup>

## B. La conferencia de Ginebra

El ingreso real de los países productores de café se ha visto reducido como consecuencia del acuerdo monetario de diciembre de 1971, que protocolizó la devaluación del dólar y estableció nuevas paridades para las monedas más fuertes. Consecuentemente, los productores solicitaron un sobreprecio de US\$0.04 por libra a la Organización Internacional del Café. El rechazo de esta petición, indujo a los países productores a formalizar un acuerdo unilateral en Ginebra.

La Conferencia de Ginebra tuvo lugar en la primera semana de abril del presente año, con la participación de Brasil, Colombia, Costa de Marfil, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Etiopía, Guatemala, México, Perú, Portugal y Uganda países que en su conjunto, representan más del ochenta por ciento de la producción mundial de café verde. Los documentos aprobados en Ginebra buscaban lograr un nivel de precios más "equitativo" que permitiera a los países exportadores de café verde elevar su poder de compra. Como resultado de las

1 Consumo de los países importadores

2 Consumo de los países productores

3 El año cafetero se contabiliza del 1o. de octubre al 30 de septiembre del año siguiente

negociaciones, se acordó mantener las exportaciones del grano a un nivel aproximado de 48.4 millones de sacos<sup>4</sup> durante el año cafetero que concluyó en octubre del presente año. En ausencia de esta decisión la cuota final para el mismo año cafetero, teniendo en cuenta los mecanismos de ajustes contemplados en el Convenio habría sido del orden de 52 millones de sacos.

Sin embargo, parece que el alza del precio internacional del café que se observa a partir de la última semana de junio, obedece principalmente a las expectativas creadas por la helada ocurrida en el Brasil, a mediados de junio del presente año.

### C. La reunión de Londres

Tanto los países productores como los países consumidores llegaron a Londres a fines de agosto con sus posiciones definidas. Los primeros abogaban por una cuota moderada de 49.0 millones de sacos, de los cuales 46.5 millones deberían distribuirse a pro-rata<sup>5</sup> y los restantes 2.5 millones entre Colombia, El Salvador, Costa Rica, Guatemala, Perú, Brasil, Etiopía, Costa de Marfil, Madagascar, Portugal, Uganda y Zaire<sup>6</sup>.

La propuesta incluía un sistema de ajuste, en función del precio, que operaría de la siguiente forma: para el segundo semestre podrían efectuarse hasta tres ajustes del 2.5% para las cuatro variedades de café (suaves colombianos, otros suaves, arábigas y robustas), siem-

pre y cuando los precios alcanzaran niveles de US\$0.61 por libra para los dos primeros, y de US\$0.58 y US\$0.52 por libra para los dos últimos, respectivamente. Estos ajustes se suspenderían tan pronto como los precios bajaran de US\$0.60 para los suaves colombianos, de US\$0.57 para los otros suaves y los arábigas, y de US\$0.51 para los robustas.

Por otra parte, los consumidores buscaban una cuota alta de 51.0 millones de sacos, de los cuales 47.5 millones deberían distribuirse a pro-rata y los restantes porcentualmente así: suaves colombianos 4%; otros suaves 14%; arábigos 16%, y robustas 56%. En materia de precios máximos, los consumidores proponían 54.75 centavos de dólar por libra para los suaves colombianos; 51.25 para los otros suaves; 47.50 para los arábigos y 45.75 para los robustas.

La posibilidad de conciliar las posiciones anteriores era remota. Por una parte, los productores no estaban dispuestos a incrementar la cuota propuesta, ya que esto impediría restablecer sus ingresos reales a la situación anterior a los ajustes monetarios, mientras que los consumidores se negaban a aceptar la propuesta por considerar que los productores habían violado el espíritu y las reglas del Convenio, al formalizar un acuerdo unilateral en Ginebra. La mayor parte de la oposición del grupo consumidor provino de los Estados Unidos, ya que algunos países europeos encontraron justa la petición de los productores. Es presumible que en la actitud norteamericana hubiera incidido la situación preelectoral de los Estados Unidos.

Finalmente, tanto los países productores como los países consumidores se acogieron a una proposición presentada por el Director Ejecutivo de la Organización Internacional del Café, en el sentido de

<sup>4</sup> Esta expresión se refiere a sacos de 60 kilos, convención que se utilizará en adelante.

<sup>5</sup> Sistema de distribución de la cuota por medio del cual se asigna un porcentaje de ésta a cada país productor.

<sup>6</sup> No se especifica el sistema de distribución de los 2.5 millones.

fixar una cuota de 13.1 millones de sacos para el primer trimestre del año cafetero actual y convocar a una nueva reunión en Londres a fines de noviembre del presente año.

#### •D. La producción mundial de café

La producción mundial de café se comporta de manera irregular durante el período comprendido entre los años cafeteros, 1960–1961 y 1970–1971, presentando un margen de variación de 30.0 millones de sacos durante ese lapso. Durante el año cafetero 1965–1966, alcanzó un valor máximo de 81.1 millones de sacos y un valor mínimo de 51.3 millones en el año cafetero 1964–1965; el promedio anual fue de unos 66 millones de sacos, cifra superior a 27.9% al promedio registrado entre 1948 y 1960 (47.7 millones de sacos). El aumento se originó en los precios atractivos del grano en el mercado internacional registrados entre 1953 y 1956, los cuales indujeron a los países productores a impulsar sustancialmente la siembra de café. Durante el período comprendido entre 1945/49 y 1958/62, la producción brasilera se incrementó en 88.7%, la africana en 200% y la de los demás países de América Latina en 54.6%<sup>7</sup>.

El fenómeno anterior condujo a una excesiva producción mundial de café, originando de esta manera un desequilibrio entre la demanda y la oferta externas, que se tradujo en una baja significativa de los precios del café en el mercado internacional. Esta disminución redujo los ingresos derivados de las exportaciones del grano, afectando negativamente las economías de los países productores. Durante la década del sesenta el Brasil representó el 37.0% de la

producción mundial de café<sup>8</sup>. Si se observa el comportamiento de la producción brasilera y la del resto del mundo (gráfica XI–1) se aprecia que las variaciones de la producción brasilera se reflejan significativamente en la mundial. Un análisis estadístico de FEDESA-ROLLO demostró que el 77.7% de las variaciones de la producción mundial obedecen a fluctuaciones de la producción brasilera<sup>9</sup>.

#### E. La producción brasilera

El comportamiento de la producción brasilera durante el período 1960/61 – 1970/71, no muestra una tendencia definida; alcanzó una cifra máxima (37.4 millones) en el año cafetero 1965/66 y una cifra mínima (9.8 millones) durante el año cafetero 1970–71.

La tendencia de la producción a través del tiempo induce a pensar en la existencia de un ciclo de dos años. Sin embargo, el análisis estadístico de la serie de tiempo<sup>10</sup> muestra que el ciclo es aparente y que la producción se comporta aleatoriamente. De otra parte, dicho análisis deja abierta la posibilidad de que exista un ciclo para la producción brasilera de doce años (gráfica XI–2), punto que merece una investigación más profunda, para la cual se requiere una mayor información que la actualmente disponible.

De confirmarse la existencia del ciclo de doce años, la producción brasilera para el año cafetero actual sería del orden

<sup>8</sup> Federación Nacional de Cafeteros. *Boletín de Información Estadística sobre el café*, No. 43, 1969, pág. 7.

<sup>9</sup> Se estimó un coeficiente de correlación entre las dos producciones  $R = 878$ .

<sup>10</sup> Por medio de una serie de Fourier se estimó la componente periódica de la producción brasilera.

