

VOLUMEN VII No. 2
AGOSTO 1977

DESARROLLO - BIBLIOTECA

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO



coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



DIRECTOR EJECUTIVO

Roberto Junguito Bonnet

SECRETARIO GENERAL

Juan Sebastián Betancur Escobar

EDITORES COYUNTURA

ECONOMICA

Carlos Caballero Argáez

Alfredo Fuentes Hernández

Jorge Ospina Sardi

INVESTIGADORES Y COLABORADORES DE FEDESARROLLO

Juan Enrique Araya Alemparte

Fernando Barberi Gómez

Gilberto Barón Leguizamón

Antonio Barrera Carrasquilla

Mauricio Carrizosa Serrano

Juan José Echavarría Soto

Carlos Alberto Garay Salamanca

Luis Jorge Garay Salamanca

Hernando Gómez Buendía

Rodrigo Losada Lora

Oscar Marulanda Gómez

Antonio J. Posada Franco

Guillermo E. Perry Rubio

Alicia Eugenia Silva de Rojas

María Luisa Rojas Giraldo

Diego Roldán Luna

José Vallejo Gómez

Ricardo Villaveces Pardo

Coyuntura Económica es una publicación de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO — Calle 37 No. 20-27, Apartado Aéreo 20513, Teléfonos 323592 — 323593 — 323594, Bogotá, D.E., Colombia — Licencia del Ministerio de Gobierno No. 000374.

El material de esta revista puede ser reproducido sin autorización si se menciona como fuente a
COYUNTURA ECONOMICA DE FEDESARROLLO

Impresor: EDITORIAL PRESENCIA, Calle 23 No. 24-50, Bogotá, Teléfono 427722

Impreso en Propalcote de 115 gramos.

coyuntura económica



ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA

FEDESARROLLO - BIBLIOTECA

VOLUMEN VII
No. 2
Agosto 1977

coyuntura económica

Colombia	5
Bolivia	59
Chile	83
Ecuador	123
Perú	157
Venezuela	193
Tratamiento del Capital Extranjero en Procesos de Integración	221
Relaciones Económicas de Colombia con los Países Socialistas Miembros del CAME	237

colombia

DIRECTOR EJECUTIVO

Roberto Junguito Bonnet

SECRETARIO GENERAL

Juan Sebastián Betancur Escobar

EDITORES COYUNTURA ECONOMICA

Carlos Caballero Argáez
Alfredo Fuentes Hernández
Jorge Ospina Sardi

INVESTIGADORES Y COLABORADORES DE FEDESARROLLO

Juan Enrique Araya Alemparte
Fernando Barberi Gómez
Gilberto Barón Leguizamón
Antonio Barrera Carrasquilla
Mauricio Carrizosa Serrano
Juan José Echavarría Soto
Carlos Alberto Garay Salamanca
Luis Jorge Garay Salamanca
Hernando Gómez Buendía
Rodrigo Losada Lora
Oscar Marulanda Gómez
Antonio J. Posada Franco
Guillermo E. Perry Rubio
Alicia Eugenia Silva de Rojas
María Luisa Rojas Giraldo
Diego Roldán Luna
José Vallejo Gómez
Ricardo Villaveces Pardo

INDICE

Introducción y Resumen	7
Actividad Económica General	10
Precios y Empleo	18
Moneda y Crédito	23
Finanzas Públicas	34
Comercio Exterior	40
Balanza Cambiaria	49

Introducción y Resumen

La elevada tasa de inflación constituyó el indicador sobresaliente y preocupante de la economía colombiana durante los siete primeros meses de 1977. Al finalizar julio, el aumento de los precios en año completo (julio 1976-julio 1977) superó el 40%, registrando así su mayor nivel en los veintidos años durante los cuales se han llevado estadísticas de precios. Este crecimiento del índice de precios es consecuencia de una política cambiaria orientada a acumular reservas internacionales en el Banco de la República y del desabastecimiento de alimentos que se ha presentado desde finales del año pasado.

Las reservas internacionales en poder del Banco se incrementaron en US\$870 millones entre junio del año anterior y junio de 1977, ocasionando por tanto emisión primaria por el equivalente en pesos. Los intentos del gobierno por reducir el superávit de la balanza cambiaria estimulando los giros de divisas al exterior, mediante li-

beración de importaciones y expedición de regulaciones en materia de financiamiento externo, han resultado insuficientes frente al apreciable aumento en los ingresos de divisas causado por los mejores precios externos del café.

No obstante el más acelerado crecimiento de las importaciones, la actividad de importar depende también de variables no relacionadas directamente con la política cambiaria. Las importaciones de bienes de capital para la industria empiezan apenas a recuperarse después de su caída por la recesión industrial de 1975. De otra parte, el aumento potencial de las importaciones de bienes y servicios se encuentra limitado por factores como la infraestructura portuaria, la capacidad y seguridad del sistema de transporte interno, el grado de desarrollo de la actividad del comercio de importación, y el nivel de protección que se le quiera otorgar a la industria nacional.

Si el Banco de la República continúa comprando todas las divisas que "legalmente" ingresan al país, el aumento de reservas durante el segundo semestre sería del orden de US\$740 millones con lo cual acumularía en diciembre 31 una cantidad superior a US\$2.400 millones. Ello podría conducir, potencialmente, a un incremento equivalente en la cantidad de dinero en circulación, aunque el efecto monetario dependerá, en último término, de las políticas de "esterilización" que adopten las autoridades.

A pesar de haber logrado el gobierno mantener por fuera de circulación buena parte de los US\$511 millones emitidos por compra de divisas en el semestre, al finalizar junio y durante julio, uno de los mecanismos diseñados con este propósito dejó de ser efectivo. En estos dos meses la baja en el precio externo del grano llevó a la Federación Nacional de Cafeteros a acumular existencias, para lo cual tuvo que utilizar los pesos del Fondo Nacional del Café "congelados" en títulos canjeables. Por esta razón, los medios de pago crecieron hasta junio a una tasa, estacionalmente ajustada, superior a la del año pasado.

Con el fin de mantener fuera de circulación una cantidad creciente de pesos, el gobierno actuó para posponer la emisión y contraer dinero: introdujo el "certificado de cambio" para darlo a los exportadores por sus divisas y estableció un sistema de pago anticipado de importaciones como requisito para obtener licencias de cambio. Esta última medida, inicialmente interpretada como aumento de los depósitos previos a las importaciones, obliga al importador a consignar pesos directamente en el Banco de la República, restringiendo por lo tanto su acceso a la Bolsa para la compra de certificados de cambio. Consecuentemente se produjo una disminución en la demanda de los importadores por certificados y en su precio de transac-

ción, que los convirtió en papeles atractivos como activos financieros y les reforzó su positivo efecto monetario. Sin embargo, ello ha implicado una reducción en la tasa de cambio aplicada a las exportaciones tradicionales y de servicios, que son las que tienen mayor ventaja comparativa.

Las autoridades monetarias han adoptado también medidas contraccionistas en otros frentes. La elevación de los encajes ordinarios compensó sin duda parte del aumento en la base monetaria. A la vez, se reinstauró el encaje marginal a principio del año, aún cuando se restringió su efecto contraccionista por haberse incluido en su cómputo el aumento en los recursos propios de los bancos, canalizados a los fondos financieros. El elevado crecimiento de los cuasidineros, generado en la preferencia de los particulares por activos que ofrezcan alguna protección contra la inflación, ha sido uno de los factores limitantes de la eficacia de la política de encajes sobre depósitos en cuenta corriente, dadas sus consecuencias sobre la demanda de dinero.

La cifra de inflación que se registre a lo largo del segundo semestre del año estará determinada, en muy buena parte, por el comportamiento de la oferta de bienes, especialmente la de alimentos. Hay que tener presente que la expansión en los medios de pago que origine el aumento de las reservas internacionales del Emisor incidirá principalmente sobre los índices de precios en el primer semestre de 1978. Entonces, si el abastecimiento de alimentos es normal y se dan condiciones monetarias similares a las prevalentes durante el segundo semestre del año pasado, la inflación, medida por el índice de empleados, sería de 38%. Naturalmente, el índice de precios para obreros crecería a un ritmo mayor dado el impacto que sobre su canasta familiar tienen los aumentos en los precios de los alimentos.

Para mejorar las condiciones de abastecimiento de alimentos, el gobierno prohibió las exportaciones de productos como el arroz, el azúcar y la papa; autorizó al IDEMA para realizar cuantiosas importaciones de trigo, sorgo, maíz y aceites; aumentó la disponibilidad de recursos de crédito subsidiado del Fondo Financiero Agropecuario y de la Caja Agraria; rebajó los aranceles de algunos insumos utilizados en la producción de alimentos; y suprimió el redescuento con bonos de los Almacenes Generales de Depósito en el caso del arroz paddy y de la leche en polvo. Con todo, la prolongación del verano y el consiguiente retraso de las siembras y baja de productividad, fenómenos que caracterizaron la agricultura en la primera mitad del año, impiden pronosticar un crecimiento de la producción del sector agropecuario durante 1977 superior al 3%. Aún así, las condiciones de abastecimiento podrían mejorar sustancialmente durante el segundo semestre, ya que a partir de julio han comenzado a entrar al mercado las cosechas de varios productos, con un impacto estacional inmediato hacia la baja en el índice de precios.

En un país no acostumbrado a manejar tasas de inflación del orden de 40%, los problemas de ajuste del sistema económico a cambios en el índice de precios son sustanciales. Pueden presentarse distorsiones de toda índole en la asignación de recursos productivos, particularmente si el gobierno interviene en el control de precios de bienes de consumo y maneja discrecionalmente las tasas de interés. Tales políticas desalientan la producción e impiden que la tasa de interés refleje el verdadero costo del dinero y que los recursos de crédito del mercado institucional se destinen a actividades que en ese momento sean las más rentables socialmente. De otro lado, la elevada inflación ha hecho que se quede corto el ajuste del 8% anual para las tari-

fas diferenciales del impuesto de renta y patrimonio, de los descuentos tributarios, y de los topes monetarios a algunas deducciones, llevando a los contribuyentes automáticamente a tarifas impositivas más altas. De hecho, los controles de precios, la prohibición de exportar ciertos productos y los elevados impuestos, han conducido a que las actividades más atractivas sean aquellas "al margen de la ley", especialmente el contrabando, y a una importante reasignación de recursos productivos en la economía hacia ellas.

En medio de la incertidumbre que crean alzas de precios nunca antes registradas, la economía colombiana se ve fortalecida por una posición muy favorable de la balanza de pagos, que bien puede prolongarse hasta 1980. Es de esperar que el precio promedio de café para el año completo de 1977 sea cercano a los US\$2.20 por libra, suficiente para asegurar exportaciones totales (incluyendo contrabando) por un valor aproximado a US\$2.000 millones. Al sumar esta cantidad a la de exportaciones no tradicionales, se registraría un total de ingresos por exportaciones del orden de US\$3.000 millones, en contraste con el de US\$1.860 millones de 1976, que se traduciría en un superávit cambiario sin precedentes.

Por lo demás, 1977 se vislumbra como otro buen año para el sector industrial por el aumento de la producción y de la inversión en ampliación de la capacidad productiva. Como en el caso de la inversión industrial, hay indicios de que la inversión pública crecerá en términos reales en este año, por primera vez desde 1973. Pero, si se considera el lento avance en la edificación urbana y el retroceso en la producción agrícola durante el primer semestre del año, es difícil concluir que el crecimiento del producto interno bruto en 1977 alcance la cifra de 7.8% proyectada en el número anterior de esta revista.

Actividad Económica General

A. Introducción

Para 1977 se prevé en el sector industrial un aumento en términos reales de 12.0% en el producto bruto y de más de 15.0% en el valor de la inversión en capital fijo; en el sector agropecuario, un crecimiento de la producción inferior a 3.0%; y en la actividad de la edificación urbana un leve incremento de área edificada con relación a 1976 de alrededor de 7.0%. Con esta base, y de acuerdo a la información disponible sobre la actividad del sector público, se vislumbra un aumento del producto interno bruto durante 1977 inferior a los estimativos iniciales de 7.8%.

En política económica debe destacarse la preocupación del gobierno por evitar una aguda escasez de alimentos y sus posibles efectos sobre el índice de precios al consumidor. Para tal efecto, se procedió a prohibir la exportación de algunos productos (arroz, azúcar, papa, etc.), cuando poco tiempo antes se trataba de estimularla con políticas cambiarias y financieras; se autorizó igualmente al IDEMA para realizar cuantiosas importaciones (sorgo, maíz, aceites, trigo, etc.), no obstante que la política inmediatamente anterior era la de liquidar existencias y reducir costos; y se aumentó la disponibilidad de recursos de crédito subsidiado del Fondo Financiero Agropecuario y de la Caja Agraria, otorgando especiales atractivos a los préstamos destinados al cultivo de productos con el mayor peso en la canasta familiar. Además, se rebajaron los aranceles de algunos insumos utilizados en la producción de alimentos (semillas, envases para enlatados, etc.). Por último y con el propó-

sito de aumentar la oferta de arroz paddy y leche en polvo, se suprimió en los Almacenes Generales de Depósito, el redescuento con bonos de prenda para el caso de estos productos.

Los resultados sobre la producción agropecuaria de los cambios de política enumerados comenzarán, si acaso, a manifestarse a partir del segundo semestre del presente año. Los demás sectores de la actividad productiva se han visto, por su parte, estimulados por los aumentos en la demanda agregada. Pero, el desbordamiento monetario del último año y la tasa de inflación resultante, pueden ocasionar una serie de distorsiones en la asignación de recursos, particularmente si se hace efectiva una estricta política de control de precios sobre algunos productos, intención aparente del gobierno. En la actualidad, las actividades ilícitas son excesivamente rentables por la existencia de una serie de controles cambiarios y de precios sobre ciertos bienes de consumo, y por no estar sujetas a los elevados impuestos que recaen sobre quienes se "mueven dentro del margen que permite la ley". Es posible entonces que se esté llevando a cabo una reasignación de recursos productivos hacia estas actividades, en perjuicio de otras hacia las cuales se ha orientado tradicionalmente la inversión privada.

B. Sector agropecuario

1. Comportamiento del sector en 1976

Durante 1976 el sector agropecuario experimentó por segundo año consecutivo una baja tasa de crecimiento.

to en los cultivos mayores y un menor dinamismo en el subsector pecuario. Con base en la información oficial sobre producción de café, cultivos mayores y ganado vacuno, que conforman cerca del 60% del producto del sector, y en apreciaciones diversas sobre el comportamiento de los otros subsectores, se estimó una tasa global de crecimiento para el sector agropecuario de 2.5%, inferior a la registrada en el año de 1975.

La producción de café en el año calendario de 1976 se mantuvo constante como consecuencia de una baja en la producción en el año cafetero 1975-1976 y de una recuperación en el año siguiente. Los cultivos mayores presentaron en 1976 un menor ritmo de crecimiento en el área cultivada y en su valor bruto de producción, expresado éste en pesos de 1970. La situación de precios relativos entre los diversos cultivos y la aparición de la roya amarilla en la cebada originaron un cambio en la estructura de cultivos, disminuyendo la superficie y la productividad por hectárea de los cultivos comerciales (especialmente arroz, soya y cebada) y aumentando la producción total de los cultivos mixtos (especialmente maíz, trigo y papa). El hectara-je y la productividad en los cultivos tradicionales continuaron sin modificaciones sustanciales, tal como ha venido sucediendo en los últimos años.

La tasa de crecimiento en la producción de carne bovina en 1976 se ha estimado en 4.5%, menor que la del año anterior, reduciéndose tanto el nivel de degüello interno como las exportaciones, las cuales se limitaron casi exclusivamente al convenio suscrito con Venezuela.

2. Perspectivas del sector en 1977

La estructura de producción de café en el país viene experimentando desde hace varios años un importante

cambio, al aumentar la participación de las plantaciones con tecnología moderna de alta productividad por hectárea, tanto en la renovación de cafetales viejos como en las nuevas siembras. La excelente situación de los precios del grano, de otro lado, ha llevado a los agricultores a preparar sus cafetales para obtener altas producciones en el año cafetero presente y en el próximo. Si bien el incremento en la producción física en la primera cosecha de 1977 no llegó a los niveles esperados debido al clima, es de prever una gran cosecha en el segundo semestre de 1977, de tal manera que la producción en el año cafetero 1977-1978 podría alcanzar un mínimo de 9.7 millones de sacos de 60 kilos, si se tiene en cuenta que la capacidad potencial de producción para ese año se calcula en niveles aún superiores¹. En esta forma y considerando los estimativos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, USDA, de 9.0 millones de sacos para el año 1976-1977, en el año calendario de 1977 se producirían unos 9.3 millones de sacos, lo que representaría un aumento de 5.3% con respecto a 1976.

La baja tasa de crecimiento de la producción de los 17 principales cultivos en 1976 (con excepción del café), la demanda creciente por alimentos, y las condiciones climáticas desfavorables en los últimos meses del año anterior, se tradujeron en un alza inusitada en los precios de la mayoría de estos productos. Al mismo tiempo, las existencias acumuladas en diciembre 31 de 1976 mostraban niveles muy inferiores a los observados en los dos años anteriores. Ante la escasez, el gobierno adoptó, desde los primeros días de 1977, una serie de medidas destinadas a suplir el déficit de alimentos. Entre ellas deben mencionarse, la suspensión de las exportaciones de algunos productos y la autorización para que el IDEMA procediera

¹ FEDESARROLLO, *La Economía Cafetera de Colombia, Investigación en preparación.*

a la importación de aquellos cuyo abastecimiento no estaba asegurado ².