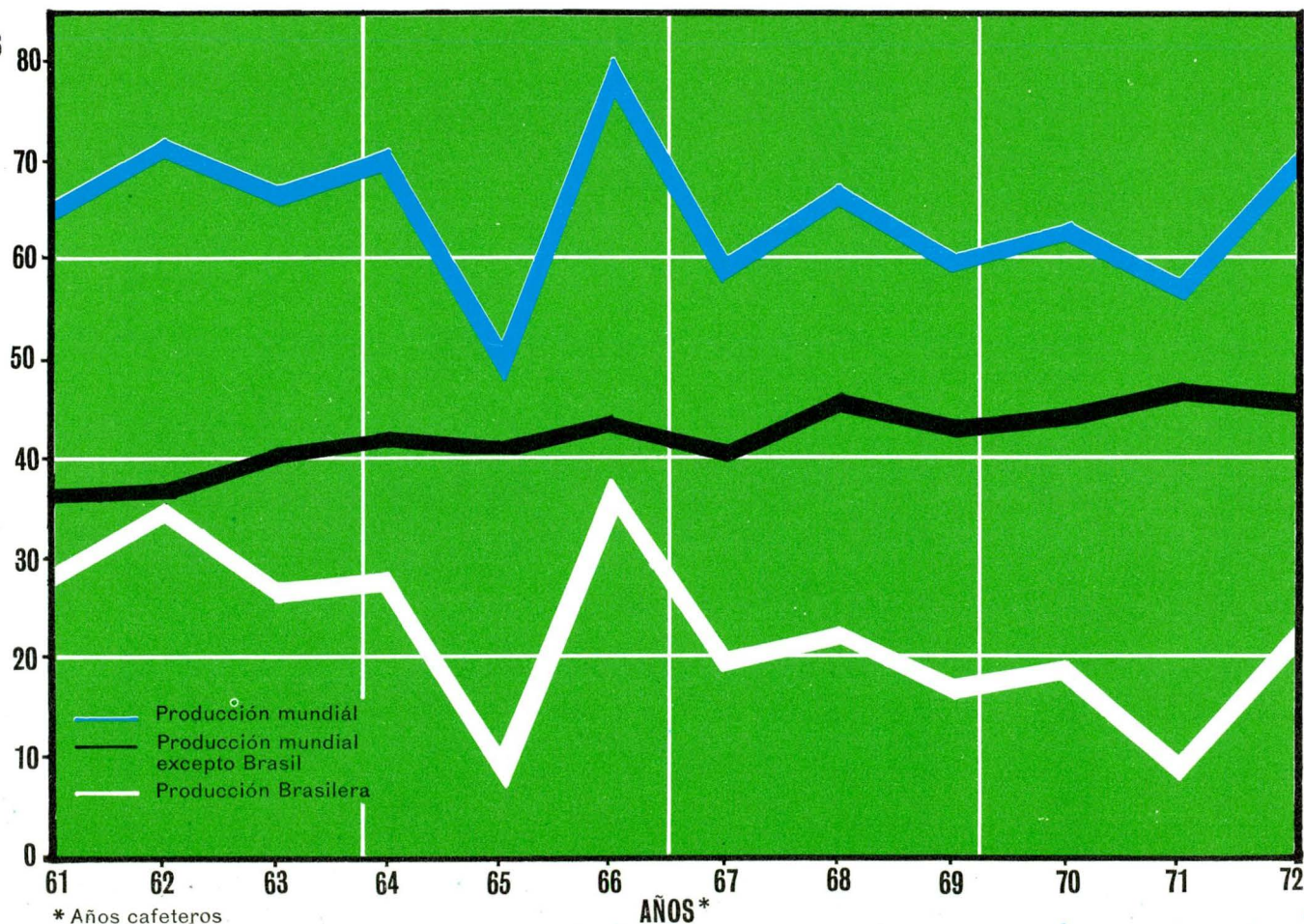
<sup>7</sup> BANAS *Imagen do Brasil*, Sao Paulo 1972, pág. 171.



# PRODUCCION MUNDIAL DE CAFE (Millones de sacos de 60 kilos)

MILLONES  
DE SACOS  
DE 60 KILOS

Producción de café



\* Años cafeteros

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros

de los 30 millones de sacos. En contra de esta cifra, se podría argüir que las heladas de 1963 y 1969 redujeron la producción brasilera al nivel de los 10 millones de sacos durante los años cafeteros 1964/65 y 1970/71, y que por tanto es posible presumir que las dos heladas acaecidas en junio y septiembre del presente año afectarán de manera similar la producción. Empero, resulta conveniente anotar que las heladas de 1963 y 1969 coincidieron con la parte descendente del ciclo y que por eso sus efectos sobre la producción se acentuaron, mientras que las heladas del presente año coinciden con la parte ascendente del ciclo, por lo cual sus efectos pueden atenuarse.

#### F. La producción en el resto del mundo

La producción colombiana muestra una tendencia constante, alrededor de los 7.9 millones de sacos, durante la década del sesenta. Su mínima variación resulta explicable al tener en cuenta que, por una parte, los cafetales no se han visto afectados significativamente ni por factores atmosféricos ni por enfermedades, y por otra, que la política económica colombiana no ha estimulado excesivamente la producción del grano, sino que se ha encaminado hacia un programa de diversificación de exportaciones.

Para el año cafetero en curso la Federación Nacional de Cafeteros estima la producción colombiana en 8.0 millones de sacos.

Teniendo en cuenta la tendencia moderada al aumento de la producción del resto del mundo, FEDESARROLLO estima que esta última se incrementa en 1.1 millones de sacos por año, y consecuentemente calcula que alcanzará alrededor de 50 millones de sacos para el año cafetero 1972/73<sup>11</sup>.

Si la producción brasilera estuviera

cerca de su nivel promedio de la última década se obtendría una producción mundial del orden de 70 millones de sacos para el año cafetero vigente. Sin embargo, en vista de que existen grandes dudas acerca de su nivel probable para el año cafetero en curso y de la alta correlación existente entre ésta y la producción mundial, no es posible estimar una cifra adecuada para esta última. No obstante, las expectativas de la producción mundial están más inclinadas a la baja que hacia el alza, lo que constituye un factor que incidirá positivamente en el poder de negociación de los países productores.

#### G. Consumo interno

El consumo interno influye en la determinación de la producción exportable<sup>12</sup>. Al observar el comportamiento de este rubro durante el período que se analiza (gráfica XI-3), se advierte una tendencia moderada al aumento. FEDESARROLLO estima que el consumo interno se incrementa anualmente en 0.6 millones de sacos y pronostica un consumo cercano a los 21 millones de sacos para el año cafetero en curso<sup>13</sup>. Por otra parte, como se observa en el cuadro XI-1, la proporción de la producción consumida internamente ha oscilado entre 18.6% y 31.2% durante la década del sesenta, mostrando una tendencia acentuada al aumento a partir de 1966/67.

$$^{11} \text{Prm}(t) = 36.05 + 1.11(t)$$

$t = \text{período}$

$\text{Prm}(t) = \text{Producción mundial excepto Brasil en el período } t.$

$$^{12} \text{Producción Exportable} = \text{Producción Mundial} - \text{Consumo Interno.}$$

$$^{13} \text{Ct} = 12.4 + 0.6t$$

$t = \text{período}$

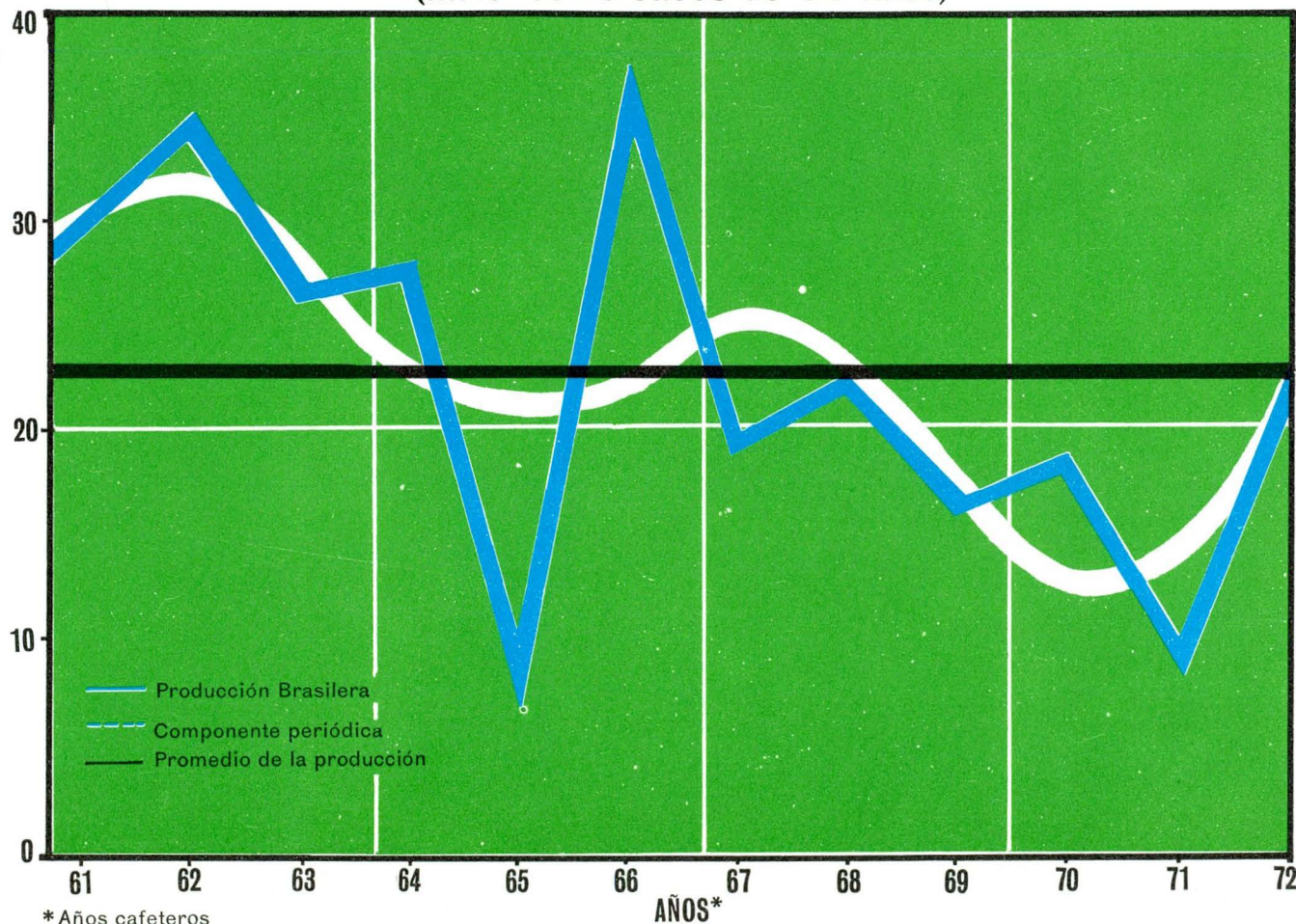
$\text{C}(t) = \text{consumo de los países productores en el período } t.$