La persistencia del prolongado verano y el incentivo de altos precios internacionales para algodón y café, indujeron a que el gobierno adoptara una política a corto y mediano plazo con el fin de incentivar la siembra de cultivos de "pan coger". Entre tales medidas se destacan la reimplantación de precios de sustentación para algunos productos y la fijación de nuevos precios para el azúcar y la cerveza, este último con inmediata repercusión sobre la producción de cebada. Igualmente se aumentó la disponibilidad de crédito para los cultivos de mayor demanda interna, tanto a través del Fondo Financiero Agropecuario como de la Caja Agraria, modificándose las tasas de interés y la financiación por hectárea de ciertos cultivos.

A finales de 1976, el Ministerio de Agricultura indicaba, en su programación para el año agrícola de 1977, un crecimiento del área cultivada de 7.8% con respecto al año anterior y un crecimiento en el valor bruto real de su producción de 11.6%. Posteriormente, en la entrega de mayo de esta revista se estimó que la superficie cultivada no crecería en más de 3.3% y el valor bruto real de la producción en 2.9%.

El verano y el consiguiente retraso de las siembras, permiten pronosticar que los estimativos de abril serán difíciles de alcanzar, teniendo en cuenta los informes sobre el comportamiento de los cultivos transitorios. Así, la información del Fondo Financiero Agropecuario sobre créditos aprobados al 15 de junio indica que el número de hectáreas que han obtenido financiación durante este año es muy similar al observado en el mismo pe-

ríodo del año anterior. De la misma información se desprende que sólo los cultivos de algodón y sorgo han aumentado el número de hectáreas con financiación aprobada (40.000 y 6.000 hectáreas, respectivamente), manteniéndose relativamente constante el hectareaje financiado en los cultivos de arroz seco, cebada y papa. De otra parte, los estimativos de las asociaciones de productores sobre la productividad por hectárea en los distintos cultivos transitorios indican que éstos se han visto seriamente afectados por las condiciones meteorológicas.

Para el sector pecuario se ha calculado un incremento en el valor real de la producción de ganado vacuno cercano al 2%. Este aumento sería inferior al del año anterior debido a un menor crecimiento del degüello interno, dada la tendencia al alza en los precios reales del ganado en pie y la disminución de las exportaciones de ganado³.

Con base en todos los estimativos atrás consignados de aumentos en la producción física de café cultivos mayores y ganado vacuno, se proyecta para el sector agropecuario una tasa de crecimiento inferior al 3%.

C. Industria manufacturera

Si se exceptúan las actividades ilícitas, el sector industrial fué el que registró la mayor tasa de crecimiento durante 1976. El aumento estimado de 10.8% en el producto bruto industrial contrasta con la disminución de 2.5% que se calculó para 1975. El incremento en el consumo de energía eléctrica para sus usos industriales y en el consumo de combustibles confirman también dicha recuperación.

² Se procedió igualmente a modificar las disposiciones sobre descuento con bonos de prenda para algunos productos, a fortalecer y agilizar la distribución interna de productos, y a rebajar los aranceles de ciertos insumos que demanda la producción y fabricación de alimentos.

³ Como resultado de las disposiciones que rigen en el actual convenio con Venezuela que han restringido la salida "legal" de ganado al país venico.

CUADRO 1
VALOR CIF DE LAS IMPORTACIONES DE MATERIAS PRIMAS Y
BIENES DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA, 1970-1976

(millones de dólares)

Año	Materias primas y productos intermedios			Bienes de capital		
	Sector público	Sector privado	Variación sector privado (%)	Sector público	Sector privado	Variación sector privado (%)
1970	58.2	310.1		55.4	196.3	
1971	47.1	292.7	-5.6	40.8	172.4	-12.2
1972	49.6	346.9	21.7	39.6	192.7	3.1
1973	132.0	366.4	2.9	41.2	197.0	10.9
1974	150.0	722.4	97.2	45.9	259.1	31.6
1975	26.8	647.1	-10.4	62.8	241.6	-6.8
1976	24.7	773.9	19.5	110.4	306.8	27.0

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

El auge de la producción industrial constituyó una respuesta a la expansión de la demanda agregada a raíz del aumento en los ingresos de divisas cafeteras y de la reapertura de los mercados de exportación. Es evidencia de este fenómeno la evolución favorable de las ventas reales tanto internas como externas en la mayoría de los subsectores⁴

Por su parte, la inversión en capital fijo de la gran industria creció durante 1976 en 2.4%⁵, cifra que se compara favorablemente con la baja de 16.5% que se contabilizó para 1975. Es importante recordar que en el segundo semestre de 1974, ante la incertidumbre creada por el cambio de gobierno y el aumento de los precios internacionales, los industriales aceleraron las importaciones de materias primas, productos intermedios y bienes de capital, como parte de una política de acumulación de inventarios (cuadro 1). Sin embargo, durante 1975, la disminución en las ventas internas y externas, los niveles altos de inventarios y el exceso de capacidad instala-

da ociosa, se tradujeron en una disminución de tales importaciones.

Posteriormente durante 1976 se reactivaron las importaciones de insumos (materias primas y bienes de capital) destinados a la producción del sector industrial. Dicho repunte obedeció en gran parte a la buena coyuntura económica del momento, y en menor grado a las medidas de liberación adoptadas por el gobierno durante el primer semestre del año.

Para 1977 se espera que la inversión en bienes de producción importados siga creciendo en vista de que es posible prever para los próximos dos años un saldo favorable en la balanza cambiaria como resultado de una suficiente disponibilidad de divisas. Además, los aranceles para la importación de bienes de capital son bajos y no existen limitantes en materia de crédito para su financiación.

En la encuesta de FEDESARROLLO se proyectó para el presente año un crecimiento de la inversión en términos nominales de 45.5%. De otra parte, en una encuesta del Banco de la República un 54% de los empresarios, que representan el 78% del total

⁴ Resultados de la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO, año 1976.

⁵ Ibid.

de la actividad industrial, respondieron que incrementarían su inversión en el primer semestre de 1977 con respecto al segundo semestre del año anterior. Ambos indicadores señalan para el corto plazo aumentos de alguna consideración en la inversión de capital fijo.

El único factor que puede actualmente desestimular las futuras inversiones en la industria es la incertidumbre que ocasionan las continuas modificaciones en la política económica del gobierno, especialmente aquellas relacionadas con el régimen cambiario y arancelario. En el más largo plazo, los industriales pueden optar por posponer algunos programas de aumento en la capacidad productiva por ser 1978 año de elecciones, y mientras se despeja el panorama político.

D. Petróleo

La información disponible al finalizar el primer trimestre de 1977 permite confirmar la continuación de la tendencia a la reducción en el producto minero. En dicho período la producción de petróleo crudo fue de 12.7 millones de barriles. Esta cifra es inferior en 6.2% a la de los mismos meses de 1976 y puede compararse favorablemente con la tasa de declinación de 6.8% que se registró durante el año completo de 1976.

La baja en la producción petrolera se ha visto acompañada por un lento ritmo en la perforación. La meta contemplada por las autoridades oficiales era la de elevar la perforación anual a un promedio de 100 pozos durante los próximos años. Sin embargo, según el Ministerio de Minas y Energía, de los quince pozos exploratorios programados para el primer semestre de

1977, se perforaron seis durante los cinco primeros meses del año (dos de ellos resultaron productivos), mientras otros cuatro se encuentran actualmente en perforación, sin que ella se hubiere iniciado en los cinco restantes⁷. De esta manera, y a pesar de carecer de la información correspondiente a la perforación en desarrollo por el apreciable retraso que existe en el acopio y análisis de la información por parte del Ministerio, es posible prever que la meta establecida no se logre en el presente año. El sector privado vislumbra, con todo, que esta actividad adquirirá mayor importancia durante 1978, por cuanto existe información sobre el regreso al país de compañías que habían salido y parece que el nivel de la exploración geo-sísmica se ha incrementado notablemente durante 1977. En último término, el que se logre un más acelerado ritmo de perforación dependerá de la importación de equipos ya que, aparentemente, su escasez ha obstaculizado esta actividad.

Si se tiene en cuenta lo sucedido durante los tres primeros meses de 1977, es de esperar que la producción anual no alcance los 52.2 millones de barriles proyectados en la entrega anterior de esta revista. Factor determinante para el logro de este estimativo será, sin embargo, la producción marginal; si ella no llega a un nivel significativo, la producción se colocará probablemente por debajo de los 50 millones de barriles.

Las perspectivas de producción obligarán a incrementar las importaciones de crudo o de gasolina. Las primeras han venido ya aumentando en forma considerable, tanto en valor (en razón del alza en los precios internacionales acordados por la OPEP en diciembre último) como en cantidad, tal

⁶ Banco de la República, "Expectativas de Inversión en la Industria Manufacturera, Segundo semestre de 1976 y primero de 1977" Revista del Banco de la República, abril de 1977.

⁷ De acuerdo a información suministrada por compañías privadas, la exploración realizada en el curso del semestre fue exitosa en el hallazgo de gas natural y no de petróleo.

GRAFICA 1
INDICADORES DE LA INDUSTRIA EDIFICADORA



FUENTE: DANE, Banco de la República, Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda y cálculos de FEDESARROLLO.

NOTA: Los índices son elaborados a partir de series desestacionalizadas (Base: Enero 1974 = 100). Las series de ventas de materiales y préstamos fueron deflactadas por el índice nacional de costos de la construcción de vivienda del DANE.

como puede observarse en el cuadro 2. Las de gasolina se redujeron en cantidad y valor, a pesar de que su precio promedio por barril no mostró variación. Con base en la información disponible pueden proyectarse importaciones de crudo superiores a 8.7 millones de barriles e importaciones de gasolina menores a 4.1 millones.

Como consecuencia lógica de las decisiones de importación durante el primer trimestre, con relación al primero de 1976, las cargas a refinerías aumentaron considerablemente y hubo un incremento en la producción de gasolina motor del orden de 11%. A su vez, las ventas en plantas de distribución y estaciones de servicio crecieron en 4.1%, tasa inferior a la de años anteriores debido seguramente al racionamiento de energía eléctrica causado por la sequía que afectó al país en los primeros meses del año.

Finalmente cabe precisar que se registró durante el primer trimestre una reducción de 24.2% en el valor de las exportaciones de refinado. Especialmente notoria fue la baja de 22.8% en las exportaciones de combustibles, a pesar de haberse registrado alzas de magnitud en sus precios internacionales⁸

⁸ Una explicación que se ha adelantado sobre esta reducción es la de que el bajo cauce del río Magdalena generado por la sequía, impidió la movilización de este producto; si ello hubiese

E. Edificación urbana

Los distintos indicadores sobre el comportamiento cíclico de la actividad edificadora del país señalan que durante 1977 se ha mantenido la tendencia estacionaria observada desde comienzos del segundo semestre del año pasado.

La información suministrada por el DANE para el área construida en las siete principales ciudades del país, según el registro de licencias, permite establecer que su aumento en los cuatro primeros meses del presente año con relación a los últimos cuatro meses de 1976 fue de apenas 2% (gráfica 1)⁹. Este relativo estancamiento en lo que va corrido del año es consecuencia del lento crecimiento en las ciudades más grandes del país, en especial Bogotá, Medellín y Cali, que contrasta

ocurrido, cabe esperar que las exportaciones de combustible se hubiesen recuperado en el curso del segundo trimestre.

⁹ Esta apreciación no coincide con las hechas por CAMACOL y el DANE, que sostienen que en los cuatro primeros meses de 1977 se ha presentado un aumento significativo en el área edificadora. La diferencia se debe a que las dos entidades compararon los primeros cuatro meses de 1977 con los primeros cuatro de 1976, mientras FEDesarrollo comparó cuatrimestres sucesivos desestacionalizados. El primer método mide cambios en intervalos anuales y en este caso refleja los aumentos ocurridos a comienzos de 1976. En cambio, el otro método mide las variaciones en los últimos ocho meses para los cuales se dispone de información.

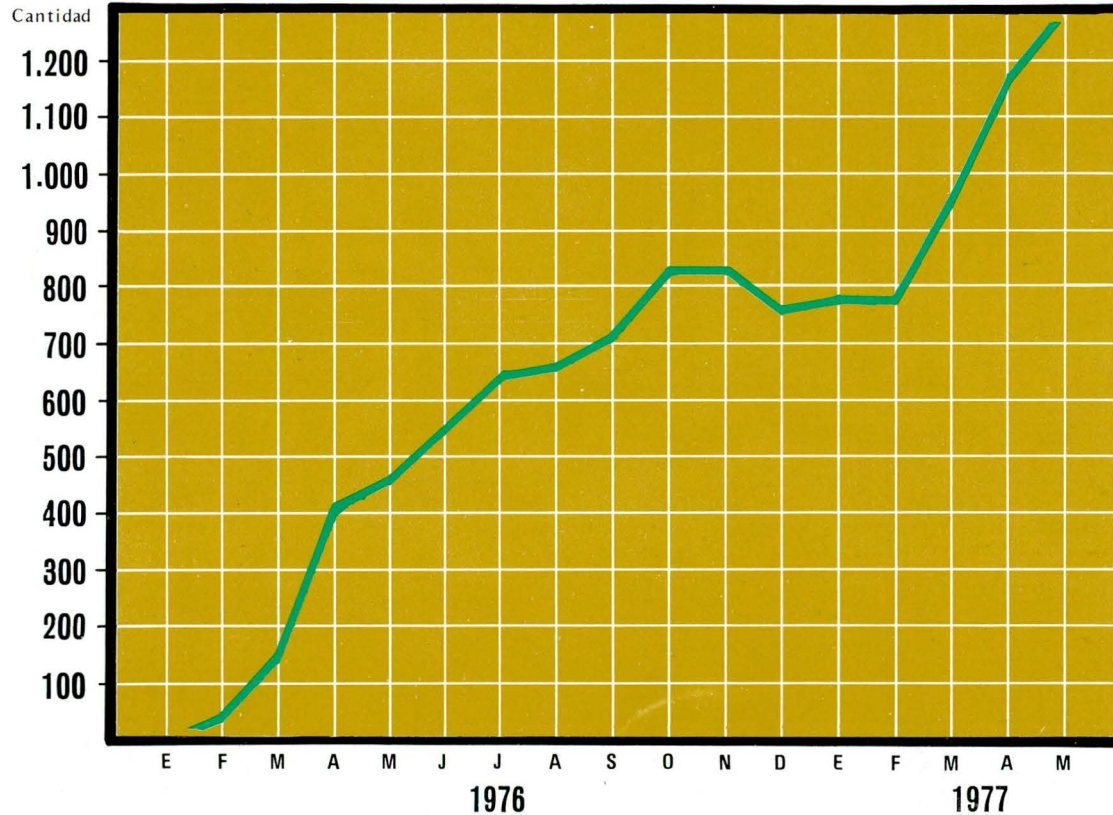
CUADRO 2
IMPORTACIONES DE PETROLEO CRUDO Y GASOLINA POR ECOPETROL

	Petróleo			Gasolina			Total	
	Cantidad (millones de barriles)	Valor (millones US\$/CIF)	Precio promedio (US\$/barril)	Cantidad (miles de barriles)	Valor (millones US\$/CIF)	Precio promedio (US\$/barril)	Cantidad (miles de barriles)	Valor (millones US\$/CIF)
Enero-Abril 1976	1.540.2	19.2	12.5	885.6	12.4	14.0	2.425.8	32.6
Enero-Abril 1977	3.228.9	44.4	13.8	790.9	11.2	14.2	4.019.8	55.6
Variación (%)	109.6	131.1	10.2	-10.7	-9.6	—	65.7	75.9

Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Oficina de Planeación.

GRAFICA 2

NUMERO DE LICENCIAS SOLICITADAS Y NO APROBADAS EN BOGOTA *



FUENTE: CAMACOL, Seccional Cundinamarca y cálculos de FEDESARROLLO.

* Cifras acumuladas en el período enero 1976—mayo 1977.

con el auge en algunas ciudades intermedias de las regiones cafeteras.

En el caso de Bogotá, la actividad se ha visto obstaculizada por problemas de índole administrativo. En efecto, en la gráfica 2 se aprecia una significativa acumulación en el número de solicitudes de licencias no aprobadas como consecuencia de una mayor lentitud en los trámites burocráticos respectivos. Estos problemas pueden agravarse aún más en el futuro cercano si las autoridades distritales son incapaces de dar curso eficiente a la tramitación de un mayor volumen de solicitudes.

Tal como se ilustra en la gráfica 1, el comportamiento del índice es consistente con las variaciones observadas en el índice de ventas de materiales de la construcción del Banco de la Repú-

blica¹⁰. En cambio, los préstamos otorgados por el sistema UPAC acusan una tendencia ascendente desde el mes de diciembre anterior como resultado de aumentos recientes en la captación de ahorro.

Es posible que solamente hasta la segunda mitad del año se inicie un período de mayor actividad ya que las perspectivas de aumento de la demanda son favorables, por los altos índices de crecimiento del ingreso nacional. Es de anotar además, que las posibilidades de captación de ahorro para la construcción podrían ser todavía mejores si el gobierno permitiera una mayor libertad en el mercado de capitales en lo relativo a la fijación de tasas de interés.