# PRODUCCION BRASILEIRA 1960/61 - 1971/72 (Millones de sacos de 60 kilos)

MILLONES  
DE SACOS  
DE 60 KILOS

Producción Brasileira



\* Años cafeteros

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros

CUADRO XI-1

PORCENTAJE DE LA PRODUCCION MUNDIAL  
DESTINADA AL CONSUMO DE LOS PAISES  
PRODUCTORES  
1960/61 - 1970/71

Año	%
1960/61	19.6
1961/62	19.1
1963/64	20.7
1964/65	19.8
1965/66	29.1
1966/67	18.8
1967/68	26.9
1968/69	23.9
1969/70	28.8
1970/71	31.3

Fuente: Oficina Panamericana del Café,  
*Anuario Estadístico Cafetero* Washington 1970  
y cálculos de FEDESARROLLO.

## H. Producción exportable

La producción exportable se define como la diferencia entre la producción mundial y el consumo interno; por consiguiente, para el año 1972/73 las expectativas son las de una producción exportable baja.

### I. Inventarios en los países productores

Los inventarios constituyen una variable de primordial importancia en la determinación de la oferta externa, y por ende en los precios y las cuotas del grano en el mercado internacional. Inventarios bajos, o aparentemente bajos, son indicativos de una escasez real o aparente de café, que se refleja, a su vez, en mejores precios para el grano en el mercado internacional. Según cifras de la Oficina Panamericana del Café, los inventarios muestran una tendencia acentuada a la baja desde el año cafetero 1965/66. Como se observa en la gráfica XI-3 y en el cuadro XI-2 los inventarios se redujeron en 56.5 millones de sacos durante los úl-

CUADRO XI-2

INVENTARIOS ANUALES DE PAISES  
CONSUMIDORES  
millones sacos de 60 kilos

1960/61	66.5 <sup>1</sup>
1961/62	72.5 <sup>2</sup>
1962/63	64.7
1963/64	72.2
1964/65	64.6
1965/66	79.9
1966/67	74.4
1967/68	55.0 <sup>3</sup>
1968/69	46.1
1969/70	40.2 <sup>4</sup>
1970/71	23.4

<sup>1</sup> Las existencias se redujeron en 3.0 millones de sacos destinados a uso industrial en el Brasil.

<sup>2</sup> Las existencias se redujeron en 7.0 millones de sacos destruidos en el Brasil a mediados del 61.

<sup>3</sup> Existencias finales ajustadas de acuerdo con una investigación.

<sup>4</sup> Revisiones hechas por la Oficina Panamericana del Café de acuerdo con las últimas cifras del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

Fuente: Oficina Panamericana del Café. *Anuario Estadístico de 1970*.

timos cinco años (1965/66 - 1970/71). Esta reducción se originó probablemente en dos factores: por una parte, en el hecho de que la producción exportable en algunos años fue inferior a la cuota y, por otra parte debido a la necesidad de desechar parte de las existencias por inservibles. Estos factores han ido generando una reducción con respecto al nivel promedio de inventarios (53.9 millones de sacos) colocándolo en 1971 en 23.4 millones de sacos. La mayor parte de esta reducción está constituida por café brasileiro (arábica).

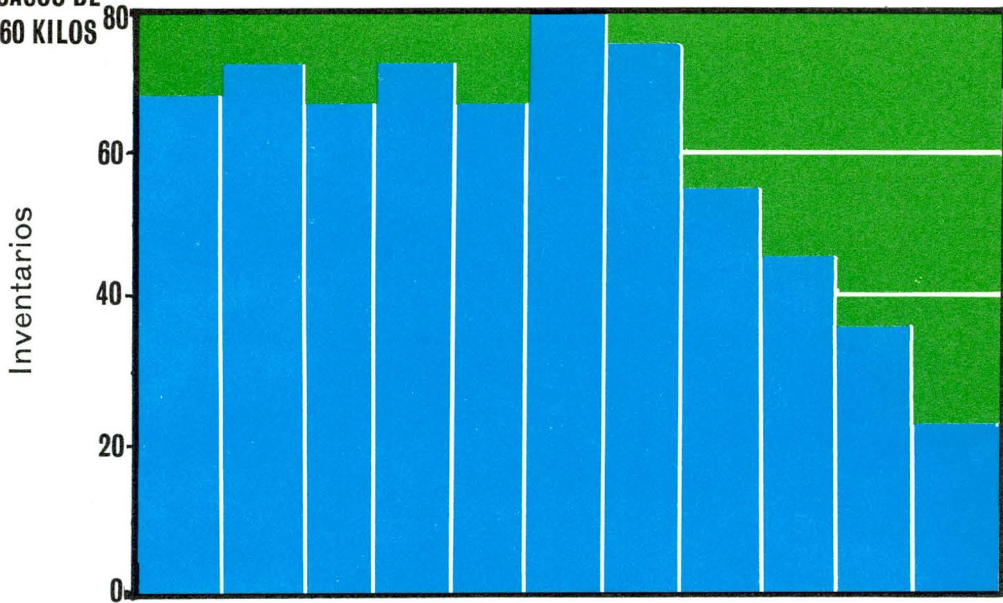
### J. Consumo externo

Es difícil calcular con exactitud el



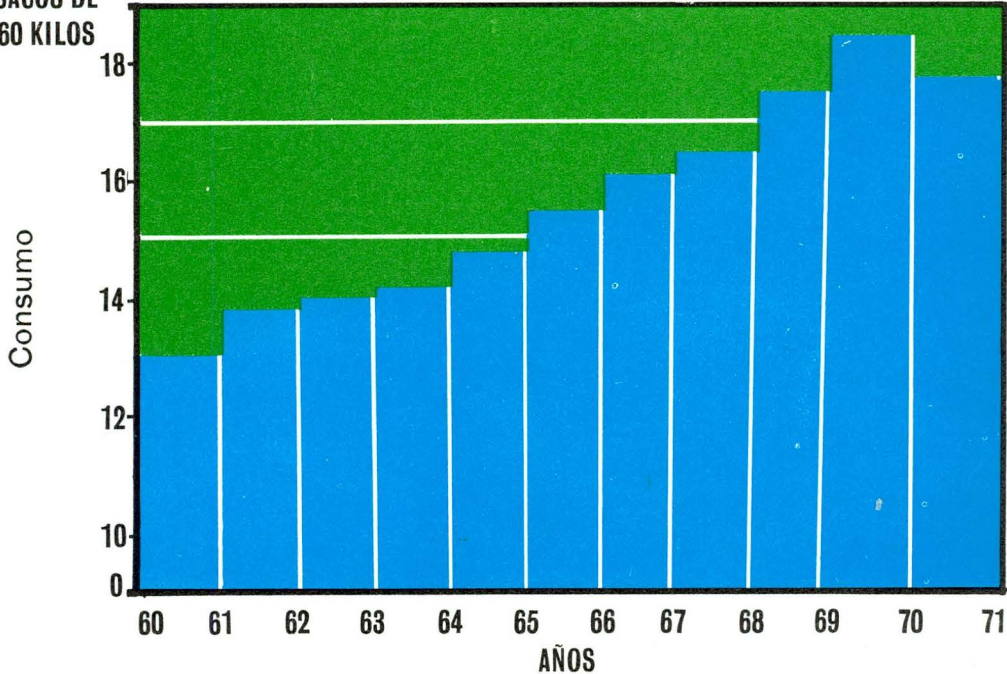
# INVENTARIO DE CAFE EN PODER DE LOS PRODUCTORES 1960 - 1970

MILLONES DE  
SACOS DE  
60 KILOS



## CONSUMO INTERNO DE CAFE 1960 - 1971

MILLONES DE  
SACOS DE  
60 KILOS



consumo externo, puesto que no es fácil determinar con precisión la distribución consumo y variación en inventarios de los países consumidores.

La falta de información conduce a la necesidad de estimar indirectamente el nivel de consumo de la población.

El consumo neto aparente<sup>14</sup> constituye apenas un estimativo del consumo efectivo, pues supone que las existencias en poder de mayoristas, detallistas, establecimientos comerciales y hogares no varían sustancialmente de año en año. Cierta evidencia empírica tiende a confirmar la validez del supuesto en el caso de detallistas, hogares y establecimientos comerciales, mas no así para los mayoristas,<sup>15</sup> por lo cual el consumo neto aparente es tan sólo una primera aproximación al consumo real.