¹⁰ Este índice captura ante todo cambios en el comercio interno (deja de registrar buena parte del movimiento de contrabando).

Precios y Empleo

A. Precios

1. Índice de precios al consumidor

Transcurrida la primera mitad del año, los índices de precios al consumidor obrero y empleado muestran un ritmo de aumento especialmente acelerado hasta el mes de abril y comparativamente más lento en los dos últimos meses. Las alzas acumuladas son ostensiblemente superiores a las logradas en períodos similares de años anteriores.

Como se observa en el cuadro 3, las variaciones acumuladas entre enero y junio son de 28.9% para obreros y de 23.6% para empleados. El orden de

magnitud de estas cifras se destaca mejor al tener en cuenta que los totales acumulados en todo el año de 1976 fueron de 25.9% y 25.4%, respectivamente. De otra parte, para los doce meses culminados en junio del presente año se estimaron alzas de 43.5% para obreros y 37.6% para empleados, siendo ellas las más altas tasas de inflación de los últimos veintidos años.

Analizando los índices por sus componentes, se destaca el incremento en los precios de los alimentos (58.1% para obreros y 51.7% para empleados) que resulta muy superior al de los demás rubros de la canasta. Durante el año que terminó en junio, estas últimas no exceden en ningún caso el lí-

CUADRO 3

 VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
 SEGUN CATEGORIAS DE BIENES

Período	Obreros					Empleados				
	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
1977										
Enero	2.3	3.1	1.9	0.4	0.4	2.2	3.3	2.2	0.3	0.2
Febrero	4.0	3.9	3.7	3.6	4.9	3.3	2.9	2.2	3.6	4.8
Marzo	4.1	5.2	1.5	1.2	4.3	3.9	5.2	2.0	1.2	3.7
Abril	7.6	12.0	0.9	2.2	1.0	6.0	10.6	0.8	2.2	1.3
Mayo	4.7	6.9	0.7	2.5	0.6	3.7	5.8	1.3	3.1	0.7
Junio	3.3	4.5	1.1	2.0	0.8	2.6	3.7	1.2	1.7	0.6
Acumulado hasta										
Junio										
1972	6.8	7.2	5.4	7.9	6.6	6.7	6.9	6.9	6.7	6.8
1973	17.1	25.3	6.5	11.8	7.4	13.5	21.6	6.4	10.6	6.6
1974	14.8	18.0	9.5	13.5	10.5	13.4	16.9	9.0	13.0	10.0
1975	13.5	17.6	6.8	6.3	10.4	11.8	15.3	7.2	6.0	10.6
1976	13.1	14.0	10.1	12.7	12.9	12.7	14.5	9.8	12.2	11.4
1977	28.9	41.1	10.2	12.4	12.6	23.6	35.6	10.2	12.6	11.9
Variación anual										
Junio-Junio										
1972	13.8	14.6	14.3	13.6	11.0	13.0	13.7	13.9	12.0	11.7
1973	24.9	35.5	11.3	22.0	10.9	21.3	32.1	12.8	20.1	9.9
1974	22.7	23.9	22.3	26.7	15.8	22.0	25.6	18.8	25.2	15.7
1975	25.4	30.3	15.2	16.1	25.4	23.4	28.5	15.6	15.6	23.2
1976	17.4	16.1	18.8	19.7	19.5	18.4	18.5	18.8	19.8	17.5
1977	43.5	58.1	22.6	22.2	24.7	37.6	51.7	22.8	23.1	24.7

Fuente: DANE.

mite del 25%, a pesar de registrar aumentos en ocasiones comparables a los de 1973 y 1974. Como se sabe, los precios de los alimentos (que representan el 50% de la canasta de los obreros y el 36% de la de los empleados), han registrado alzas muy superiores al de la mayoría de los productos y servicios de la canasta, especialmente a partir de 1971.¹¹

El elevado crecimiento de los precios de los alimentos es consecuencia del desbordamiento de la demanda agregada interna y del mayor contrabando a los países vecinos, así como de la menor producción, tal como se discute en el capítulo de Actividad Económica General.

2. Índice de precios al por mayor

En el período diciembre-mayo se observó un alza acumulada de 15.0% en el índice de precios al por mayor (cuadro 4). Este incremento, comparado con el de períodos similares en años anteriores, es inferior al de 16.8% registrado en 1974, año en el cual la elevación de los precios internacionales influyó decisivamente en una alta tasa de inflación interna. Durante el año comprendido entre mayo de 1976 y mayo de 1977, el aumento es de 33.2%, que tampoco llega a ser igual al registrado en 1974.

De los distintos rubros que componen este índice, el de los bienes de consumo tiene el mayor incremento (54.2%) muy superior al de años anteriores (cuadro 4). En cambio, las materias primas y los bienes de capital

¹¹ Una explicación más detallada se encuentra en *Coyuntura Económica*, mayo de 1977, Vol. VII, No. 1, pp. 52-3.

CUADRO 4

VARIACION PORCENTUAL EN EL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR DEL COMERCIO EN GENERAL

	Según uso o destino				Según origen y destino del artículo				Según actividad económica		
	Total	Bienes de consumo	materias primas	Bienes de capital	Producidos y consumidos internamente	Importaciones	Exportaciones	Exportaciones sin café	Agricultura silvicultura caza y pesca	Industria manufacturera	Minería
1977											
Enero	0.9	2.9	-0.8	1.5	0.8	1.5	13.1	4.4	3.2	3.4	1.9
Febrero	2.7	4.0	2.0	1.1	3.3	0.9	9.4	5.5	4.0	2.6	0.6
Marzo	2.2	3.8	1.3	0.5	2.8	-0.05	23.5	18.2	3.4	1.9	0.4
Abril	5.7	11.6	1.6	1.7	7.3	0.9	2.5	2.0	9.2	4.9	1.4
Mayo	2.8	4.0	1.8	2.2	3.2	2.3	-7.9	-5.4	5.7	1.1	0.4
Diciembre-Mayo											
1972	7.8	8.0	6.9	9.7	8.5	10.9	8.6	9.6	3.4	7.1	5.3
1973	14.1	16.2	14.4	5.6	13.8	9.6	18.2	17.6	19.3	10.7	6.5
1974	16.8	11.6	20.0	19.8	16.4	14.7	26.6	32.5	23.2	18.4	44.6
1975	8.0	16.6	1.7	8.3	10.4	7.0	-6.0	1.6	15.1	5.2	6.9
1976	9.9	7.5	11.9	9.2	12.4	6.3	39.7	12.4	9.8	10.3	7.1
1977	15.0	29.2	6.0	7.2	18.5	5.7	44.1	25.7	20.2	14.8	4.7
Mayo-Mayo											
1972	16.4	19.4	14.3	14.4	17.4	13.0	17.7	18.1	16.8	13.7	11.1
1973	28.1	27.2	32.7	13.8	28.3	23.2	39.5	31.7	36.4	21.4	15.7
1974	36.0	23.2	45.3	41.8	31.0	44.2	57.7	107.9	34.5	41.0	77.1
1975	26.0	37.6	16.6	30.8	29.7	28.7	1.3	3.2	35.9	21.3	22.0
1976	21.7	14.8	28.3	18.6	23.4	19.4	79.8	29.9	19.7	22.7	15.3
1977	33.2	54.2	21.1	18.1	43.0	13.5	89.3	52.5	50.9	29.0	15.2

Fuente: DANE.

muestran aumentos inferiores a los de aquellos años. Dada la naturaleza del primero de estos tres componentes, es de esperar que tenga un comportamiento parecido al del índice de precios al consumidor.

Se observa además que los precios de los bienes producidos y consumidos internamente y las exportaciones (totales o sin café), también registran alzas sin precedentes (cuadro 4). En el renglón de importaciones, por su parte, se registra un incremento apenas comparable con el de 1972, e inferior al de todos los demás años, en tanto que el de los precios de los productos provenientes del sector agrícola y afines es de 50.9%. Se llega así a la con-

clusión de que los factores que inciden en el crecimiento de la tasa de inflación son fundamentalmente de carácter doméstico (exceso de dinero y escasez de alimentos), a diferencia de lo ocurrido en 1973 y 1974.

3. Perspectivas para el segundo semestre

Teniendo en cuenta que estacionalmente el crecimiento relativo de los precios es más bajo en el segundo semestre que en el primero, y que la recolección de las cosechas de alimentos normalmente se cumple desde el mes de julio, es de esperar que la tasa de inflación descienda en lo que resta del pre-

CUADRO 5
TASAS DE PARTICIPACION, DESEMPLEO Y SUBEMPLEO ABIERTOS EN LAS CUATRO CIUDADES MAYORES, 1977

Ciudad	Tasa	Dic./76 (1)	Febrero (2)	1977 Marzo (3)	Mayo (4)
Bogotá	Participación (refinada)	50.9	—	50.5	—
	Participación (cruda)	37.2	—	36.8	—
	Desempleo	8.1	11.3	8.9	11.69
	Subempleo	14.2	—	14.0	—
Medellín	Participación (refinada)	47.8	—	45.7	—
	Participación (cruda)	35.9	—	34.9	—
	Desempleo	12.9	11.27	12.7	13.04
	Subempleo	14.9	—	13.3	—
Cali	Participación (refinada)	51.1	—	52.8	—
	Participación (cruda)	36.9	—	37.5	—
	Desempleo	8.7	14.82	11.5	10.90
	Subempleo	15.3	—	12.6	—
Barranquilla	Participación (refinada)	35.7	—	44.4	—
	Participación (cruda)	35.7	—	32.0	—
	Desempleo	9.1	10.19	10.6	10.92
	Subempleo	15.4	—	14.3	—
Total	Participación (refinada)	50.2	—	49.2	—
	Participación (cruda)	36.7	—	36.0	—
	Desempleo	9.2	11.69	10.2	11.69

Fuente: Columnas (1) y (3) DANE, Boletín Mensual de Estadística, y avances de la encuesta nacional de hogares; columnas (2) y (4) ANIF, avance de la sexta encuesta de empleo y desempleo.

Definiciones: P.I = Población total; P.E.A. = Población económicamente activa; P.E. = Población en edad de trabajar; D = Desocupados abiertos; S = Subempleados abiertos; Participación refinada = $\frac{PEA}{PE} 100$; Participación cruda = $\frac{PEA}{PE} 100$; Desempleo = $\frac{D}{PE} 100$; Subempleo = $\frac{S}{PEA} 100$.

sente año. Desde luego, la intensidad de dicha disminución tiene igualmente que ver con la efectividad de la política del gobierno para ajustar la oferta interna de bienes consumo a la demanda agregada. De todas maneras, de mantenerse la tendencia observada durante el primer semestre, se alcanzaría una inflación superior al 40%.

B. Empleo y desempleo urbanos

Las cifras presentadas en el cuadro 5 permiten apreciar que el desempleo abierto en el conjunto de las cuatro principales ciudades del país, aumentó de 9.2% a 10.2% en el trimestre comprendido entre diciembre de 1976 y marzo de 1977. Examinando el comportamiento por ciudades, se observa cómo en Bogotá, Cali y Barranquilla el aumento en la desocupación abierta estuvo acompañada de una disminución en las tasas de subempleo abierto, entanto que en Medellín se presentó una disminución en el subempleo y en la desocupación abierta. De otra parte, la información disponible señala que hasta mayo, en las mismas cuatro ciudades, el desempleo fue 11.69%, tasa muy similar a la registrada en febrero,

con aumentos en Medellín, Barranquilla y Bogotá, y disminución en Cali¹².

Las tasas de participación, en sus dos formas de medición, son menores en marzo de este año que en diciembre del año pasado, para el grupo de las cuatro ciudades. La inestabilidad en el comportamiento de dichas tasas obedece a la gran movilidad de la fuerza laboral urbana en el país; por esta razón es preciso explicar de una manera aproximada la relación existente entre el movimiento de trabajadores que ingresan o se retiran del mercado laboral, con la expansión o reducción en las oportunidades de empleo.

El cuadro 6 registra los efectos del aumento de la población sobre el desempleo, y descrimina los componentes del cambio en el número absoluto de desempleados entre diciembre de 1976 y marzo de 1977. En conjunto, puede apreciarse que el factor deter-

¹² Debe tenerse en cuenta que la compración directa de las mediciones del DANE con las de ANIF-COLDATOS puede conducir a análisis imprecisos, ya que los respectivos períodos de medición no coinciden y además, no hay consistencia en la selección de la muestra.

CUADRO 6
COMPONENTES DEL CAMBIO EN EL NUMERO DE
PERSONAS DESEMPLEADAS POR CIUDAD

Diciembre/76—Marzo/77

	Bogotá	Medellín	Cali	Barranquilla	Total
Desempleados dic./76	102.651	56.086	33.235	23.603	215.575
Desempleados mar./77	112.967	53.497	45.574	24.886	236.924
Diferencia	10.316	-2.589	12.339	1.283	21.349
Diferencia explicada por:					
1. Crecimiento vegetativo	1.473	550	376	189	2.588
2. Oferta	-770	-2.347	1.088	594	-1.435
3. Demanda	9.690	-828	10.525	402	19.789
4. Interacción	-77	36	350	98	407
5. Total	10.316	-2.589	12.339	1.283	21.349

Fuente: Cuadro 5 y cálculos de FEDESARROLLO.

minante en el aumento de desempleo fue la demanda (contrariamente a lo ocurrido en septiembre y diciembre de 1976), mientras la oferta disminuye como consecuencia de la salida de trabajadores del mercado laboral. El efecto conjugado de la oferta y la demanda sobre el volumen de empleo provocó un aumento cuantitativamente no muy importante en el número de desempleados. Es posible que durante el período en cuestión, la escasez de oportunidades, medida por el bajo número de plazas de trabajo disponibles, hubiera desalentado a un cierto número de trabajadores, causando su retiro del mercado del trabajo.

La influencia del factor demanda sobre el aumento del desempleo en términos absolutos es notable en Cali y Bogotá y menos fuerte en Barranquilla, en tanto que en Medellín este mismo factor permitió la absorción de algunos trabajadores a la fuerza laboral activa. De otro lado, el tamaño relativo del mercado laboral (oferta) se vió reducido especialmente en Medellín y Bogotá, mientras en las otras dos ciudades hubo un número adicional de trabajadores en busca de oportunidades de empleo. Así entonces, el desempleo durante el período en cuestión afectó preferentemente a las ciudades de Cali y Bogotá, en contraste con lo ocurrido en el último trimestre del año anterior.

Moneda y Crédito

A. Introducción

La economía colombiana se ha visto abocada a una creciente inflación desde 1972. A partir de 1975 el principal factor responsable de la inflación ha sido la ejecución de una política monetaria orientada a acumular reservas internacionales en el Banco de la República. Las cifras más recientes indican que aún no se ha llegado al tope del ciclo inflacionario, ya que los medios de pago crecen a una tasa, estacionalmente ajustada, superior a la del año pasado. Por su parte, la inflación supera el 40%, cifra mayor que cualquiera de las registradas en los veintidós años durante los cuales se han llevado estadísticas de precios.

El alza en la tendencia de los precios sigue acompañada por un aumento en la velocidad, al cambiar la gente la composición de su cartera hacia ac-

tivos que ofrezcan alguna protección contra la inflación. Dentro de éstos se encuentran los cuasidineros, cuyo crecimiento ha sido uno de los factores limitantes a la eficacia de la política restrictiva en materia de encajes sobre depósitos en cuenta corriente. El alza en los encajes en 1976 logró reducir el multiplicador en aquel año, y contribuyó a un lento crecimiento de las colocaciones. En el presente año, la eficacia del encaje marginal se ha visto limitada por el crecimiento de las colocaciones susceptibles de ser computadas como encaje y, el nivel de crédito ha registrado un aumento superior al de los medios de pago.

La política cambiaria continúa manteniendo el precio nominal de la divisa prácticamente constante. Además, ha llevado a un conjunto de medidas orientadas a atacar los síntomas del problema cambiario mas que sus

verdaderos orígenes. Contraria a esta tendencia, la resolución 25 permite la colocación de certificados de cambio en el sector privado: un adecuado manejo de la tasa oficial y de las colocaciones directas de certificados en el sector privado podría contribuir a un manejo menos estéril de la balanza cambiaria.

El crecimiento monetario durante los próximos meses se enfrenta al problema de la financiación de la cosecha cafetera, circunstancia que ha limitado el impacto contraccionista de las colocaciones de títulos canjeables, acordadas entre el gobierno nacional y el gremio cafetero. La redención de títulos canjeables para adquirir la cosecha corresponde a una monetización anticipada de las reservas provenientes de las ventas del grano, y su efecto sobre la base será aumentado en la medida en la cual se oponga al cumplimiento de metas contempladas en los acuerdos mencionados.

De presentarse un crecimiento monetario similar al del segundo semestre del año pasado, con una situación normal de abastecimientos de alimentos, el alza en el índice al consumidor empleado puede ascender 12%, con lo

cual la inflación para el año completo sería de 38%. Pero si los programas de abastecimiento son inadecuados, o si el manejo del agudo problema cambiario conduce a unas tasas aún mayores de crecimiento en la liquidez, la inflación continuará aumentando durante el segundo semestre y el año próximo.

B. Comportamiento monetario y crediticio reciente.

Un examen de las cifras monetarias indica que el alza en la tendencia de la liquidez, iniciada en 1972, continúa su curso. En el cuadro 7 se presentan los principales agregados de dinero y crédito. En tanto que el crecimiento de los medios de pago durante el primer trimestre fue levemente inferior al registrado en los trimestres correspondientes de los años anteriores, la cifra correspondiente al segundo trimestre es significativamente más elevada. Dicho resultado obedece, como se analiza más adelante, a la adquisición por parte del Emisor de títulos canjeables, con el objeto de financiar la compra de café por parte de la Federación Nacional Cafetera de la cosecha correspondiente al primer semes-

CUADRO 7
COMPORTAMIENTO DE LA CANTIDAD DE DINERO Y DEL CREDITO
(millones de pesos)

Año	Fin del Trimestre	M ₁					M ₂					Colocaciones bancarias		
		Especies monetarias	Depósitos en cuentas corrientes	Total	Variación trimestral (%)	Variación anual acumulada (%)	Quasi-dineros	Total	Variación trimestral (%)	Variación anual (%)	M ₁ M ₂	Nivel	Variación trimestral (%)	Variación anual acumulada (%)
1974	I	8.751	30.660	39.411	2.2	29.4	18.648	58.663	7.1	55.3	0.67	32.903	6.2	
	II	9.206	30.810	40.015	1.5	22.5	17.384	57.399	4.9	38.2	0.70	34.342	4.4	
	III	8.993	31.760	40.753	1.8	20.4	19.614	60.641	5.6	35.0	0.68	38.007	10.7	
	IV	16.094	30.019	46.113	13.2	19.6	20.592	66.705	10.0	29.8	0.69	41.381	8.9	
1975	I	10.631	36.591	47.223	2.4	19.8	25.480	72.703	9.0	23.9	0.64	44.307	7.1	34.7
	II	11.366	36.924	48.291	2.3	20.7	27.797	76.088	4.7	32.6	0.63	46.018	3.9	34.0
	III	11.003	40.442	51.445	6.5	25.4	31.528	82.973	9.0	36.8	0.62	50.989	10.8	37.5
	IV	20.816	38.099	58.919	14.5	27.8	31.227	90.146	8.6	35.1	0.65	52.760	3.5	24.2
1976	I	13.562	47.059	60.620	2.9	28.4	39.903	97.523	8.2	34.1	0.62	54.654	3.6	23.4
	II	15.200	47.545	62.745	3.5	29.9	38.644	101.389	12.5	33.3	0.61	55.614	1.8	20.8
	III	14.119	51.159	65.278	4.0	26.9	45.525	110.803	9.3	33.5	0.59	61.333	10.3	20.3
	IV*	28.505	51.025	79.530	21.8	35.0	45.834	125.364	13.1	39.8	0.63	66.920	9.1	26.8
1977	I*	18.958	62.202*	81.160*	2.0	33.9	56.064	137.224	9.5	40.7	0.59	72.557	8.4	32.8
	II*	21.338	69.192	90.530	11.5	44.3	59.170	149.700	9.1	47.6	0.60	80.247	11.6	44.3

Fuente: Banco de la República, Asociación Bancaria de Colombia y cálculos de FEDESARROLLO.

* Cifras Provisionales

1 Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.

2 M₂ está compuesta por M₁ y los quasidineros.

CUADRO 8
USOS DE LA BASE MONETARIA
 (millones de pesos)

Fin de	Marzo 1976	Junio 1976	Septiembre 1976	Diciembre 1976*	Marzo 1977*	Junio 1977*
1. Billetes del Banco de la República en circulación	15.064	16.809	15.719	29.507	19.390	
2. Otras especies monetarias en circulación	507	534	569	593	557	
3. Depósitos del público en el Banco de la República en moneda nacional o extranjera	20.735	23.868	23.830	23.915	36.182	
4. Certificados de cambio y títulos de reserva	327	263	323	274	487	
5. Total	36.633	41.474	40.441	54.289	56.616	61.145
6. Variación trimestral (%)	-4.0	13.2	-2.5	34.2	4.3	

Fuente: Banco de la República, Asociación Bancaria de Colombia y cálculos de FEDESARROLLO.

* Cifras provisionales.

tre del año. El mayor desbordamiento de la liquidez coloca el crecimiento anual de la cantidad de dinero en cerca de 40%. Como se señaló en la pasada entrega de esta revista, cifras de este orden no tienen precedente en la historia monetaria del último cuarto de siglo.

El crecimiento de los cuasidineros es aún más acentuado que el observado en el circulante y los depósitos en cuenta corriente. Ello es una característica usual de los períodos de aceleración en la inflación, cómo el experimentado por Colombia en los últimos seis años, cuando los particulares tienden a incrementar la fracción de su cartera concentrada en activos que pagan un rendimiento, al darse un incremento concomitante en las tasas de interés nominales. En la gráfica 3 se presenta la relación directa entre la velocidad de circulación del dinero y un indicador del nivel general de las tasas de interés, ilustrando la menor preferencia de la gente hacia los medios de

pago que resulta del mayor costo representado por tasas de interés más elevadas.

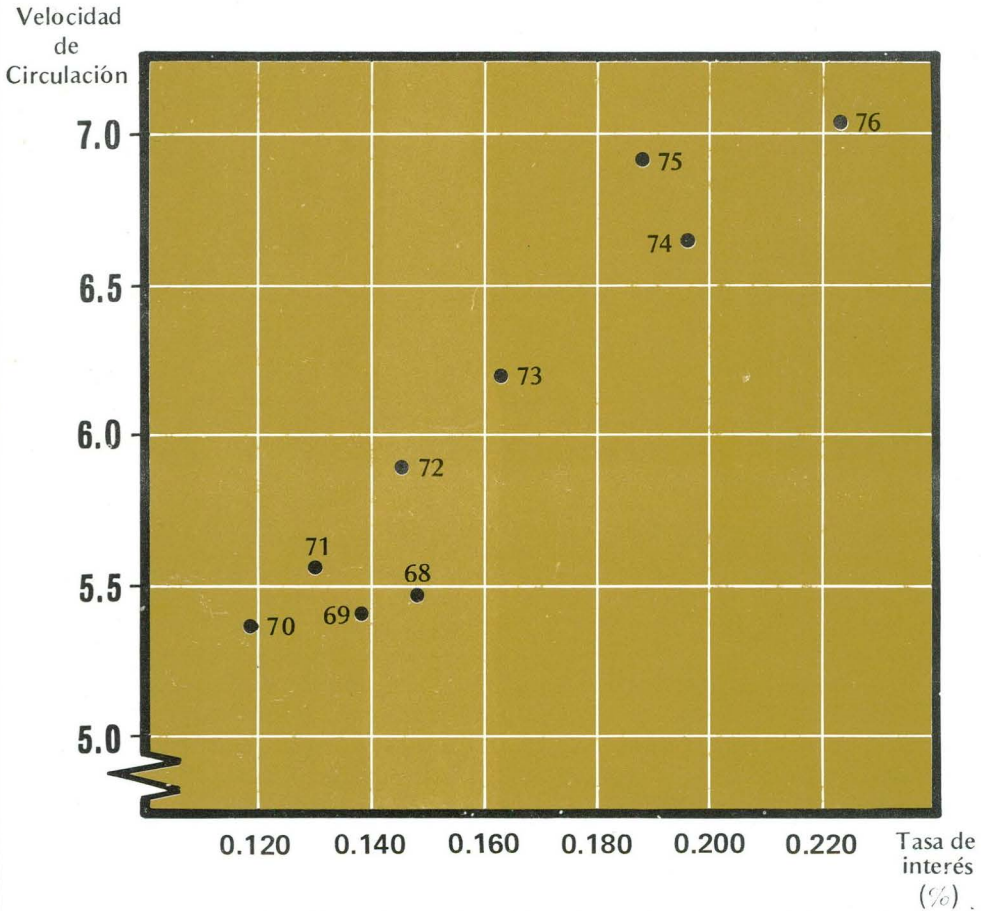
Las colocaciones bancarias presentaron durante el año pasado un crecimiento inferior al de los medios de pago. Sin embargo, durante el primer semestre del año en curso, aumentaron a un ritmo superior de la cantidad de dinero. En forma aproximada, este indicador del crédito institucional depende de la relación entre las reservas de los bancos y sus exigibilidades, la cual es en buena parte determinada por las medidas sobre encaje. Como se analiza más adelante, la elevación de los encajes durante 1976, condujo al menor crecimiento señalado de las colocaciones, mientras las medidas restrictivas del año en curso no muestran todavía un impacto visible.

C. Usos y fuentes de la base monetaria

En el cuadro 8 se presentan los diferentes usos de la base monetaria. Las

GRAFICA 3

VELOCIDAD DE CIRCULACION DEL DINERO Y TASAS DE INTERES NOMINAL, 1968-1976



Nota: Elaborado en base a las cifras de medios de pago de la Revista del Banco de la República, de Ingreso Nacional a las Cuentas Nacionales calculadas por el Banco de la República (la cifra para 1976 corresponde a un estimativo del Departamento Nacional de Planeación), y de tasas de interés a seis meses convertidas a un año del Certificado de Abono Tributario cotizadas en la Bolsa de Bogotá. Las cifras de medios de pago y tasa de interés son promedios anuales centrados en Junio.

CUADRO 9
FUENTES DE LA BASE MONETARIA
 (millones de pesos)

Fin de	Marzo 1976	Junio 1976	Septiembre 1976	Diciembre 1976	Marzo 1977
1. Crédito neto al gobierno	9.507	7.052	6.015	4.460	4.569
a. Tesorería	(10.182)	(7.421)	(6.547)	(7.648)	(7.521)
b. Resto del gobierno	(-705)	(-356)	(-551)	(-3.212)	(-2.842)
c. Otras instituciones oficiales	(30)	(-13)	(19)	(24)	(-110)
2. Crédito neto al público	10.883	12.494	10.703	13.068	4.838
a. Bancos comerciales	(7.132)	(7.281)	(6.326)	(7.462)	(9.764)
b. Sector privado	(-3.376)	(-3.650)	(-3.997)	(-4.762)	(-11.339)
c. Entidades de fomento	(7.127)	(8.863)	(8.374)	(10.368)	(6.413)
3. Reservas internacionales	14.235	19.831	21.065	35.149	45.195
4. Tenencias interbancarias	243	243	243	243	243
5. Activos de clasificados	1.258	1.321	1.846	776	1.215
6. Otras especies monetarias	507	534	569	593	557
7. Total	36.633	41.475	40.441	54.289	56.617

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

cifras de marzo señalan la baja usual en el circulante con respecto a diciembre, resultado de la elevada demanda estacional de este último mes. De otra parte, los depósitos en el Banco de la República presentan un elevado crecimiento. La base total registra un aumento de 4.3% durante los primeros tres meses del año. Además, las cifras disponibles permiten estimar en forma

preliminar, un cambio de 8.0% durante el segundo trimestre.

En anteriores entregas de esta revista se ha señalado la acumulación de reservas internacionales en el Banco Emisor como la fuente inmediata principal de crecimiento en el dinero primario desde finales de 1975. Los cuadros 9 y 10 muestran el comporta-

CUADRO 10
COMPOSICION DEL CAMBIO EN LAS FUENTES DE LA BASE MONETARIA
 (millones de pesos)

	Dic-Mar 1975/1976	Mar-Jun 1976	Jun-Sep 1976	Sep-Dic 1976	Dic-Mar 1976/1977	Mar-Mar 1976/1977
1. Crédito neto al gobierno	208	-2.455	-1.037	-1.555	109	-4.938
2. Crédito neto al público	-4.236	1.611	-1.791	2.365	-8.230	-6.045
3. Reservas internacionales	2.092	5.596	1.234	14.084	10.046	30.960
4. Activos no clasificados	381	63	595	-1.070	439	-43
5. Otras especies monetarias	21	27	35	24	-36	50
6. Total	-1.540	4.836	-1.039	13.848	2.328	19.984

Fuente: Cuadro 9.

miento reciente de las fuentes de la base monetaria. Se aprecia cómo durante el primer trimestre del año las reservas continuaron creciendo; sin embargo, su efecto monetario fue dilatado por medio de la colocación de títulos canjeables en la Federación Nacional de Cafeteros, en desarrollo de acuerdos de este gremio con el gobierno nacional.

La información reciente sugiere el corto término de dicha congelación de recursos, pues la expansión de la base ocurrida al final del segundo trimestre fue resultado precisamente de la redención de títulos canjeables con el objeto de financiar la compra de la cosecha cafetera del segundo trimestre. A final de junio habían colocados en el mercado US\$ 34 millones en dichos títulos, cifra de poco significado frente a los US\$ 1.250 millones que se anticipa ingresarán por balanza cambiaria.

Se observa, de otra parte, que el endeudamiento de los bancos comerciales aumentó en más de \$2.500 millones durante el primer trimestre. Ello obedeció principalmente al redescuento de créditos otorgados por el sistema bancario para la importación

de alimentos en desarrollo de las resoluciones 58 y 59 de 1976, y a la utilización del cupo para la financiación transitoria de la mayor suscripción de bonos de fomento agropecuario. Para el segundo trimestre, las cifras globales indican una disminución en el endeudamiento de los bancos de aproximadamente \$1.500 millones, cuyas fuentes aún no es posible establecer.

De otra parte, los primeros tres meses del año registran un menor endeudamiento neto de los Fondos Financiero Agropecuario, de Desarrollo Eléctrico, y de Ahorro y Vivienda, así como cerca de \$1.600 millones de contracción a través de los depósitos para la nacionalización de mercancías. Durante abril y mayo, la contracción originada en estos depósitos asciende a \$800 millones, en tanto que las entidades de fomento registran operaciones expansionistas cercanas a los \$1.200 millones.

El crédito del emisor al sector público tuvo un leve impacto expansionista durante el primer trimestre. Se recordará cómo durante 1976, las operaciones del sector lograron contraer —cerca de 5.000 millones de pesos.

CUADRO 11

MULTIPLICADOR DE LOS MEDIOS DE PAGO Y DE LA OFERTA MONETARIA AMPLIADA

Fin de	Marzo 1976	Junio 1976	Septiembre 1976	Diciembre 1976	Marzo 1977	Junio 1977*
r	0.489	0.552	0.515	0.505	0.605	0.57
c	0.288	0.320	0.276	0.559	0.305	0.31
t	0.848	0.813	0.890	0.898	0.901	0.86
n	1.657	1.514	1.614	1.465	1.434	1.48
m	2.662	2.445	2.740	2.309	2.424	2.45

Fuente: Cuadros 7 y 8 y cálculos de FEDESARROLLO.

* Cifras Provisionales.

r Relación de reservas a depósitos en cuenta corriente.

c Relación de efectivo a depósitos en cuenta corriente.

t Relación de cuasidineros a depósitos en cuenta corriente.

n Multiplicador de los medios de pago.

m Multiplicador de la oferta monetaria ampliada.

Como se señaló oportunamente, ello se llevó a cabo reduciendo el gasto público en el renglón de inversiones, toda vez que los ingresos tributarios no presentaron crecimiento destacado. Durante el primer trimestre el endeudamiento del sector público aumentó levemente; la evidencia preliminar sugiere por su parte, un impacto contraccionista significativo durante el segundo trimestre.

En el cuadro 11 se incluye el comportamiento de los multiplicadores de los medios de pago y de la oferta monetaria empleada. Si se comparan las cifras provisionales de junio con las del mismo mes de 1976 se observan cambios poco significativos. El multiplicador de los medios de pago no presenta una disminución sustancial; el factor inmediato que explica la evolución de este parámetro es la relación de reservas a depósitos, cuyo valor puede ser afectado por disposiciones en materia de encajes. A pesar de las medidas adoptadas durante el período, a saber, el encaje marginal de 100% en febrero y los encajes sobre exigibilidades en moneda extranjera, dicha relación apenas aumentó en dos puntos. De otra parte, el multiplicador de la oferta monetaria ampliada no presenta ningún cambio. Ello obedece a la mejor preferencia del público por los cuasidineros, ya comentada al comienzo del presente capítulo, que coadyuva además a la expansión secundaria a través de los menores encajes a los cuales están sujetos los depósitos de ahorro y los certificados de depósito a término.

D. Manejo monetario

Se ha visto cómo un cambio inesperado en las condiciones del sector externo condujo a una aceleración en el crecimiento de los medios de pago. Corresponde examinar las realizaciones y efectos de la política monetaria a la luz de sus diversas opciones. Los instrumentos de texto más destacados para manejo de la oferta monetaria

son los encajes, las operaciones de mercado abierto, y las tasas de interés a los cuales presta el Banco Emisor. Sin embargo, otros aspectos de la política económica inciden sobre la trayectoria de la base y de la cantidad de dinero: el manejo del déficit fiscal y de la tasa de cambio. A continuación se analiza la política en materia de encajes, tasa de cambio y operaciones de mercado abierto¹³.

1. Política de encajes

El encaje sobre exigibilidades a la vista y antes de treinta días ha sido probablemente el instrumento más utilizado para fines de control monetario¹⁴. De hecho, a partir de 1967 se presenta un aumento continuo en la relación de reservas a depósitos. En tanto que al terminar el año de 1966 se registraba una relación de 0.18, diez años más tarde esta ascendió a 0.51. En la actualidad existe un encaje de 0.18 para depósitos inferiores a \$100 millones, de 0.435 sobre montos superiores a esta cifra, y de 1.00 sobre el nivel de depósitos registrado al cierre de operaciones de los bancos en enero 31 del presente año.