Al observar el comportamiento del consumo<sup>16</sup> en los Estados Unidos durante la última década (gráfica XI-4), se puede constatar una tendencia ligeramente descendente, al pasar de 22.1 millones de sacos en 1960 a 20.2 millones de sacos en 1969; es decir, el consumo de la población estadounidense ha disminuído a una tasa promedio de 0.84% anual.

Los factores determinantes de este comportamiento pueden sintetizarse así:

- a) El café ha venido perdiendo acogida entre la población joven, que lo está sustituyendo por otras bebidas. Al res-

pecto la Federación Nacional de Cafeteros afirma:

No obstante que el café es el producto más popular entre las bebidas en Estados Unidos, si se comparan los consumos actuales con los de hace dos décadas, se confirma que su posición relativa se ha debilitado, ya que mientras los niveles de consumo de los bienes sustitutivos se han sostenido o han aumentado a pesar de que sus precios han mostrado una tendencia alcista, la demanda por habitante, de café tostado y soluble disminuye a pesar de que los precios tienden a bajar<sup>17</sup>

- b) La elasticidad ingreso de la demanda por café es negativa. Para el período 1947-1965 ha sido estimada en  $-0.26^{18}$ . Esto significa que un aumento del 100% en el ingreso conlleva una disminución del 26% en la cantidad de café consumida.

Por otra parte, los Estados Unidos han venido perdiendo importancia relativa frente a los países europeos como compradores de café en el mercado internacional. Como se desprende de la gráfica XI-5, mientras que, en 1960, los Estados Unidos adquirían el 51.2% de las exportaciones totales de café y los europeos sólo el 40%, en 1969 los europeos aumentaron sus compras al 53%, mientras que los Estados Unidos las redujeron al 37%.

Por el contrario, como se desprende de la gráfica XI-4, el consumo de los países europeos crece anualmente a una tasa promedio de 6.2% durante el período que aquí se analiza, tendencia que se acentúa durante los últimos dos años, en los cuales aumentó en 24%. De otra parte, se observa que las importaciones europeas de café verde se incrementaron

<sup>14</sup> El consumo aparente se define como la suma de la diferencia en las importaciones y las exportaciones más el cambio en inventarios.

<sup>15</sup> Oficina Panamericana del Café *Anuario Estadístico Cafetero* No. 34, Washington, 1970, pág. 87.

<sup>16</sup> Consumo neto aparente de la población civil.

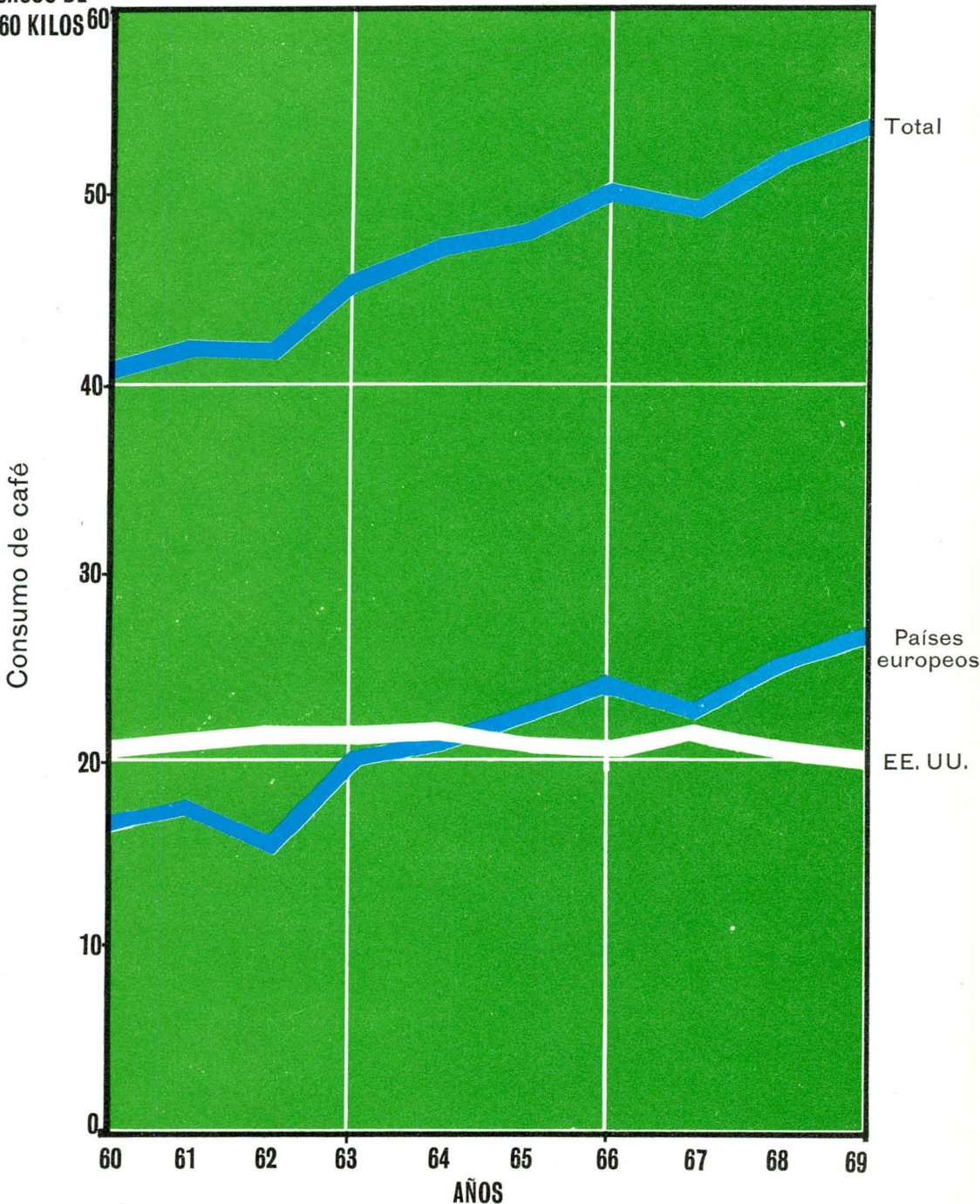
<sup>17</sup> Federación Nacional de Cafeteros. *Boletín de Información Estadística sobre el café*, No. 43, 1969, pág. 19.

<sup>18</sup> G. Hughes, "Note on the U.S.A. Demand for Coffee" *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 59, 1969.



# CONSUMO EXTERNO DE CAFE VERDE 1960 - 1969

MILLONES DE  
SACOS DE  
60 KILOS



en 60.6% entre 1960 y 1969, y su participación en el mercado aumentó del 40.0% al 53.0% durante el mismo período.

En resumen, se observa de una parte un consumo norteamericano que disminuye a una tasa anual relativamente baja (0.84%) y a los Estados Unidos perdiendo importancia relativa como consumidor de café. Por otra parte, los países europeos están adquiriendo cada vez una mayor proporción de las compras mundiales (gráfica XI-4) y su consumo se ha venido incrementando significativamente a una tasa de 6.2% anual.

#### K. Inventarios de los países consumidores

Las existencias en poder de los consumidores constituyen junto con las de los productores, una de las variables claves en el proceso de negociación. Desafortunadamente es necesario limitar el análisis de esta variable a los Estados Unidos, pues no existe información sobre los países europeos.

FEDESARROLLO ha encontrado<sup>19</sup> que las existencias de los Estados Unidos no son una variable de carácter estacional, lo cual simplifica considerablemente su tratamiento.

Como se observa en la gráfica XI-5 y en el cuadro XI-3, las existencias presentan una tendencia fluctuante a través del tiempo, que oscila alrededor de 3.72 millones de sacos por año.

El promedio de existencias registradas entre enero y septiembre de 1972 (3.67

<sup>19</sup> Se comprobó estadísticamente por medio de la prueba de diferencia de medias, que los promedios trimestrales de inventarios mantenidos por los Estados Unidos, no diferían significativamente entre sí.

CUADRO XI-3

INVENTARIOS TRIMESTRALES EN PODER DE LOS CONSUMIDORES  
millones sacos de 60 kilos

Año	Enero marzo	Abril junio	Julio sept.	Octubre dic.
1960	2.8	2.9	3.5	3.3
1961	2.9	3.2	3.3	2.8
1962	3.0	3.0	3.4	3.9
1963	3.5	3.9	4.0	4.7
1964	4.3	4.1	4.0	4.5
1965	3.0	2.6	2.7	3.1
1966	3.2	3.5	3.3	3.1
1967	2.8	2.4	2.7	2.3
1968	3.0	3.5	5.2	5.0
1969	3.3	3.4	3.4	3.7
1970	3.3	3.4	3.4	2.6
1971	2.5	3.0	5.3	4.0
1972	4.3	3.5	3.3	n.d. <sup>1</sup>

<sup>1</sup> No disponible

Fuente: Oficina Panamericana del Café, Boletín mensual.

millones de sacos) es ligeramente superior al de igual período de los 3 años anteriores y excede al promedio enero-septiembre de la serie (3.37 millones de sacos) en 330.000 sacos, o sea aproximadamente en 10%.