La elevación de los encajes ordinarios (res. 7 de 1976) ha compensado sin duda una fracción del efecto de la creciente base monetaria sobre la cantidad de dinero. El multiplicador disminuyó en 10% entre junio de 1975 y junio de 1976, cifra significativa si se compara con el crecimiento de la base de 43% registrada durante el mismo período. Cabe destacar, sin embargo, que el encaje tiene un tope máximo de 1.00 a partir del cual no se puede utilizar como instrumento de contracción. Además, su impacto negativo sobre el crédito bancario, cuan-

¹³ En el capítulo de Finanzas Públicas se comenta lo relacionado con la política de gasto público.

¹⁴ Véase Jorge García García, *A History of Economic Policies in Colombia, 1953-1970*, Tesis doctoral inédita, diciembre 1976.

do éste no se compensa con otras fuentes de crédito como en el caso actual, hace del encaje un instrumento con efectos secundarios que merecen ponderarse.

La característica que permite una política restrictiva en materia de encajes sobre depósitos a la vista es el diferencial relativamente alto entre el interés que cobran los establecimientos bancarios y el que pagan a los tenedores de dichos depósitos. Este diferencial, especialmente elevado durante épocas inflacionarias, determina en conjunto con la estructura de encajes, el rendimiento para los bancos de los depósitos a la vista. Con inflación y tasas de interés elevadas, los bancos pueden obtener el mismo nivel de utilidades con un mayor nivel de encaje¹⁵. De otra parte, debe destacarse que actualmente se exige a los bancos invertir una fracción de sus exigibilidades a la vista y antes de treinta días en bonos agrarios (Ley 90/48) y en bonos nacionales de deuda interna (Ley 21/63), y una fracción de sus colocaciones en títulos de fomento agropecuario. Las tasas de interés sobre los activos mencionados son 4% y 6% respectivamente, sustantivamente inferiores al nivel vigente de tasas de interés de mercado, lo que limita el efecto de la inflación sobre utilidades derivadas de las exigibilidades bancarias que no reconocen interés a sus tenedores.

Al elevarse los encajes se reduce la participación del sistema bancario en la creación de crédito, en particular de aquel que contempla un costo subsidiado. Como se observa en el cuadro 7, las colocaciones bancarias crecieron a una tasa bastante menor a la de los medios de pago durante 1976. Sin embargo, durante 1977 este efecto no se

ha presentado. El crecimiento de las colocaciones es superior al de la cantidad de dinero, probablemente porque las medidas sobre encaje no han tenido mayor efecto. Ello puede obedecer a dos factores. En primer término, la resolución 2 del presente año, que reinstauró el encaje marginal, permitió incluir dentro de su cómputo el incremento en los recursos propios aportados a los fondos financieros, limitando así la contracción del crédito. De otra parte, la mayor preferencia del público hacia los cuasidineros ha permitido una mayor expansión secundaria, toda vez que los encajes aplicables a dichas exigibilidades son relativamente bajos.

La resolución 42 de 1977 dispone un aumento adicional de tres puntos a partir de julio y a razón de un punto mensual sobre los depósitos superiores a los \$100 millones. Se anticipa una contracción de \$1.884 millones por este concepto¹⁶. Seguramente la restricción en las colocaciones bancarias será significativa, ya que la disposición no contempla un régimen especial para ningún tipo de operación crediticia, y compensará el aumento de las colocaciones originado en los recursos aportados por los bancos y a los fondos financieros y en las exigibilidades no sujetas al encaje marginal de 100%. Como no se anticipa una disminución importante en el ritmo de inflación, el valor real del crédito institucional posiblemente disminuirá.

2. Manejo cambiario

El régimen cambiario contemplado en el Decreto Ley 444 de 1967 le asigna al Banco de la República la facultad de intervenir en el mercado cambiario. El manejo de la tasa de cambio desde comienzos de la bonanza cafetera ha conducido a que su aumento sea más lento que el de la inflación. Dos observaciones son im-

¹⁵ Al aumentar la inflación y las tasas de interés se reduce la demanda por depósitos a la vista, pero su elasticidad-interés es inferior a la unidad, de modo que la utilidad para el sistema bancario derivado de los depósitos a la vista aumenta con la inflación.

¹⁶ Véase, Banca y Finanzas, No. 156, Asociación Bancaria de Colombia.

portantes sobre este aspecto de la política económica. En primer lugar, en un mundo dinámico, las exportaciones e importaciones dependen no sólo de sus precios relativos sino también de las expectativas creadas en torno a aquellas variables. El relativo estancamiento del precio de la divisa, frente a la acentuada inflación, reduce el precio relativo de los bienes comerciales, creando además expectativas de bajas adicionales en el futuro. Lo primero tiende a reducir la balanza cambiaria, pero lo segundo apunta a estimularla, al adelantar el momento óptimo de exportar y retardar el momento óptimo de importar.

En segundo término, la tasa de cambio fija introduce una fuerte discrepancia entre las tasas de interés interna y externa, que también contribuye a incrementar los ingresos de la balanza cambiaria. Con tasas de interés interna cercana al 30%, y tasas externas del 10%, el estímulo a endeudarse en el exterior es obvio. Las autoridades monetarias han buscado controlar esta fuente de ingreso de divisas atacando más sus síntomas que sus causas. En marzo de 1976, por resolución 14, suspendieron el registro de préstamos externos a particulares; primero redujeron el plazo (res. 13, 27 y 37 de 1976) y luego suspendieron los reintegros anticipados por ventas de café en el exterior (res. 44 de 1976) y de los demás productos (res. 86 de 1974, y 15, 34, 42 y 74 de 1976); redujeron el plazo de giros al exterior por concepto de mercancías importadas (res. 17, 52, 64 de 1976, y 43 de 1977) contemplado en la resolución 14 de 1974; autorizaron giros para reembolsos anticipados de préstamos (res. 14 de 1976); señalaron y aumentaron encajes sobre exigibilidades en moneda extranjera de los establecimientos bancarios y corporaciones financieras (res. 66 de 1976 y 3 de 1977); y estimularon las operaciones bancarias de crédito por posición propia (res. 6 de 1977).

En complemento a las medidas anteriores, el manejo cambiario introdujo los depósitos previos de importación (res. 53 y 85 de 1976 y 43 de 1977), y recientemente (res. 25, 32, 33 y 46) permitió la tenencia de certificados de cambio a particulares, creando un mercado privado donde se negocia dicho activo. Ello resulta en un sistema de dos tasas de cambio, la oficial y la cotizada en el mercado privado (principalmente en la Bolsa de Bogotá). Los ingresos por exportaciones diferentes de café, algodón, flores, ganado en pie, carne vacuna, metales preciosos y piedras preciosas se liquidan en el mercado oficial, junto con un máximo de 95% del valor de las importaciones, mientras las exportaciones de los productos señalados y el resto del valor de las importaciones se liquidan en el mercado privado. Con estas medidas se busca colocar un volumen importante de reservas en poder de los particulares a través de los certificados de cambio que obtienen los exportadores de aquellos productos.

La posibilidad de colocar certificados de cambio en el sector privado abre el camino a un régimen de libertad cambiaria parcial que ofrece mejores perspectivas en materia de manejo monetario. La extensión lógica del sistema consiste en asignar todas las operaciones de comercio exterior al mercado privado de certificados y utilizar la tasa oficial de cambio sólo para la redención de los certificados cuando su término de liquidación expire. Con ello las autoridades monetarias adquieren un mayor control sobre los efectos monetarios de las reservas internacionales, al colocar certificados de cambio en el sector privado, bien sea a través de los exportadores o de intermediarios financieros directos, y al permitir un mayor papel a la tasa de cambio en la consolidación de la oferta y la demanda por divisas. Dentro de este sistema, el manejo de la tasa oficial puede seguir un patrón más acorde

con la inflación, para evitar diferenciales exagerados entre las tasas de interés externa e interna, y que le permita ajustarse a las cambiantes condiciones de oferta y demanda del sector externo. El descuento de la cotización de los certificados con respecto a la tasa oficial operaría entonces como un estabilizador automático de los flujos de divisas, regulando la oferta de exportaciones y la demanda por importaciones, y utilizando el mercado de capitales para absorber discrepancias temporales entre aquellas fuerzas, sin asignarle toda la carga del ajuste a la cotización del certificado.

3. Operaciones de mercado abierto

Las colocaciones de títulos del Banco de la República podrían designarse mejor "operaciones de mercado cerrado", dado que ellas resultan más de acuerdos entre el gobierno y diversos gremios, que de la intervención en el mercado de capitales propiamente dicho. En buena parte, ello obedece a los bajos rendimientos de activos, tales como los títulos de participación y los títulos canjeables por certificados de cambio. Entre diciembre y mayo se congelaron algo más de \$3.000 millones en dichos activos, pero como se señaló anteriormente, a finales de julio buena parte de los títulos canjeables se redimieron para financiar la adquisición de la cosecha cafetera.

El desarrollo de las operaciones de mercado requiere la utilización de títulos con un rendimiento más ajustado a los vigentes en el mercado de capitales. La corta experiencia de los certificados de cambio demuestra que sí es posible colocar fondos cuando su rendimiento, hoy cercano al 5% trimestral neto de impuestos, tiene algo que ver con el verdadero costo del dinero. Desafortunadamente, este rendimiento se está financiando con una revaluación respecto de la tasa oficial fija, de dudosa utilidad cuando la inflación es cercana al 40%

anual, con sus efectos sobre las exportaciones incluidas en el mercado de certificados y sobre la brecha entre las tasas de interés externa e interna.

Para finalizar la sección sobre manejo monetario corresponde presentar algún indicador del copioso acervo de medidas monetarias adoptadas en los dos años transcurridos de prosperidad cafetera. Hasta la reciente resolución 25, las autoridades monetarias se impusieron la restricción de acumular las reservas que ingresaran al país. Corresponde entonces examinar la eficacia de las medidas adoptadas para controlar la expansión primaria de una parte, y luego su efecto sobre la expansión secundaria. Durante el primer año de bonanza, de junio de 1975 a junio 1976, el ingreso de reservas ascendió a \$14.000 millones. El incremento en la base monetaria fue el 90% de esta cifra. Durante el segundo año, las reservas crecieron en \$31.000 millones y la base monetaria aumentó en un 64% de esta cifra. De otra parte, el multiplicador moderó el efecto de la base sobre los medios de pago en 10% durante el primer año y en 2% durante el segundo. Aparentemente, la restricción de acumular reservas en el Emisor hace difícil el manejo de una política monetaria moderada. Los múltiples e imaginativos instrumentos alternativos son simplemente insuficientes. Es de esperar que la retardada orientación hacia un mercado más amplio y flexible de moneda extranjera se consolide, para obtener resultados menos estériles en materia de control monetario.

E. Proyección de la inflación para el segundo semestre

Durante el primer semestre de 1977, los precios al consumidor empleado presentaron un alza superior al 23%. De una parte, ello obedeció a la desmesurada expansión de la cantidad de dinero de los últimos meses de 1976. Además, es normal que la infla-

ción de los primeros semestres de cada año sea elevada con respecto a las registradas durante los segundos, toda vez que los meses de mayor entrada de las cosechas están ubicados en los últimos seis meses del año. De otra parte, las desafortunadas condiciones meteorológicas del segundo semestre de 1976, no permitieron un normal abastecimiento de alimentos durante el primer semestre de 1977.

Para proyectar la inflación del segundo semestre se deben tener en cuenta los dos aspectos mencionados, a saber: el panorama monetario y las expectativas en materia de producción de alimentos. Las condiciones vigentes en el sector externo permiten proyectar una acumulación de US\$740 millones en reservas internacionales con un impacto potencial de \$27.000 millones sobre la base monetaria¹⁷. De otra parte, como se explica más adelante, será difícil para el gobierno producir un superávit fiscal de una magnitud tal que contribuya a compensar en forma significativa la monetización de dichas reservas.

Corresponde entonces examinar la posible contracción a través de las operaciones compensatorias con el público. Como se señaló atrás, se han utilizado dos modalidades en este frente: las operaciones con el Fondo Nacional del Café y los bancos comerciales en títulos canjeables y certificados de participación, y la colocación de certificados de cambio en el sector privado al amparo de las resoluciones 25 y 32 de Junta Monetaria.

En la edición de mayo de *Coyuntura Económica*, se menciona la proyectada colocación de US \$600 a US \$800 millones del Fondo Nacional del

Café en títulos canjeables. Sin embargo, a fines de junio, la suma ascendía solamente a US \$171 millones debido en parte a la reducción de títulos con destino a la financiación de la compra de la cosecha del primer semestre, operación que corresponde a la monetización anticipada de las divisas que ingresaron al país por concepto de la exportación de café. Algo similar puede ocurrir al final del año cuando se financie la compra de la cosecha del segundo semestre, si la autoridad monetaria no adopta disposiciones encaminadas a ordenar la negociabilidad de los recursos financieros del Fondo Nacional del Café en el sector privado, o si no realiza operaciones directas compensatorias en certificados de cambio o algún otro título susceptible de ser colocado en el mercado de capitales.

Por lo demás, durante el segundo semestre entran varias cosechas con un impacto estacional sobre el índice de precios hacia la baja. En el capítulo sobre Actividad Económica se explica cómo el retardo de las siembras por razones de clima y la actividad importadora de alimentos, presentan características singulares. Estas arrojan un grado de incertidumbre sobre el verdadero alcance de la disponibilidad de alimentos, y por lo tanto sobre su efecto en el índice de precios durante el segundo semestre.

Si se supone un abastecimiento normal de alimentos durante el segundo semestre y condiciones monetarias similares a las que prevalecieron a finales del año pasado, la inflación medida por el índice de empleados, se acercaría al 12% en el segundo semestre, con lo cual en año completo sería de 38%. Naturalmente, el índice de obreros presentaría un crecimiento mayor debido al más elevado impacto de los precios de los alimentos.

¹⁷ Véase capítulo de Balanza Cambiaria.

Finanzas Públicas

A. Introducción

En este capítulo se analiza la ejecución del presupuesto de ingresos y gastos del gobierno central durante el primer semestre del año en curso y se realizan algunas proyecciones para el segundo semestre. Se comenta también lo relacionado con la posible reforma a la reforma tributaria y más concretamente, con el problema del ajuste de la estructura tarifaria a tasas crecientes de inflación.

Cabe recordar cómo la Ley 49 de 1975 de "alivio tributario", previó un ajuste de 8% anual en los intervalos de aplicación de las tarifas marginales diferenciales en el caso del impuesto de

renta y patrimonio, de los descuentos tributarios y de los topes monetarios a algunas deducciones. El 8% de ajuste se quedó corto ante el aumento en la tasa de inflación y en consecuencia se aplica a los contribuyentes tarifas impositivas más altas aunque el nivel de ingresos reales no se modifique. Este ajuste deficiente incide también en la remuneración al ahorro financiero y en la propensión de las empresas a financiarse con endeudamiento. De ahí la importancia de los comentarios que se incluyen sobre los cambios que pudieran hacerse al sistema actual y su oportunidad si se considera que el gobierno tiene la intención de modificarlo.

CUADRO 12
REALIZACION DEL PRESUPUESTO DEL GOBIERNO CENTRAL
A JUNIO 30 DE 1976
(millones de pesos)

	Ingresos totales presupuestados ¹	Recaudos	Ingresos efectivos ²	
Ingresos corrientes	61.105	29.431	28.118	
Ingresos de capital	3.243		450	
Total	64.348		28.568	
	Gastos totales Presupuestados ¹	Acuerdos totales de gastos	Ratificación de reservas	Pagos efectivos ²
Funcionamiento ³	44.289	22.427		
Inversión	20.059	5.976		
Total	64.348	28.403	1.135	25.742

Fuente: Dirección Nacional de Presupuesto y Tesorería General de la República.

¹ Corresponde a las apropiaciones definitivas a junio 30, es decir, el presupuesto inicial más las adiciones y menos los recortes efectuados en el transcurso de los primeros seis meses del año.

² Cifra de la Tesorería General de la República.

³ Incluye servicio de deuda.

CUADRO 13
SITUACION DE TESORERIA, 1975-1976

(millones de pesos)

	A junio 30 de 1976	A diciembre 31 de 1976	A junio 30 de 1977
A. Disponibilidades	539	927	3.598
B. Exigibilidades	779	843	910
1. Generales ¹	96	681	584
2. Deuda pública	683	162	362
C. Saldo (A - B)	-240	84	2.688

Fuente: Tesorería General de la República.

¹ Incluye movimiento de órdenes de pago, anticipos para gastos oficiales, anticipos del Fondo Vial y del Fondo de Inmuebles, relaciones de autorización y giros al exterior para gastos de ministerios y departamentos administrativos.

B. Ejecución del presupuesto de ingresos y gastos del gobierno central.

1. Aspectos generales

Durante el primer semestre de 1977 los ingresos efectivos de tesorería fueron superiores a los acuerdos de gastos y a los pagos efectivamente realizados (cuadro 12). Del total de gastos acordados a junio 30 (incluyendo las ratificaciones de reservas de la vigencia anterior), se había pagado el 87.1%. Como consecuencia de la ejecución presupuestal, se contabilizó a finales del

semestre un superávit en tesorería de \$2.688 millones que puede compararse con el superávit de \$84 millones a diciembre 31 de 1976 (cuadro 13). El aumento o disminución de este superávit en lo que resta de 1977 dependen de la intención de gastar del actual gobierno durante el último año de su período y de consideraciones de política monetaria.

2. Ingresos

Al concluir junio, se había recaudado el 48.2% de los ingresos corrientes

CUADRO 14
RECAUDOS DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL DURANTE EL PRIMER SEMESTRE, 1976-1977

	I Semestre 1976	I Semestre 1977	Aumento relativo (%)
1. Renta y complementarios	10.005	10.247	2.4
2. Ventas	4.721	6.179	30.9
3. Aduanas y CIF	3.203	4.451	39.0
4. Cuenta especial de cambios	2.658	4.381	64.8
a. Impuesto café	(1.994)	(3.625)	(81.8)
b. Otros (neto)	(664)	(756)	(13.8)
5. Gasolina y ACPM	1.224	2.078	69.8
6. Otros	1.849	2.095	13.3
7. Total	23.660	29.431	24.4

Fuente: Dirección de Impuestos Nacionales, Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO 15
PROYECCION DE LOS INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
 (millones de pesos)

	Recaudos 1976	Recaudos 1977			Aumento relativo 1977/76 (%)
		I Semestre	Proyección II Semestre ¹	Proyección año	
1. Renta y complementarios	20.631	10.247	15.233	25.480	23.5
2. Ventas	10.169	6.179	7.200	13.379	31.6
3. Aduanas y CIF	7.362	4.451	5.053	9.504	29.1
4. Cuenta especial de cambios	5.820	4.381	6.072	10.453	79.6
a. Impuesto café	(4.257)	(3.625)	(4.780)	(8.405)	(97.4)
b. Otros	(1.563)	(756)	(1.292)	(2.048)	(31.0)
5. Gasolina y ACPM	3.208	2.078	2.156	4.234	32.0
6. Otros	4.682	2.095	2.810	4.905	10.0
7. Total	51.255	29.431	38.524	67.955	32.6

Fuente: Administración de Impuestos Nacionales, Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Las proyecciones se efectuaron con base en la realizada para el año de 1977 en la Coyuntura Económica de mayo (p. 73), y teniendo en cuenta el comportamiento más reciente de los recaudos.

presupuestados, en tanto que habían ingresado a la tesorería una parte mínima de los recursos presupuestados de capital (cuadro 12). Al discriminar los ingresos corrientes y compararlos con los del primer semestre de 1976, sobresale el lento crecimiento de 2.4% en los recaudos por concepto del impuesto a la renta y complementarios, que contrasta con el aumento en los demás impuestos (cuadro 14). El comportamiento del impuesto a la renta obedece al cambio que hubo en las fechas de vencimiento y número de cuotas de pago, debido a lo cual los recaudos se concentrarán entre agosto a noviembre próximos.

Es de esperar entonces que los recaudos del segundo semestre sean considerablemente superiores a los del primero. Aún así, con base en la proyección que se presenta en el cuadro 15, el incremento durante 1977 con relación a 1976 en los ingresos del impuesto a la renta y complementarios sería de solamente 23.5%, que resulta sustancialmente inferior a la tasa prevista de inflación. En realidad, si

se exceptúa el impuesto ad-valorem del café, el sistema tributario en su conjunto sigue siendo muy inelástico con relación a aumentos en el ingreso nacional.

3. Gastos

Durante el primer semestre de 1977 el gobierno central acordó gastar el 44.1% del total presupuestado para la vigencia completa (cuadro 16). Mientras los acuerdos de gastos de funcionamiento (incluyendo deuda) sumaban el 50.6% de lo presupuestado hasta junio 30, los gastos acordados de inversión representaban apenas un 29.8% de la inversión presupuestada. Con todo, en comparación con el primer semestre del año anterior, la ejecución presupuestal este año ha sido más rápida. De otra parte, el aumento en el valor total de los acuerdos de inversión fue en términos nominales de 52.2%, superior por primera vez desde hace algún tiempo, al aumento en los gastos de funcionamiento.

Para el segundo semestre del año, la política de gastos se encuentra condi-

CUADRO 16

**APROPIACION DEFINITIVA Y ACUERDOS DE GASTOS DEL
GOBIERNO CENTRAL A JUNIO 30, 1975-1976**

	A junio 30 de 1976	A junio 30 de 1977	Aumento relativo (%)
A. Apropiación definitiva	52.512	64.348	22.5
1. Funcionamiento ¹	37.253	44.289	18.9
a. Presupuesto inicial	(38.000)	(42.911)	
b. Adiciones y recortes (neto)	(-747)	(1.378)	
2. Inversión	15.259	20.059	31.4
a. Presupuesto inicial	(15.387)	(19.837)	
b. Adiciones y recortes (neto)	(-128)	(222)	
B. Acuerdos de gastos	20.663	28.403	37.5
1. Funcionamiento ¹	16.745	22.427	33.9
2. Inversión	3.918	5.976	52.2
C. Porcentaje acordado de la apropiación (B/A)	39.3	44.1	
1. Funcionamiento ¹	44.9	50.6	
2. Inversión	25.7	29.8	

Fuente: Dirección General de Presupuesto y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Incluye servicio de la deuda.

cionada por dos factores: a) la necesidad de que el sector público sea contraccionista en la ejecución de su presupuesto para contrarrestar los efectos de la expansión monetaria originada en el aumento de las reservas internacionales del Banco de la República; y b) la urgencia que tiene el gobierno de gastar, por ser 1978 año de elecciones y para “mostrar obras” al concluir su período. Como dispone de un buen margen para realizar adiciones, puede el gobierno central aumentar el gasto y aún así, terminar el año con un superávit de tesorería similar al que se registró en junio 30. De hecho, ya en julio se acordó adicionar el presupuesto en cuantía superior a los \$8.000 millones que deben sumarse a los \$1.600 millones adicionados con anterioridad.

C. Las reformas a la reforma tributaria

En el mes de junio el Ministro de Hacienda anunció que el gobierno presentará un proyecto de ley para efec-

tuar algunos ajustes a las reformas tributarias de 1974 y 1975. Especialmente se indicó que se propondrán modificaciones en el impuesto de ganancias ocasionales y se justificó esta iniciativa por el hecho de que se ha generalizado la práctica de suscribir las escrituras de bienes inmuebles por valor inferior al comercial.

Cuál es entonces el problema con el impuesto de ganancias ocasionales? El Decreto 2247 de 1974 permitió una revaluación del costo de los activos fijos a su valor comercial en diciembre de 1974 y de ahí en adelante un ajuste anual del 8%. La ganancia de capital se determina como la diferencia entre el precio de venta del activo fijo y este costo ‘ajustado’, a lo cual se aplica el régimen preferencial de las ganancias ocasionales¹⁸. Con tasas de in-

¹⁸ El régimen preferencial consiste en un método de cálculo por medio del cual resulta una tarifa inferior a la que se aplicaría si la ‘ganancia ocasional’ se considerara como una renta ordinaria. El régimen se aplica a todo ingreso extraordina-

flación del 18% en 1975, 26% en 1976 y del orden del 38% en este año, el impuesto termina gravando en alta proporción ganancias nominales de capital que no son reales, así sea a la tarifa reducida de las ganancias ocasionales. Este hecho, sin duda inequitativo e inconveniente¹⁹, incita naturalmente a la evasión y no justifica la pasividad que ha mostrado el gobierno ante la generalización del fenómeno²⁰.

El problema por tanto radica fundamentalmente en la inflexibilidad del sistema tributario para efectuar ajustes

rio, y se justifica por cuanto estos ingresos por su naturaleza se concentran en unos pocos años, de modo que si se trataran como renta ordinaria resultarían gravados a tarifas marginales indebidamente altas.

19 Inequitativo, puesto que en ocasiones no se ha producido realmente una renta sino apenas una valorización que mantiene el poder adquisitivo del activo fijo. Inconveniente, puesto que su aplicación en estas circunstancias podría desestimular indebidamente la circulación de activos fijos.

20 La Dirección de Impuestos puede ajustar los precios de venta cuando estos sean inferiores al 70% del valor comercial. Investigaciones sistemáticas del mercado de bienes raíces y la suscripción de escrituras, permitirían reducir la evasión con la aplicación de esta norma. Medidas colaterales, como una rápida actualización de avalúos catastrales y el otorgamiento de hipotecas sobre la base del valor declarado de los bienes inmuebles, operarían en la misma dirección.

que son apenas una fracción de las tasas actuales de inflación. Esto resulta patente en el caso de las ganancias de capital, pero se extiende a otros aspectos. En particular, la ley de "alivio tributario"²¹, prevé un ajuste de 8% anual en los intervalos de aplicación de las tarifas marginales diferenciales para el impuesto de renta y patrimonio, en el valor de los descuentos tributarios y en el de los topes monetarios a algunas deducciones. Pero, este 8% quedó igualmente 'corto' ante el desarrollo inflacionario reciente y en consecuencia, los contribuyentes se han visto empujados año a año a tarifas impositivas efectivas más altas para el mismo nivel de ingresos reales. Este fenómeno resulta especialmente grave para los asalariados, quienes soportan con mayor rigor las normas tributarias.

El ajuste deficiente del sistema, ante tasas altas de inflación, incide también en la remuneración al ahorro financiero y en la propensión de las empresas a financiarse con endeudamiento²². Si el ahorrador fuera gravado solamente sobre sus rendimientos reales

²¹ Ley 49 de 1975.

²² Lo cual no tenía importancia en el caso de las ganancias de capital, puesto que estas se encontraban total o parcialmente exentas.

CUADRO 17

CARGA TRIBUTARIA EFECTIVA SOBRE SALARIOS Y RENTAS DE CAPITAL Y MIXTAS, 1970-1976

(como porcentaje del ingreso nacional)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
1. Retención en la fuente sobre salarios y dividendos ¹	0.51	0.65	0.75	0.74	0.78	0.75	0.71
2. Resto del recaudo del impuesto de renta	5.06	4.75	4.41	3.73	3.27	4.55	3.75
3. Total impuesto de renta	5.57	5.40	5.16	4.47	4.05	5.30	4.47

Fuente: Cuentas Nacionales, Dirección de Impuestos y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Este renglón en su mayor parte consiste en retención por salarios.

y las empresas no obtuvieran deducciones sino sobre el valor real de sus costos financieros, la economía podría trabajar eficientemente con tasas reales positivas de interés sin que esto implicara tasas **nominales** exageradamente altas.

En el pasado, el impacto inflacionario sobre la incidencia tributaria se presentó aún con mayor fuerza, puesto que el sistema anterior no contemplaba ningún mecanismo de ajuste anual como el que introdujo la ley de alivio tributario²³. Entre 1961, cuando se promulgó el régimen previo, y 1974, la inflación progresivamente empujó a los contribuyentes a tasas efectivas cada vez más altas. Este fenómeno creó presiones a las que se dió curso mediante enmiendas periódicas y parciales. Aunque en algunos casos estas enmiendas aumentaron las exenciones generales, tales aumentos no compensaron el efecto provocado por la inflación de modo que los gravámenes directos se fueron constituyendo en cargas demasiado grandes para los asalariados²⁴. Por el contrario, la mayoría de quienes recibían principalmente rentas de capital y mixtas, se defendieron a través de las prebendas que les otorgaba la ley de 1961 (rentas exentas, deducciones especiales y otros tipos de "incentivos" tributarios), y los gremios respectivos aprovecharon su poder político para lograr algunas nuevas mediante las enmiendas parciales introducidas por el congreso y el gobierno, de tal modo que su carga efectiva no sólo no aumentó sino que disminuyó durante el período referido, en abierto contraste con lo que ocurrió a los asalariados (véase el cuadro cuadro 17).

Con las reformas de 1974-1975 se quiso prevenir la continuación y agudización de este fenómeno. Por ello se eliminaron la mayor parte de los "incentivos" a las rentas de capital y mixtas, y se quiso asegurar una tributación mínima a través de la presuntiva; se modificó la estructura de tarifas y se previeron los ajustes mencionados del 8%²⁵. Estos últimos se estipularon en ese nivel bajo la convicción de que la tasa de inflación descendería y se situaría en un promedio anual del orden del 10%, similar al histórico, como resulta claro al repasar la exposición de motivos de la Ley de "alivio tributario". El deficiente manejo cambiario ante la bonanza cafetera volvió ilusorias estas expectativas, y en consecuencia, los ajustes previstos en la ley tributaria resultaron insuficientes y demandan un correctivo.

Resulta crucial, sin embargo, que no se repitan los errores del pasado y que la situación presente no lleve a introducir prebendas parciales para beneficiar a ciertos grupos, manteniendo las cargas altas y crecientes que pesan sobre los asalariados. A nuestro juicio, la reforma que se introduzca en el régimen de ganancias ocasionales debería ser de carácter general para compensar la insuficiencia del ajuste en los últimos años y prevenir su insuficiencia en el futuro. Esta reforma debería ser absolutamente simétrica con la que se introdujera en los mecanismos de ajuste de tarifas y descuentos que se previeron en la Ley de "alivio tributario" y que resultaron igualmente insuficientes. No se justificaría en modo alguno solucionar el problema a las personas de ingresos altos que efectúan ganancias de capital significativas a través de la valorización de tierras u operaciones de bolsa y no aliviarlo en igual medida a los asalariados, quienes pese a las reformas de 1974 y 1975 continúan soportando una parte des-

²³ Solo el ahorro en UPAC está parcialmente protegido, al ser considerado preferentemente bajo el régimen de ganancias ocasionales y beneficiarse por tanto del ajuste del 8%.

²⁴ Con la excepción de algunos grupos que, como los congresistas y aviadores, consiguieron introducir en la ley exenciones o deducciones particulares en su favor.

²⁵ El cuadro 17 indica que, como consecuencia, en el año de 1975 se alteró la tendencia indicada, si bien esta reaparece parcialmente en 1976.

proporcionada de los gravámenes directos.

Convendría además aprovechar la ocasión para generalizar estos mecanismos de ajuste a todos los activos financieros²⁶ y simétricamente, para

²⁶ De lo contrario, habría que exceptuar los UPAC de los nuevos ajustes, para no incrementar las

reducir las deducciones por costos financieros a su justo término, contribuyendo así a disminuir la tendencia al endeudamiento de las empresas y permitiendo una política razonable de tasas de interés nominales.

distorsiones existentes en el mercado de activos financieros.

Comercio Exterior

A. Aspectos generales

El valor del intercambio comercial global colombiano para el período enero-mayo de 1977 superó en un 43.3% (US\$ 637 millones) al total correspondiente del mismo período de 1976 (cuadro 18). La variación comentada obedeció, además del aumento del 18% en las importaciones, al incremento de aproximadamente 130% en las exportaciones cafeteras mientras que las exportaciones no tradicionales aumentaron sólo en un 7.0%²⁷.

B. Exportaciones

El valor de los registros de exportaciones totales presentó un aumento del 77%, para los primeros cinco meses de 1977, alcanzando un monto de US\$ 1.114 millones, de los cuales US\$ 822 millones correspondieron a café. El precio unitario del saco de café en los mercados internacionales aumentó en más de 173% entre enero y abril, lo cual compensó la disminución del 15% en el número de toneladas exportadas.

1. Exportaciones no tradicionales

Debido al fenómeno de la bonanza cafetera en los últimos años y al relativo estancamiento de las exportaciones no tradicionales, la composición de las exportaciones empieza a mostrar de nuevo el peso del valor de un solo producto en la generación de divisas. En contraste con una participación del 55% en el total exportado en 1975, las ventas de productos no tradicionales pasaron en mayo de este año a representar menos del 27% del total. Dentro de estas exportaciones la producción manufacturera ha venido adquiriendo cada vez mayor importancia. Por un lado, se ha presentado una recuperación de la demanda internacional por los productos nacionales manufacturados, y por otro, es política gubernamental restringir la exportación de productos primarios básicos, principalmente la de artículos alimenticios de primera necesidad para el consumidor nacional²⁸.