#### L. Conclusiones

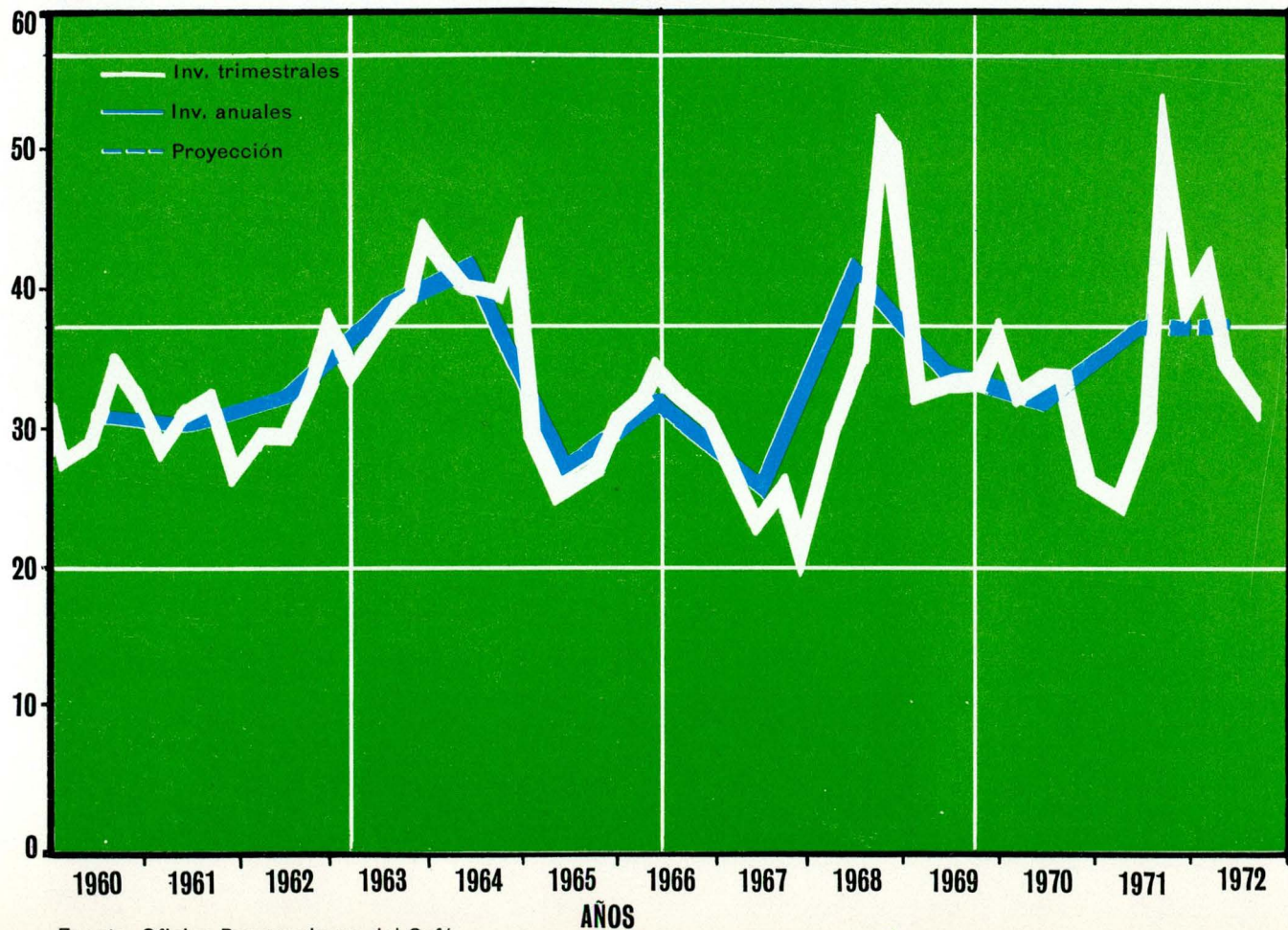
La cuota de 13.1 millones de sacos acordada en la fórmula de Londres, resulta inferior a la cuota promedio para el primer trimestre del año anterior, la cual ascendió a cerca de 14 millones de sacos. Una cuota superior habría presionado a la baja los precios del grano en los mercados internacionales.

Si dicha cuota resulta ser inapropiada, la fórmula no contempla mecanismos de ajuste por haberse eliminado el sistema de selectividad para las cuatro variedades de café, instaurado hace seis años, que ajusta la oferta a incrementos en la demanda o viceversa.



# EXISTENCIAS DE CAFE VERDE U.S.A. (Millones de sacos de 60 kilos)

MILLONES  
DE SACOS  
DE 60 KILOS



La cuota asignada a Colombia por el acuerdo transitorio de Londres es de 1.53 millones de sacos, o sea un 11% de la cuota total.

Es posible que el grupo productor se presente en Londres a fines de noviembre del año en curso en situación menos desventajosa con respecto a la de años anteriores. Dos factores son indicativos de esta posibilidad: las expectativas de una producción baja a raíz de las heladas en el Brasil, y la reducción significativa observada para los inventarios de los países productores, los cuales están alcan-

zando niveles razonables frente a los grandes excedentes originados por la superproducción.

En lo que a los precios de café colombiano se refiere se puede esperar que en 1973 conserven un nivel similar a los que tienen actualmente, siempre y cuando sea posible llegar en Londres a un acuerdo que permita la prolongación del pacto cafetero. De ser así, la cuota mundial previsible para el año cafetero 1973-74 será del orden de 50 millones de sacos.

# **Declaración sobre el Medio Humano**

Recientemente tuvo lugar en Estocolmo, Suecia, la primera conferencia de las Naciones Unidas sobre el medio humano. La reunión congregó a representantes de casi todos los países del mundo y de ella emanó una declaración sobre el medio humano, documento de gran importancia para países que, como Colombia, buscan elevar sustancialmente el bienestar de sus habitantes. Por esta razón, COYUNTURA ECONOMICA transcribe a continuación el texto del documento, con la seguridad de que será de interés para sus lectores.

## **LA CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE EL MEDIO HUMANO**

Reunida en Estocolmo del 5 al 16 de junio de 1972, y atenta a la necesidad de un criterio y unos principios comunes que ofrezcan a los pueblos del mundo inspiración y guía para preservar y mejorar el medio humano.

### **Proclama que:**

1. El hombre es a la vez obra y artífice del medio que lo rodea, el cual le da el sustento material y le brinda la oportunidad de desarrollarse intelectual, moral, social y espiritualmente. En la larga y tortuosa evolución de la raza humana en

este planeta se ha llegado a una etapa que, gracias a la rápida aceleración de la ciencia y la tecnología, el hombre ha adquirido el poder de transformar, de innumerables maneras y en una escala sin precedentes, cuanto lo rodea. Los dos aspectos del medio humano, el natural y el artificial, son esenciales para el bienestar del hombre y para el goce de los derechos humanos fundamentales, incluso el derecho a la vida misma.

2. La protección y mejoramiento del medio humano es una cuestión fundamental que afecta al bienestar de los pueblos y al desarrollo económico del mundo entero, un deseo urgente de los pueblos de todo el mundo y un deber, de todos los gobiernos.

3. El hombre debe hacer constante recapitulación de su experiencia y continuar descubriendo, inventando, creando y progresando. Hoy en día, la capacidad del hombre de transformar lo que lo rodea, utilizada con discernimiento, puede llevar a todos los pueblos los beneficios del desarrollo y ofrecerles la oportunidad de ennoblecer su existencia. Aplicado errónea o imprudentemente, el mismo poder puede causar daños incalculables al ser humano y a su medio. A nuestro alrededor vemos multiplicarse las pruebas del daño causado por el hombre en muchas regiones de la tierra: niveles pe-

ligeros de contaminación del agua, el aire, la tierra y los seres vivos; grandes trastornos del equilibrio ecológico de la biosfera; destrucción y agotamiento de recursos insustituibles y graves deficiencias, nocivas para la salud física, mental y social del hombre, en el medio por él creado, especialmente en aquél en que vive y trabaja.

4. En los países en desarrollo, la mayoría de los problemas ambientales están motivados por el subdesarrollo. Millones de personas siguen viviendo muy por debajo de los niveles mínimos necesarios para una existencia humana decorosa, privadas de alimentación y vestido, de vivienda y educación, de sanidad e higiene adecuados. Por ello, los países en desarrollo deben dirigir sus esfuerzos hacia el desarrollo teniendo presente sus prioridades y la necesidad de salvaguardar y mejorar el medio. Con el mismo fin, los países industrializados deben esforzarse por reducir la distancia que los separa de los países en desarrollo. En los países industrializados, los problemas ambientales están generalmente relacionados con la industrialización y el desarrollo tecnológico.

5. El crecimiento natural de la población plantea continuamente problemas relativos a la preservación del medio, y se deben adoptar normas y medidas apropiadas, según proceda, para hacer frente a esos problemas. De todas las cosas del mundo, los seres humanos son lo más valioso. Ellos son quienes promueven el progreso social, crean riqueza social, desarrollan la ciencia y la tecnología y, con su duro trabajo, transforman continuamente el medio humano. Con el progreso social y los adelantos de la producción, la ciencia y la tecnología, la capacidad del hombre para mejorar el medio se acrece cada día que pasa.