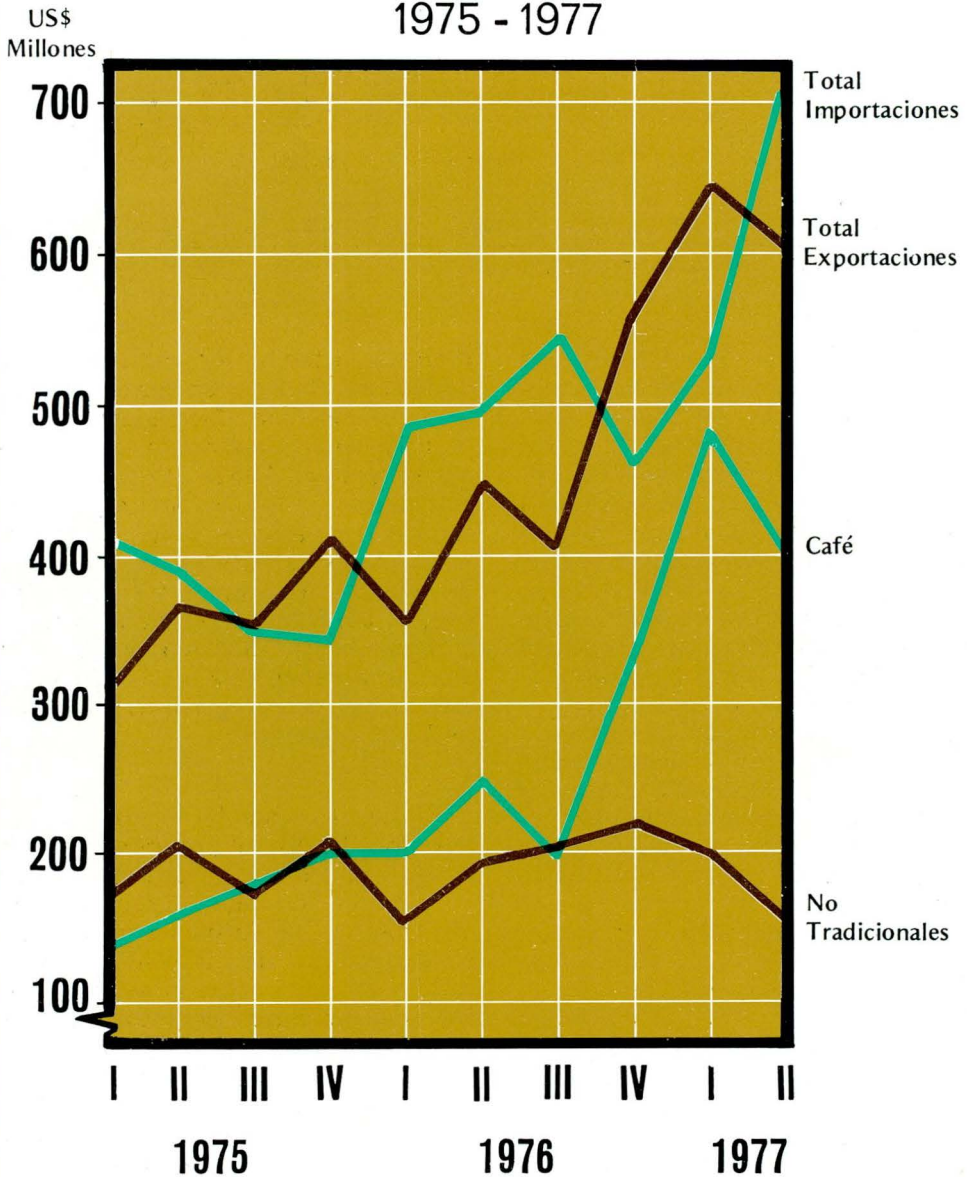
La marcada reducción en las ventas de productos agrícolas se ha debido

²⁷ Con cifras preliminares, la gráfica 4 presenta los resultados del primer semestre del año.

²⁸ Véase resolución 051 del Consejo Directivo de Comercio Exterior de mayo 3 de 1977, mediante la cual se adopta un nuevo régimen de exportación. "Revista de Comercio Exterior", Abril 1977, pp. 34-38.

GRAFICA 4

REGISTROS DE EXPORTACION Y DE IMPORTACION POR TRIMESTRES 1975 - 1977



FUENTE: INCOMEX.

CUADRO 18
REGISTROS DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
PARA EL PERIODO ENERO-MAYO, 1977

(millones de dólares)

	1975		1976		1977		Variación (%)	
	Valor	Participación (%)	Valor	Participación (%)	Valor	Participación (%)	1976	1977
A. Total exportaciones	551.8	100.0	629.9	100.0	1.114.2	100.0	14.2	76.9
1. Café	247.8	44.9	356.9	56.7	821.6	73.7	44.0	130.2
2. No tradicionales	304.0	55.1	273.0	43.3	292.6	26.3	-10.3	7.2
B. Total importaciones	674.5		840.5		993.3		24.6	18.2
C. Comercio global (A-B)	1.226.3		1.470.5		2.107.5		19.9	43.3

Fuente: INCOMEX y cálculos de FEDESARROLLO.

no sólo a motivos meteorológicos, sino también a la falta de planeación y coordinación en la política agrícola que incentive la producción y la comercialización de productos agropecuarios. Todo ello ha contribuido a que Colombia tenga que importar productos que hasta hace pocos años eran renglones importantes de producción y exportación, como el arroz, el azúcar, el sorgo, el aceite y la leche, entre otros²⁹. Exceptuando el caso del azúcar, los precios de los productos primarios básicos continuaron mostrando tendencia al alza, en particular para la carne de bovino y el ganado en pie. Estos dos productos, sumados a las flores y a la papa, explican, en buena parte, el incremento relativo en el valor exportado durante los primeros meses del año. Merece relieves, finalmente, el aumento de más de 43.000 toneladas en las exportaciones de carbón.

El ligero aumento de las exportaciones no tradicionales era apenas de esperarse si se tiene en cuenta que el manejo de los incentivos a la actividad exportadora y la inflación interna han

venido afectando los ingresos reales de los exportadores en forma tal, que se ha retrocedido efectivamente en la política de promoción de exportaciones iniciada en 1967³⁰. Como la inflación durante los seis primeros meses de 1977 superó los pronósticos más pesimistas y la devaluación de la tasa de cambio fue sólo de 0.9% (cuadro 19), la tendencia es hacia la disminución de los incentivos al exportador aunque para algunos productos el aumento en los precios internacionales podría compensarla.

El incentivo que ha recibido mayor atención durante el presente gobierno ha sido el crédito a través del Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO. La financiación con recursos propios de PROEXPO (provenientes de 5.0% sobre el valor CIF de las importaciones colombianas), aumentó en más de \$2.300 millones entre diciembre de 1975 y marzo de 1977, mientras aquella realizada con recursos provenientes de cupos de rescuento en el Banco de la República, disminuyó en más de \$900 millo-

²⁹ En los primeros cuatro meses de este año, el IDEMA importó más de US\$26 millones en trigo, maíz y sorgo, y aproximadamente US\$8.4 millones de azúcar.

³⁰ Véase, *Coyuntura Económica*, Vol VII, No. 1, Mayo de 1977, pp. 87-89.

nes³¹. Debe destacarse, entonces la menor dependencia de los recursos del Emisor para el desarrollo de las actividades de PROEXPO, durante 1976.

Ante la importancia evidente de este mecanismo de fomento, y con el fin de contrarrestar la disminución de incentivos antes citada, la Junta Monetaria mediante la resolución 34 de mayo de 1977, redujo la tasa de interés de los préstamos para el capital de tra-

³¹ No obstante, mediante la resolución 23 la Junta Monetaria en abril de 1977 creó en el Banco de la República un cupo de crédito por \$500 millones a favor de PROEXPO, para otorgar incentivos a la exportación de bienes de capital. Véase "Revista de Comercio Exterior" INCOMEX, abril de 1977, p. 39.

CUADRO 19
EVOLUCION DEL
CERTIFICADO DE CAMBIO

			Variación	
Tasa de cambio			\$	%
1975	Diciembre	32.83		
1976	Enero	33.11	0.28	0.8
	Febrero	33.49	0.29	0.8
	Marzo	33.76	0.27	0.8
	Abril	34.10	0.36	1.0
	Mayo	34.45	0.35	1.0
	Junio	34.64	0.19	0.5
Variaciones				
Diciembre-Junio			1.81	5.5
Variación				
Junio 1975- Junio 1976			3.92	12.7
1976	Diciembre	36.19		
1977	Enero	36.37	0.18	0.5
	Febrero	36.38	0.01	0.0
	Marzo	36.46	0.08	0.2
	Abril	36.52	0.06	0.1
	Mayo	36.52	0.0	0.0
	Junio	36.52	0.0	0.0
Variación				
Diciembre-Junio			0.33	0.9
Variación				
Junio 1976- Junio 1977			1.88	5.4

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

bajo de PROEXPO de 18.0% a 13.0%, modificando además la forma a través de la cual el interés se reparte entre el banco intermediario, PROEXPO y el Banco de la República. Con anterioridad a tal medida, 5% del interés a pagar por el prestatario iba a los intermediarios, 5% a PROEXPO y el 8% restante lo recibía directamente el Banco de la República. Ahora, en cambio, de un 13% de interés, las mencionadas instituciones reciben 3%, 2% y 8% respectivamente, siendo evidente que PROEXPO correrá con casi todo el costo de la financiación. De otra parte, mediante la resolución 39 de junio, se creó un cupo de crédito por \$500 millones con plazos hasta de diez años, para ser utilizado a partir de junio de 1978, como complemento a los fondos provenientes de la resolución 42 de 1975, también conocida como de post-embarque, y destinada a financiar a los importadores en el exterior. Se estima que el porcentaje financiado de las exportaciones nuevas alcanzaría un 70% durante 1977.

2. Café

a. Los precios internacionales

Después de haber alcanzado cotizaciones de US\$ 3.40 libra hacia mediados del mes de abril, el precio del café en el mercado internacional ha venido en continuo descenso cotizándose, inclusive, por debajo de los US\$2.00 por libra. Esta reducción en los precios sólo presentó una ligera recuperación hacia mediados de mayo, ante los anuncios de una posible ola de frío sobre los cafetales del sur del Brasil, la cual, finalmente, tuvo muy poca intensidad. El cuadro 20 muestra la reducción en los precios promedios de las diferentes calidades a partir del mes de abril, observándose también que Brasil ha mantenido su posición de líder en el sentido de sostener, a través del manejo del reintegro, un precio superior al de los colombianos y los otros suaves.

CUADRO 20
PRECIOS DEL CAFE EN NUEVA YORK
DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1977

(centavos de dólar por libra)

Período	Colombianos	Otros suaves	Brasileños	Diferencia	
				Colombianos Otros suaves	Colombianos Brasileños
Enero	221.40	219.00	247.30	2.40	-25.90
Febrero	246.60	245.50	261.20	1.10	-14.60
Marzo	313.00	304.20	354.10	8.80	-41.10
Abril	320.78	317.68	369.00	3.10	-51.32
Mayo	291.71	285.26	329.81	6.45	-38.10
Junio	268.73	262.09	320.00	6.64	-51.27

Fuente: Oficina Panamericana del Café, Boletín Mensual, y cálculos de FEDESARROLLO.

Dadas las perspectivas para lo que queda del año, es de esperar que el precio promedio de los cafés colombianos para el año completo sea del orden US\$2.20 por libra. Buena parte de la caída registrada en los precios durante los últimos meses ha obedecido a la menor demanda en los mercados internacionales, en razón del sobreabastecimiento que efectuaron los consumidores ante las expectativas que se dieron de crecimiento en los precios y por la disponibilidad de café del Brasil, ya que este país vendió más de lo que se hubiera podido esperar. La creencia de que los precios continuarían en ascenso, que predominó en los primeros meses del año, se originó en factores como el anuncio de posibles brotes de roya en Centro América o de heladas en los cafetales brasileños y los "vaticinios" de algunos promotores del boicot al consumo, que llegaron a pronosticar que el café alcanzaría niveles de US\$ 5.00 la libra. Pero, el clima benigno que se ha venido registrando en el Brasil y la estacionalidad en el consumo resultante del verano en los países consumidores, han permitido a los compradores retirarse del mercado, presionando así los precios a la baja. Una vez termine el verano y la situación de existencia en manos de los consumidores se nor-

malice, cabe esperar una estabilización de los precios.

b. Las exportaciones de café colombiano

Durante el primer semestre de 1977 las exportaciones registradas de café llegaron a los 2.9 millones de sacos en comparación con 3.8 millones durante igual período del año anterior, debido a la acumulación de existencias que llevó a cabo el Fondo Nacional del Café. No obstante la disminución en volumen, el gran incremento en los precios se tradujo en la duplicación del valor de las exportaciones del primer semestre de 1977 con respecto a igual período de 1976.

Para el total del año, se puede esperar que las exportaciones registradas fluctúen entre 5.5 y 6.0 millones de sacos, debido a las reducidas ventas del primer semestre y a que los niveles de existencia en países consumidores no permiten prever un aumento en la demanda que dé lugar a la colocación del café colombiano en el mercado sin una baja en los precios. Este volumen de exportaciones supone un consumo interno de 1.5 millones de sacos y un contrabando de 600 mil sacos. Con es-

tas previsiones y el precio promedio para el segundo semestre de US\$2.00 la libra, los reintegros por exportaciones de café serían inferiores a US\$ 1.750 millones, dependiendo del nivel de ventas durante los últimos cinco meses del año.

c. El manejo de la política cafetera

Acorde con las fluctuaciones que han presentado los precios en el mercado internacional, los instrumentos de política tradicionalmente utilizados han venido modificándose, buscando mantener sin variación el ingreso nominal de los caficultores.

i. Reintegro mínimo

Como se puede observar en el cuadro 21, el reintegro mínimo ha experimentado un gran número de fluctuaciones en lo corrido del año. Con excepción de los niveles fijados hacia fines de junio, el precio de reintegro ha venido guardando estrecha relación con los precios internacionales, política que contrasta con la ejecutada durante 1976 cuando el reintegro se mantuvo a un nivel sustancialmente inferior al del precio internacional, lo

que implicaba que no todos los ingresos por exportaciones se reintegraban al Banco de la República.

ii. La retención cafetera

En consonancia con las modificaciones del reintegro, y con el objeto de graduar al precio al cual pueden las exportadores pagar el café internamente, se ha continuado modificando el precio de referencia al cual se liquida la retención. Es decir, que el 40% que es pagado en dinero se ha venido reduciendo a partir del 14 de abril desde \$211 por kilo hasta \$91.20 en julio 15, con lo cual se ha buscado que los exportadores mantengan los precios en el mercado interno.

iii. Precio interno de compra

A pesar de los cambios en el nivel de reintegro mínimo y el del precio de referencia de la retención, el precio de sustentación de la Federación, la baja en los precios internacionales y las medidas cambiarias han llevado a una menor actividad de los exportadores privados. Tanto la resolución 25 de la Junta Monetaria, por la cual se estableció en la práctica una tasa diferencial para las exportaciones de café, así co-

CUADRO 21
VARIACIONES EN EL REINTEGRO CAFETERO DURANTE 1977

	Valor del reintegro mínimo (US\$ por saco)	Precio implícito en el reintegro	Precio ICO por libra (US\$)	Reintegro correspondiente a la cotización ICO (US\$) ¹	Diferencia con relación al reintegro mínimo (US\$ por saco)
Febrero 10	331	2.20	2.34	351.9	20.9
Febrero 16	354	2.35	2.43	365.7	11.7
Febrero 23	376	2.50	2.61	393.3	16.8
Febrero 25	423	2.80	2.88	434.8	11.8
Marzo 8	440	2.91	3.02	456.3	16.3
Marzo 22	457	3.02	3.20	483.9	26.9
Abril 13	477	3.16	3.30	499.3	21.3
Mayo 25	466	3.09	2.96	447.1	-19.4
Junio 15	415	2.75	2.46	370.3	-44.7
Julio 11	376	2.50	2.43	380.3	3.8
Julio 15	361	2.40	2.45	383.4	22.4

Fuente: Resoluciones de la Junta Monetaria, Complete Coffe Coverage, varios números, y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Se considerarán costos internacionales de US\$ 7.30 por saco de 70 kilos y 153.5 libras por saco.

mo las que posteriormente han venido ampliando el plazo de los certificados de cambio, han aumentado los costos al exportador. Adicionalmente, la resolución 46 tal como se comenta más adelante, tendrá igual efecto sobre los exportadores, en la medida en la cual se puede presentar un exceso de oferta de certificados de cambio en la Bolsa, presionando a la baja su cotización.

iv. Acuerdos con el gobierno

En lo referente a los acuerdos entre el gobierno y el gremio con respecto del destino de los recursos del Fondo Nacional del Café, es importante resaltar que la reciente evolución de los precios ha afectado el cumplimiento de buena parte de los mismos. Así, la suscripción en títulos canjeables del Banco de la República con recursos del Fondo no se pudo mantener. Esta congelación, que hacia mediados de abril había llegado a US\$ 204 millones, para fines de julio se espera que sólo llegue a los US\$ 34 millones como resultado de las necesidades financieras para la compra de la cosecha cafetera por parte de la Federación y el alto nivel de almacenamiento de existencias que se ha efectuado, y el práctico retiro de los exportadores privados ante la situación del mercado.

De otra parte, el Fondo Cafetero para el Desarrollo Nacional cuyos recursos provienen de las ventas por encima de US\$ 2.20 la libra, se ha visto afectado y difícilmente superará en el año los US\$70 millones con que cuenta actualmente. Igualmente, la capitalización de la Caja Agraria y del Fondo Financiero Agropecuario ha tenido que ser aplazada, mientras las demás inversiones acordadas, como son las de los comités de cafeteros y el programa de desarrollo, han continuado sin alteración.

3. Perspectivas para 1977

Con la excepción de algodón y tabaco, se espera que las ventas de los

demás productos se reduzcan o muestren un comportamiento muy similar al del año anterior. En algunos casos, como el del azúcar y el arroz, las exportaciones están totalmente prohibidas. Las proyecciones pesimista y optimista del valor de los registros agropecuarios al finalizar este año corresponden a bajas del 15.6% y 1.6%, respectivamente.

Se estima que se presentará una baja en la tasa efectiva real de cambio para productos agropecuarios y manufactureros de aproximadamente 12% durante 1977. A su vez, las ventas internacionales de productos manufactureros aumentarían entre 10% y 20% o sea, a un ritmo de crecimiento inferior al de 1976³². Teniendo en cuenta el valor proyectado de las ventas de café, así como las de productos no tradicionales, las exportaciones totales estarían cerca de los US\$3.000 millones al finalizar 1977.