6. Hemos llegado a un momento de la

historia en que debemos orientar nuestras acciones en todo el mundo teniendo en cuenta sus consecuencias sobre el medio. Por ignorancia o indiferencia, podemos causar daños inmensos e irreparables al medio terráqueo del que dependen nuestra vida y nuestro bienestar. Por el contrario, con un conocimiento más profundo y una acción más prudente, podemos conseguir para nosotros y para nuestra posteridad unas condiciones de vida mejores en un medio más en consonancia con las necesidades y aspiraciones del hombre. Las perspectivas de elevar la calidad del medio y de crear una vida satisfactoria son grandes. Lo que se necesita es entusiasmo, pero a la vez, serenidad de ánimo; trabajo afanoso, pero sistemático. Para llegar a la plenitud de su libertad dentro de la naturaleza, el hombre debe aplicar sus conocimientos a forjar, en armonía con ella, un medio mejor. La defensa y el mejoramiento del medio humano para las generaciones presentes y futuras se ha convertido en meta imperiosa de la humanidad, que ha de perseguirse al mismo tiempo que las metas fundamentales ya establecidas de la paz y el desarrollo económico y social en todo el mundo, y de conformidad con ellas.

7. Para llegar a esa meta será menester que ciudadanos y comunidades, empresas e instituciones, en todos los planos, acepten las responsabilidades que les incumben y que todos ellos participen equitativamente en una labor común. Hombres de toda condición y organizaciones de diferentes índoles plasmarán, con el aporte de sus propios valores y la suma de sus actividades, el medio ambiente del futuro.

Corresponderá a las administraciones locales y nacionales, dentro de sus respectivas jurisdicciones, la mayor parte de la carta en cuanto al establecimiento de normas y la aplicación de medidas en



gran escala sobre el medio. También se requiere la cooperación internacional con objeto de allegar recursos que ayuden a los países en desarrollo a cumplir su cometido en esta esfera. Y hay un número cada vez mayor de problemas relativos al medio que, por ser de alcance regional o mundial o por repercutir en el ámbito internacional común, requerirán una amplia colaboración entre las naciones y la adopción de medidas para las organizaciones internacionales en interés de todos. La conferencia encarece a los gobiernos y a los pueblos que aúnen sus esfuerzos para preservar y mejorar el medio humano en beneficio del hombre y de su posteridad.

## DECLARACION DE LOS PRINCIPIOS

**Expresa la convicción común de que:**

Principio 1 — El hombre tiene el derecho fundamental a la libertad, la igualdad y el disfrute de condiciones de vida adecuadas en un medio de calidad tal que le permita llevar una vida digna y gozar de bienestar, y tiene la solemne obligación de proteger y mejorar el medio para las generaciones presentes y futuras. A este respecto, las políticas que promueven o perpetúan el "apartheid", la segregación racial, la discriminación, la opresión colonial y otras formas de opresión y de dominación extranjera quedan condenadas y deben eliminarse.

Principio 2 — Los recursos naturales de la tierra, incluidos el aire, el agua, la tierra, la flora y la fauna y especialmente muestras representativas de los ecosistemas naturales, deben preservarse en beneficio de las generaciones presentes y futuras mediante una cuidadosa planificación u ordenación, según convenga.

Principio 3 — Debe mantenerse, y siempre que sea posible, restaurarse o

mejorarse la capacidad de la tierra para producir recursos vitales renovables.

Principio 4 — El hombre tiene la responsabilidad especial de preservar y administrar juiciosamente el patrimonio de la flora y fauna silvestres y su hábitat, que se encuentran actualmente en grave peligro por una combinación de factores adversos. En consecuencia, al planificar el desarrollo económico debe atribuírse importancia a la conservación de la naturaleza, incluidas la flora y fauna silvestres.

Principio 5 — Los recursos no renovables de la tierra deben emplearse de forma que se evite el peligro de su futuro agotamiento y se asegure que toda la humanidad comparte los beneficios de tal empleo.

Principio 6 — Debe ponerse fin a la descarga de sustancias tóxicas o de otras materias y a la liberación de calor, en cantidades o concentraciones tales que el medio no pueda neutralizarlas, para que no causen daños graves o irreparables a los ecosistemas. Debe apoyarse la justa lucha de los pueblos de todos los países contra la contaminación.

Principio 7 — Los Estados deberán tomar todas las medidas posibles para impedir la contaminación de los mares por sustancias que puedan poner en peligro la salud del hombre, dañar los recursos vivos y la vida marina, menoscabar las posibilidades de esparcimiento o entorpecer otras utilizaciones legítimas del mar.

Principio 8 — El desarrollo económico y social es indispensable para asegurar al hombre un ambiente de vida y trabajo favorable y crear en la tierra las condiciones necesarias para mejorar la calidad de la vida.

Principio 9 — Las deficiencias del medio originadas por las condiciones del subdesarrollo y los desastres plantean graves problemas, y la mejor manera de subsanarlas es el desarrollo acelerado mediante la transferencia de cantidades considerables de asistencia financiera y tecnológica que complemente los esfuerzos internos de los países en desarrollo y la ayuda oportuna que pueda requerirse.

Principio 10 — Para los países en desarrollo la estabilidad de los precios y la obtención de ingresos adecuados de los productos básicos y las materias primas son elementos esenciales para la ordenación del medio, ya que han de tenerse en cuenta tanto los factores económicos como los procesos ecológicos.

Principio 11 — Las políticas ambientales de todos los estados deberían estar encaminadas a aumentar el potencial de crecimiento actual o futuro de los países en desarrollo y no deberían coartar ese potencial ni obstaculizar el logro de mejores condiciones de vida para todos, y los estados y las organizaciones internacionales deberían tomar las disposiciones pertinentes con miras a llegar a un acuerdo para hacer frente a las consecuencias económicas que pudieran resultar, en los planos nacional e internacional, de la aplicación de medidas ambientales.

Principio 12 — Deberían destinarse recursos a la conservación y mejoramiento del medio, teniendo en cuenta las circunstancias y las necesidades especiales de los países en desarrollo y cualesquiera gastos que pueda originar a estos países la inclusión de medidas de conservación del medio en sus planes de desarrollo, así como la necesidad de prestarles, cuando lo soliciten, más asistencia técnica y financiera internacional con ese fin.

Principio 13 — A fin de lograr una más

racional ordenación de los recursos y mejorar así las condiciones ambientales, los estados deberían adoptar un enfoque integrado y coordinado de la planificación de su desarrollo de modo que quede asegurada la compatibilidad del desarrollo con la necesidad de proteger y mejorar el medio humano en beneficio de su población.

Principio 14 — La planificación racional constituye un instrumento indispensable para conciliar las diferencias que puedan surgir entre las existencias del desarrollo y la necesidad de proteger y mejorar el medio.

Principio 15 — Debe aplicarse la planificación a los asentamientos humanos y a la urbanización con miras a evitar repercusiones perjudiciales sobre el medio y a obtener los máximos beneficios sociales, económicos y ambientales para todos. A este respecto deben abandonarse los proyectos destinados a la dominación colonialista y racista.

Principio 16 — En las regiones en que exista el riesgo de que la tasa de crecimiento demográfico o las concentraciones excesivas de población perjudiquen al medio o al desarrollo, o en que la baja densidad de población pueda impedir el mejoramiento del medio humano y obstaculizar el desarrollo, deberían aplicarse políticas demográficas que respeten los derechos humanos fundamentales y cuenten con la aprobación de los gobiernos interesados.

Principio 17 — Debe confiarse a las instituciones nacionales competentes la tarea de planificar, administrar o controlar la utilización de los recursos ambientales de los estados con el fin de mejorar la calidad del medio.

Principio 18 — Como parte de su contribución al desarrollo económico y so-

cial, se debe utilizar la ciencia y la tecnología para descubrir, evitar y combatir los riesgos que amenazan al medio, para solucionar los problemas ambientales y para el bien común de la humanidad.

Principio 19 — Es indispensable una labor de educación en cuestiones ambientales, dirigidas tanto a las generaciones jóvenes como a los adultos y que preste la debida atención a los sectores menos privilegiados, para ensanchar las bases de una opinión pública bien informada y de una conducta de los individuos, de las empresas y de las colectividades inspirada en el sentido de su responsabilidad en cuanto a la protección y mejoramiento del medio en toda su dimensión humana. Es también esencial que los medios de comunicación de masas eviten contribuir al deterioro del medio humano y difundan, por el contrario, información de carácter educativo sobre la necesidad de protegerlo y mejorarlo, a fin de que el hombre pueda desarrollarse en todos los aspectos.

Principio 20 — Se deben fomentar en todos los países, especialmente en los países en desarrollo, la investigación y el desarrollo científicos referentes a los problemas ambientales, tanto nacionales como multinacionales. A este respecto, el libre intercambio de información científica actualizada y de experiencia sobre la transferencia, debe ser objeto de apoyo y asistencia, a fin de facilitar la solución de los problemas ambientales; las tecnologías ambientales deben ponerse a disposición de los países en desarrollo en unas condiciones que favorezcan su amplia difusión sin que constituyan una carga económica excesiva para esos países.

Principio 21 — De conformidad con la Carta de las Naciones Unidas y con los principios del derecho internacional, los estados tienen el derecho soberano de

explotar sus propios recursos en aplicación de su propia política ambiental y la obligación de asegurarse de que las actividades que se lleven a cabo dentro de su jurisdicción o bajo su control no perjudiquen al medio de otros estados o de zonas situadas fuera de toda jurisdicción nacional.

Principio 22 — Los estados deben cooperar para continuar desarrollando el derecho internacional en lo que se refiere a la responsabilidad y a la indemnización de las víctimas de la contaminación y otros daños ambientales que las actividades realizadas dentro de la jurisdicción o bajo el control de tales estados causen a zonas situadas fuera de su jurisdicción.

Principio 23 — Sin perjuicio de los criterios que puedan acordarse por la comunidad internacional y de las normas que deberán ser definidas a nivel nacional, en todos los casos será indispensable considerar los sistemas de valores prevalientes en cada país, y la aplicabilidad de unas normas que si bien son válidas para los países más avanzados pueden ser inadecuadas y de alto costo social para los países en desarrollo.

Principio 24 — Todos los países, grandes o pequeños, deben ocuparse con espíritu de cooperación y en pie de igualdad de las cuestiones internacionales relativas a la protección y mejoramiento del medio. Es indispensable cooperar, mediante acuerdos multilaterales o bilaterales o por otros medios apropiados, para controlar, evitar, reducir y eliminar eficazmente los efectos perjudiciales que las actividades que se realicen en cualquier esfera puedan tener para el medio, teniendo en cuenta debidamente la soberanía y los intereses de todos los estados.

Principio 25 — Los estados se asegurarán de que las organizaciones interna-

cionales realicen una labor coordinada, eficaz y dinámica en la conservación y mejoramiento del medio.

Principio 26 — Es preciso librar al hombre y a su medio de los efectos de

las armas nucleares y de todos los demás medios de destrucción en masa. Los estados deben esforzarse por llegar pronto a un acuerdo, en los organismos internacionales, pertinentes sobre la eliminación y destrucción de tales armas.



# Informe Especial sobre Argentina

## Argentina — Panorama económico

COYUNTURA ECONOMICA presenta una breve reseña de la situación reciente y las perspectivas de la economía argentina. A pesar de sus periódicas crisis financieras, este país suramericano sigue manteniendo el nivel de ingresos por habitante más elevado de América Latina y un papel preponderante en el comercio regional

### Antecedentes

La economía argentina muestra diversas características aparentemente contradictorias. Presenta las condiciones de una economía moderna: producto por habitante de US\$1.050 en 1971, elevada participación del sector industrial en el PIB (37%) y altas tasas de ahorro e inversión nacionales (alrededor del 20% del PIB). Con una población de 23.900.000 de habitantes, los parámetros demográficos son los de un país industrializado, con una tasa anual de incremento de la población de tan solo 1.4%. Por ello, a pesar de la modesta tasa de aumento del producto en los últimos cinco años, el ingreso por habitante ha crecido a un promedio anual de alrededor de 3% en

términos reales, lo que podría considerarse alto en el contexto de América Latina.

Con estas características, se esperaría una elevada participación del gobierno en la economía. No obstante los ingresos y gastos del gobierno central, representan tan sólo 8% del PIB, tasa relativamente baja, comparable con la de México y algunos países de Centro América. Otro fenómeno que merece destacarse, es la modesta participación del sector externo: las importaciones abastecen solamente 7% del PIB y las exportaciones representan 8%. Se presenta pues una primera paradoja; a pesar de su modesta participación en el conjunto de la economía argentina, tanto las finanzas públicas como el sector externo figuran entre los principales factores de perturbación en los últimos años.

La agricultura representa únicamente el 13% del PIB, pero suministra la mayor parte de los ingresos de exportaciones. En 1972 se espera que las exportaciones de cereales, frutas y productos pecuarios alcancen US\$1.200 millones sobre un to-

CUADRO XIII-1

FINANZAS DEL GOBIERNO CENTRAL  
(miles de millones de pesos)

	1969	1970	1971	1972
Ingresos corrientes	5.7	6.9	8.3	13.3
Gastos corrientes	6.8	5.7	8.8	14.8
Gastos de inversión	6.8	2.4	3.2	3.7
Déficit	-1.1	-1.2	-3.7	-52

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*, y publicaciones del Banco de la República de Argentina.

tal de exportaciones de bienes de aproximadamente US\$1.780 millones (cuadro XIII-3). A diferencia de la situación de la mayoría de las exportaciones latinoamericanas, cuyo consumo doméstico es relativamente bajo, las exportaciones agropecuarias de Argentina compiten con una fuerte demanda nacional por esos mismos productos. Se destaca el caso de la carne, principal artículo de consumo popular. De allí se desprende una segunda paradoja: la capacidad de importar de esta economía industrializada depende no solo de los

vaivenes de los mercados externos, sino además de políticas internas que afectan el consumo nacional de alimentos —especialmente el de la carne— y por ende las disponibilidades exportables del país.

Hay finalmente, un problema de coyuntura política. Diecisiete años después de la caída del General Juan Domingo Perón, su herencia política —en especial sus partidarios en los sindicatos— sigue siendo el principal factor en las perspectivas políticas de Argentina. La lucha de los sindicatos por mantener o mejorar el nivel real de salarios frente a la inflación ha limitado fuertemente el campo de acción de la política financiera de los gobiernos. La necesidad imperiosa de llegar a un entendimiento con las fuerzas del peronismo para la elección presidencial que propone el gobierno para marzo de 1973 pone de manifiesto esta limitación a la política fiscal y financiera en los próximos meses.

### La crisis económica

El horizonte económico de Argentina se encuentra en la actualidad limitado por la crisis financiera que azota al país

CUADRO XIII-2

INDICADORES MONETARIOS — CIERRE DEL PERIODO  
(miles de millones de pesos corrientes)

	1969	1970	1971
Banco Central			
— Crédito al gobierno	5.8	6.5	10.4
— Crédito a bancos comerciales e importación	1.7	1.9	3.3
Bancos comerciales			
— Crédito total	16.8	20.0	23.0
— Depósitos a la vista	8.5	10.3	13.7
— Depósitos a plazos y de ahorro	6.2	7.9	11.3

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*, y publicaciones del Banco de la República de Argentina.

CUADRO XIII-3  
BALANZA DE PAGOS  
(US\$ millones)

	1969	1970	1971	1972
EXPORTACIONES FOB	1.612	1.773	1.740	1.780
Carne	433	438	412	550
Maíz	195	266	348	200
Trigo	139	126	49	1.030
Cueros	97	97	69	
Lana	94	85	70	
Otros	654	761	792	
IMPORTACIONES CIF	1.576	1.694	1.888	2.000
OTRAS TRANSACCIONES CORRIENTES	-255	-214	-300	n.d.
CUENTA DE CAPITAL	139	434	-21	n.d.
MOVIMIENTO DE RESERVAS OFICIALES NETAS		-80 +299	-539	n.d.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*, y publicaciones del Banco de la República de Argentina.

desde hace casi dos años. El origen de la crisis es múltiple. En parte es la reacción sindical a las políticas fiscales del equipo económico del Dr. Krieger Vasena —y su sucesor como Ministro de Economía, Dr. Dagnino Pastore— de 1967 a 1969. El esfuerzo de estabilización, acompañado de una política de fuerte impulso al sector agropecuario y a las exportaciones, llevó a un deterioro de los salarios reales en el sector manufacturero, especialmente en 1968, año en que dichos salarios reales disminuyeron en 5%. Obviamente, el rápido crecimiento del PNB alcanzado en esos años —un promedio anual del orden de 7 a 8%— hubiera podido a la larga traducirse en un fuerte incremento del poder de compra de los asalariados industriales. Sin embargo, fuertes presiones sindicales determinaron un cambio de política a partir de fines de 1969.

Coincidió este nuevo rumbo de la política salarial con un descenso cíclico en

la producción de carne vacuna, resultado a su vez del excesivo degüello de años anteriores. El aumento del precio interno de la carne —principal rubro en la canasta de consumo popular— intensificó las presiones salariales. Sin embargo, los aumentos de salarios fueron destinados en gran parte por el consumidor a mantener su nivel tradicional de consumo de carne. En consecuencia, la reducción relativa de la demanda de productos industriales, unida al decaimiento de las inversiones industriales —motivada por la desconfianza empresarial respecto de las políticas del equipo del Ministro Aldo Ferrer— contribuyeron a una recesión en el sector industrial y a un aumento en la desocupación urbana. Desde fines de 1970 un nuevo equipo económico le asignó prioridad al aumento del empleo y de los ingresos reales. Los salarios nominales se incrementaron 6% en enero de 1971, 25% en abril y 11% en septiembre. A la vez, se impulsó fuertemente el gasto corriente del gobierno central sin un cre-

cimiento paralelo del financiamiento real. La consecuencia de estas políticas paralelas fue contraria a sus objetivos, pues los ingresos reales se fueron erosionando en la medida del aceleramiento de la inflación en 1971. Si bien el salario real promedio de 1971 fue ligeramente superior al de 1970, el índice a fines de 1971 fue 8% menor al nivel promedio de 1970.

El costo económico y político del programa económico de 1970-71 fue cuantioso. No solo no se logró el objetivo básico, sino que a la vez se desató un espi-ral inflacionaria (cuadro XIII-4) con sus consecuencias: pérdidas de reservas internacionales y fuerte incremento del endeudamiento externo. El descenso de las reservas oficiales netas fue de más de US\$500 millones en 1971, llegando las reservas líquidas oficiales a menos de US\$50 millones a principios del mismo año —sin contar US\$97 millones de oro y US\$118 millones del tramo oro del Fondo Monetario Internacional. Al mismo tiempo, a raíz del déficit fiscal, el endeudamiento externo del sector público se elevó en US\$400 millones en 1971, para alcanzar un saldo de US\$2.500 millones a fines de dicho año. El servicio de amortización e intereses sobre esta deuda —US\$600 millones en 1972 y US\$500 millones anuales en los dos ejercicios siguientes— impone una pesada carga sobre la balanza de pagos.

CUADRO XIII-4

VARIACION PORCENTUAL EN LOS PRECIOS  
PROMEDIO ANUAL

	1969	1970	1971	1972
Al por mayor	6	14	40	78
Al consumidor	8	14	35	58

Fuente: Fondo Monetario Internacional FMI, *International Financial Statistics*, y publicaciones del Banco Central de la República Argentina.

En la crisis financiera se asociaron la inflación y el virtual estancamiento económico. El ritmo anual de inflación de junio de 1971 a junio de 1972 fue del orden del 10% anual, y el PIB en 1971 aumentó en solo 3.8% en parte por causa de malas cosechas, haciendo necesario la puesta de un programa de estabilización. Este se inició a fines de 1971, pero el impulso incontenible de la inflación demoró sus efectos visibles hasta el último trimestre de 1972. El gobierno basó sus esperanzas en créditos externos por US\$1.000 millones para apoyar dicho programa. La parte fundamental del financiamiento externo era un crédito del Fondo Monetario por US\$306 millones (el tramo oro y el primer tramo de crédito, más US\$70 millones de crédito compensatorio debido a la caída de las exportaciones). Se adoptaron diversas medidas para satisfacer las condiciones del programa. Entre las medidas figuraban un aumento del impuesto a la gasolina y de los impuestos a la exportación, ambas adoptadas a fines de 1971. Sin embargo, otras medidas tributarias tomadas al mismo tiempo resultaron contraproducentes, al permitir mayores deducciones en el impuesto a la renta personal y en el impuesto de utilidades. Además, el gobierno proponía limitar el crecimiento del gasto a 30% en 1972. No obstante, el impacto de las devaluaciones sucesivas de 1971, el déficit fiscal, y los aumentos salariales ya anotados, hicieron imposible reducir el ritmo de inflación a principios de 1972. Más aún, en el primer cuatrimestre de 1972, el costo de vida se elevó en 26%, frustrando así la etapa inicial del programa de estabilización.

El crédito del Fondo Monetario Internacional se retrasó hasta mediados de 1972, mientras que el gobierno se veía obligado a otorgar nuevos aumentos salariales generales. Además del 15% otor-



CUADRO XIII-5

TIPO DE CAMBIO  
(pesos por US\$)

	1969	1970	1971	1972
Tipo oficial (fin de período)	3.50	4.00	5.00	5.00
Tipo financiero (fin de período)	—	—	8.25	9.95
Promedio efectivo estimado (promedio anual)	—	—	6.50	8.30

Fuente: Fondo Monetario Internacional FMI, *International Financial Statistics*, y publicaciones del Banco Central de la República de Argentina.

gado a principios del año, el aumento programado para julio de 10% tuvo que elevarse a 15% y hacerse efectivo en mayo. En septiembre, se aprueba otro aumento de magnitud similar. Ante esta situación, fue imposible contener el gasto público—sobre todo el de funcionamiento—. No obstante este deterioro, acentuado por las malas cosechas de principios de 1972, se empiezan a notar señales de recuperación a partir del segundo semestre de este año. El principal síntoma es la reconstitución del inventario ganadero, en parte por razones cíclicas y en parte por causa del racionamiento —prohibición de la venta de carne vacuna en semanas alternas— establecido en marzo de 1971. De 1969 a 1971, el consumo de carne vacuna per cápita ha disminuído notablemente, de 92 kilos a 63 kilos anuales. Esta situación coincide con una mejora acrecentada en el mercado mundial de la carne, de tal suerte que para 1973 las perspectivas de ingreso por concepto de este producto son excelentes. Esta perspectiva motivó un crédito de bancos comerciales extranjeros por US\$325 millones obtenido en octubre de 1972. Con él se afianza momentáneamente la posición de balanza de pagos.

Las perspectivas de corto plazo, no obstante la mejora notable de los ingresos de exportación; para 1973 (los

cuales podrían llegar a US\$2.200 millones o más), siguen inciertas, en gran medida por la situación política. La posibilidad de que la elección presidencial se realice en marzo de 1973 parece haberse afianzado notablemente, pero la actitud sindical —robustecida por el retorno del expresidente Perón— sigue siendo una incógnita para el futuro.

Lo cierto es que cualquier transición a un período de estabilidad económica deberá ser gradual, pues de otra manera la oposición sindical hará recrudecer la inflación. Existe además el peligro de que la política de precios gubernamental intensifique aún más la inestabilidad en la producción ganadera —por ejemplo, mediante alzas en los precios de los cereales que hagan su cultivo más atractivo y obliguen por ende a un degüello mayor de vacunos— llevando por consiguiente a la economía a otro período de crisis dentro de un par de años.

La posibilidad de superar rápidamente en 1973, una de sus peores crisis financieras, demuestra la solidez básica de la economía argentina. El problema es fundamentalmente político. Además, coincide con la dependencia de unos pocos productos agrícolas de exportación que limita la capacidad del sector industrial para abastecerse de insumos importados. El problema político, sin embargo, es su-

perable en un contexto de rápido crecimiento económico, cuyos frutos en la estructura social relativamente moderna de la argentina, fluyen en gran parte hacia los sectores de bajos ingresos contrariamente a lo que ocurre, por ejemplo, en Brasil.

### El papel regional

América Latina, como mercado para las exportaciones argentinas ha ido adquiriendo una importancia creciente en la última década, absorbiendo en la actualidad el 20% de dichas exportaciones.

La mayor parte de ellas está representada por carne, trigo y otros productos agropecuarios, pero la proporción de manufacturas ha venido creciendo

aceleradamente, especialmente hacia los países vecinos. El comercio con el Grupo Andino deja un amplio superávit a favor de Argentina, aunque ligeramente declinante. Más del 50% del comercio con el Grupo Andino se realiza con Chile (cuadro XIII-6) y se incrementó aceleradamente en 1971 a raíz de la importación de alimentos efectuada por el régimen del presidente Allende. El comercio con Brasil, por el contrario, muestra un déficit creciente para Argentina, a medida que el desarrollo industrial de Brasil avanza a pasos agigantados. Esta situación ha impulsado a Argentina a aproximarse al Grupo Andino, actitud que obedece en parte a motivos políticos y en parte a la búsqueda de nuevos mercados para productos industriales argentinos.

CUADRO XIII-6

COMERCIO DE ARGENTINA CON PAISES DE AMERICA LATINA  
(en millones de US\$)

	Exportaciones de Argentina				Importaciones de Argentina			
	1968	1969	1970	1971	1968	1969	1970	1971
Bolivia	13.5	22.3	15.8	20.6	1.4	11.7	11.3	15.4
Chile	77.5	88.5	91.5	129.0	49.1	71.6	75.4	69.3
Colombia	9.3	9.4	13.9	12.3	5.5	9.4	12.2	8.0
Ecuador	1.3	3.2	2.4	4.1	3.6	5.2	4.4	5.2
Perú	57.8	45.0	31.7	14.5	13.9	14.1	14.1	22.2
Grupo Andino	159.4	168.4	155.3	180.5	73.5	112.0	117.4	120.1
Brasil	129.1	130.1	138.6	106.6	138.5	174.5	183.7	197.0
México	11.3	14.1	16.0	17.7	11.2	21.5	14.0	18.2
Paraguay	12.8	15.3	15.1	9.7	13.6	15.9	19.9	21.0
Uruguay	18.6	22.9	28.2	34.9	3.5	3.7	6.7	5.8
Venezuela	6.9	13.7	12.6	16.1	35.0	38.4	30.5	28.0
Otros ALALC	178.7	196.1	210.5	185.0	201.8	254.0	254.8	270.0
Otros	1.9	3.5	3.3	3.1	2.5	2.7	2.3	4.0
TOTAL	340.0	368.0	369.1	368.6	277.8	368.7	374.5	394.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional FMI, *Direction of Trade*, 1971.