C. Importaciones

El valor de las importaciones totales registradas sólo había aumentado en un 18.2% en los cinco primeros meses de este año, en comparación con el mismo período de 1976. Sin embargo, las importaciones reembolsables (que son las que se traducen rápidamente en giros al exterior) se incrementaron en un 35%, llegando a la cifra de US\$850 millones. Este crecimiento es significativo si se tiene en cuenta que supera a los correspondientes a los dos años anteriores, pero no es suficiente para compensar desde el punto de vista cambiario los ingresos por exportaciones³³. La política de

³² Esta conclusión se apoya en el comportamiento discreto de la demanda internacional y también en los resultados del análisis de tipo de cambio efectivo real efectuado por Musalem, en donde se muestra que esta variable es significativa en forma tal que una baja porcentual de la tasa, *ceteris paribus*, afectará las exportaciones manufactureras en el primer año y en el siguiente.

³³ Ante la considerable acumulación de divisas y su relación con el fenómeno inflacionario, el

importaciones, como se analiza más adelante, ha pasado a ser regida por consideraciones de control a la inflación y a la vez, ha desaparecido el interés inicial del actual gobierno por lograr una estructura de protección relativamente más eficiente³⁴.

Cabe resaltar el mayor valor de importaciones que han entrado al país bajo el rubro conocido como "licencias globales"³⁵, por ser un indicador de la expansión productiva de la industria. En comparación con los US\$7 millones importados en los cuatro primeros meses de 1976, durante este año las cifras superaban los US\$70 millones, por la aprobación de más de 75 proyectos de inversión o ensanche por un valor de US\$138 millones, en los cuales el sector de mayor participación fue el de productos metálicos. Para las importaciones reembolsables del sector oficial se observa un incremento de más de 100% entre enero-abril de 1977 en comparación con 1976, lo cual se debe a las importaciones de más de US\$35 millones en trigo, maíz, sorgo y azúcar por parte del IDEMA; de US\$85 millones en equipos para el Instituto Colombiano de Energía Eléctrica, ICEL; y, por último, de gasolina y petróleo, que se clasificaban el año pasado como no reembolsables, pero que debieron ser trasladadas durante el presente al renglón de reembolsables por no disponerse del cupo de crédito, que ECOPE-TROL mantenía en el extranjero para tales importaciones.

gobierno ha adoptado medidas para agilizar pagos al exterior.

³⁴ Véase, *Coyuntura Económica* mayo de 1977, p. 97.

³⁵ Sistema institucionalizado a partir de 1967, para importaciones industriales de bienes de capital destinadas a proyectos de expansión o creación de capacidad instalada, que excedan los US\$40.000. Después de obtener una licencia global, al importador se le conceden tres meses para solicitar licencias ordinarias que siempre le son aprobadas con un arancel máximo del 5% en todo el paquete de bienes importados.

En la anterior entrega de esta revista se estimó que los registros de importaciones reembolsables aumentarían, al finalizar 1977, aproximadamente entre un 14.4% y un 23.2% con relación a 1976. Para este resultado se supuso un crecimiento real del producto de 6.5% y una baja efectiva en el costo de importar superior a 20%³⁶. Estos cálculos no incluían efectos de liberaciones de importancia; dadas las considerables importaciones de alimentos esperadas para el año, los porcentajes podrían tener un 2% de margen de ajuste. Con todo, estas importaciones, como se analiza en la sección cambiaria, serían insuficientes para evitar un crecimiento de las reservas internacionales compatible con las metas de estabilización de precios.

D. Comentarios a la política de comercio exterior

Desde septiembre del año anterior, y con el propósito de contraer el circulante, se reinstauró un tipo de depósito a las importaciones, en un porcentaje equivalente al 10% del valor en moneda extranjera de la correspondiente licencia de cambio, y que se efectúa antes de solicitar la respectiva licencia. A partir de enero de 1977 el requisito para obtener esta licencia se elevó a un 30%, y en julio hasta el 35%. En todos los casos los establecimientos bancarios han expedido a favor del importador un título de depósito, sin intereses, no negociable y con un término de vencimiento de dos años. Sin embargo, se les dió a los beneficiarios la posibilidad de aplicarlos al pago de la respectiva importación siempre y cuando los giros se efectuaran dentro de los plazos señalados por la Junta Monetaria. En esta forma, el gobierno comenzó a utilizar los instrumentos para-arancelarios en el control

³⁶ Este resultado fue obtenido cambiando los efectos positivos de la tasa real de cambio y los negativos a través de los nuevos depósitos previos.

de la inflación y no propiamente con la intención explícita de controlar las importaciones, pero sí de obligar a los importadores a realizar los pagos dentro de los plazos indicados³⁷.

Durante el presente año el gobierno ha detenido prácticamente la devaluación del peso ante el impacto inflacionario de la compra indiscriminada de divisas por parte del Banco de la República. En abril, por medio de la resolución 25 y con la meta de controlar el crecimiento en los medios de pago, la Junta Monetaria estableció que los certificados de cambio que se expedían por el Banco a cambio de las divisas de los exportadores, serían posteriormente adquiridos por el mismo Banco, dentro del mes siguiente a su compra, con un descuento del 10% si se trataba de certificados originados en las exportaciones de café y de servicios; pasados los treinta días no operaría el descuento. Con la medida se creó un mercado de certificados en la Bolsa, al no estar los exportadores de café dispuestos a incurrir en la totalidad del costo comentado. Como su cotización se colocó por debajo de la tasa de cambio oficial, los importadores comenzaron a comprarlos para sus giros al exterior, una vez aprobadas las respectivas licencias de cambio³⁸. Estas regulaciones fueron ampliadas en mayo, estableciéndose un término de tres meses para la aplicación del descuento, el que por su parte se elevó del 10% al 15%, y se hizo extensivo a las exportaciones de algodón, flores, ganado en pie, carne, metales preciosos y piedras preciosas.

³⁷ No obstante los depósitos previos permiten restringir en alguna medida la demanda agregada; en un plazo más largo ellos pueden tener la virtualidad de restringir las importaciones por los más altos costos para el importador, todo lo cual puede incidir en una mayor tasa de inflación.

³⁸ Se estima que un importador ha venido adquiriendo certificados en el mercado bursátil equivalente al 65% del valor de su importación, ya que el 35% restante puede ser cubierto con el depósito previo calculado sobre la base de la tasa oficial de cambio del día de su constitución.

En julio de este año el gobierno, para contrarrestar el efecto sobre la oferta monetaria de aproximadamente US\$61 millones que la Federación de Cafeteros utilizó en la compra de la cosecha, estableció una consignación de 40% (tratándose de importaciones de utilización inmediata, incluyendo materias primas y bienes de consumo) y de 60% (para los demás giros al exterior) como requisito indispensable para la obtención de las licencias de cambio³⁹. Los títulos de consignación que se entregan en este caso no devengan intereses ni son negociables, pero a diferencia de los títulos de depósito, no se les fijó término de vencimiento, pues serán utilizados en todo caso por el Banco de la República para el pago de la importación. En esta forma, la consignación no lleva propiamente a constituir un depósito a término, sino que busca obligar a los importadores a comprarle al Banco un 40% o un 60% de los dólares requeridos para cancelar la importación, que antes se adquirían en la Bolsa y por la tanto se monetizaban. Si se tiene en cuenta que continuaron vigentes las resoluciones que instauraron los títulos de depósito, resulta que los importadores deben consignar en el Banco los pesos a la tasa oficial de cambio necesarios para cubrir el 95% o el 75% del valor de la importación, según sea del caso y comprar el resto en la Bolsa.

Con la resolución 25 se había logrado posponer la monetización de un monto muy reducido de divisas cafeteras. Si bien, por un lado, el Banco de la República dejaba de adquirirlas temporalmente, por otro, la demanda de los importadores por certificados, no permitía la congelación respectiva

³⁹ Mediante la resolución 46 de la Junta Monetaria. Estos recursos pertenecían al recientemente creado Fondo Cafetero de Desarrollo Nacional y estaban depositados en títulos canjeables del Banco de la República. En julio el Banco tuvo que comprarle títulos a la Federación por la cuantía atrás indicada.

de pesos. Además, la pequeña "revaluación" que se produjo en el mercado de la Bolsa a raíz del limitado exceso de oferta sobre la demanda de certificados, no daba lugar a un impacto contraccionista de alguna importancia. El nuevo requisito establecido por el gobierno para obtener licencias de cambio parece entonces tener, dos claras intenciones. Primeramente, obligar a los importadores a comprar un mayor porcentaje de dólares al Banco, restringiendo así su equivalente monetario en pesos, tal como ocurría antes de la institucionalización del mercado de certificados. En segundo lugar, y relacionado con lo anterior, forzar una disminución en la demanda por estos títulos que lleve a una baja de su precio de negociación y lograr que sean los intermediarios financieros quienes determinen el precio del papel.

En el curso de las semanas siguientes a la adopción de la resolución 46, el certificado negociado en la bolsa ha descendido en valor y llegaba el día 28 de julio a transarse en 33.80. De tal manera que los certificados de cambio se han convertido en el instrumento financiero más atractivo del mercado,

con rentabilidad que llega a superar el 30% anual.

No cabe duda que al haberse acercado la inflación a un nivel del 30% en los seis primeros meses del año, las consecuencias de la resolución 46 afectan otra vez y considerablemente a los seis productos de exportaciones menores incluidos en el régimen de certificados. Con ello, lo mismo que con la situación general que atraviesan estas exportaciones, se hace cada vez más imperativo revisar la política de promoción de exportaciones. Para el caso de los importadores, éstos incurrirán en el costo de comprar el 40% o el 60% de sus divisas a la tasa de cambio oficial, y en el costo de oportunidad de pagar dicho monto con unos diez días de anticipación, período en el cual se tramita la licencia. Por otro lado, tendrán el beneficio de comprar el 25% o el 5% restante, al valor del certificado de cambio. En todo caso, los importadores continuarán realizando sus negociaciones a un costo cambiario inferior al existente cuando adquirirían el 100% de los dólares en el Banco de la República, antes de la resolución 25.

Balanza Cambiaria

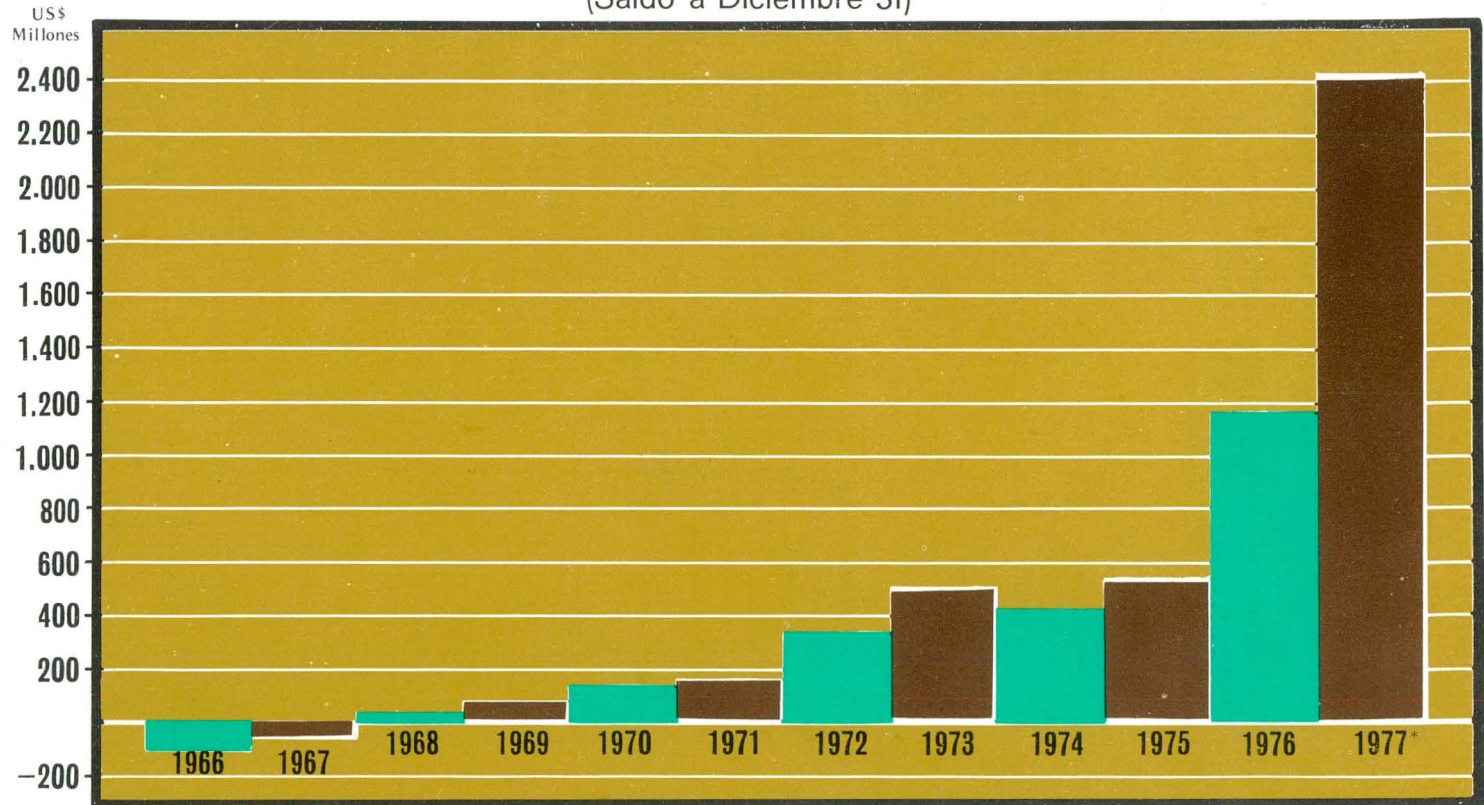
A. Evolución reciente de la balanza cambiaria.

Durante el primer semestre de 1977 la balanza cambiaria registra un saldo positivo de US\$ 511 millones (cuadro 22). De esta manera, las reservas netas internacionales en poder del Banco de la República pasaron de US\$1.165 millones en diciembre 31 de 1976 a US\$1.676 millones en junio 30 del presente año.

No obstante que el gobierno logró mantener fuera de circulación buena parte de los pesos emitidos por este concepto, al finalizar junio y durante julio, uno de los mecanismos diseñados para tal propósito se volvió inoperante. En efecto, durante esos meses, ante la baja en el precio externo del grano, la Federación Nacional de Cafeteros se vió precisada a utilizar los pesos congelados en títulos canjeables del Fondo Nacional del Café, con el

GRAFICA 5

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BANCO DE LA REPUBLICA, 1966 - 1977
(Saldo a Diciembre 31)



FUENTE : Banco de la República

* Proyección bajo el supuesto de que durante el segundo semestre se mantiene el actual manejo cambiario.

CUADRO 22
BALANZA CAMBIARIA POR SEMESTRES, 1976-1977

(millones de dólares)

	1976			1977		
	I semestre	II semestre	Total año	I semestre*	Proyec. II semestre	Proyec. año
A. Ingresos corrientes	1.182	1.367	2.549	1.670	2.044	3.714
1. Exportación de bienes	785	867	1.652	1.165	1.455	2.620
a. Café	(444)	(474)	(918)	(790)	(950)	(1.740)
b. Otros	(341)	(393)	(734)	(374)	(405)	(779)
2. Exportación servicios	334	439	773	485	645	1.130
3. Otros ¹	63	61	124	21	24	45
B. Egresos corrientes	881	986	1.867	1.109	1.256	2.365
1. Importación de bienes	626	685	1.311	848	940	1.788
2. Importación de servicios	255	301	556	261	316	577
a. Fletes	(41)	(47)	(88)	(41)	(65)	(106)
b. Intereses	(118)	(128)	(246)	(110)	(125)	(235)
c. Otros ³	(96)	(125)	(222)	(110)	(128)	(238)
C. Balance cuenta corriente	301	381	682	561	788	1.349
D. Cuenta de capital (neto)	-41	-23	-64	-50	-47	-97
E. Variación reservas netas	260	358	618	511	741	1.252

Fuente: Banco de la República y proyecciones de FEDESARROLLO.

* Cifras provisionales de junio 28.

1 Incluye compras de oro, capital petrolero y transferencias.

2 Incluye pago en dólares de ECOPETROL por concepto de compra de crudos.

3 Incluye dividendos, patentes, regalías, viajes, etc.

Nota: Las proyecciones para el segundo semestre se realizaron con base en los estimativos, para el año completo de 1977 que aparece en Coyuntura Económica de mayo (p. 100) y teniendo en cuenta lo ocurrido en la balanza cambiaria durante el primer semestre, así como el comportamiento reciente y las proyecciones de exportaciones e importaciones de bienes.

propósito de comprar la cosecha a precios de sustentación. Se ocasionó así un desbordamiento monetario que indujo a la Junta Monetaria a adoptar dos resoluciones.

Por medio de una de ellas, la resolución 46, se estableció una consignación como requisito para obtener licencias de cambio⁴⁰. Esta resolución produjo cierto desconcierto por cuanto fue interpretada inicialmente como un aumento de los depósitos previos a las importaciones. Sin embargo, se trata de una simple consignación que

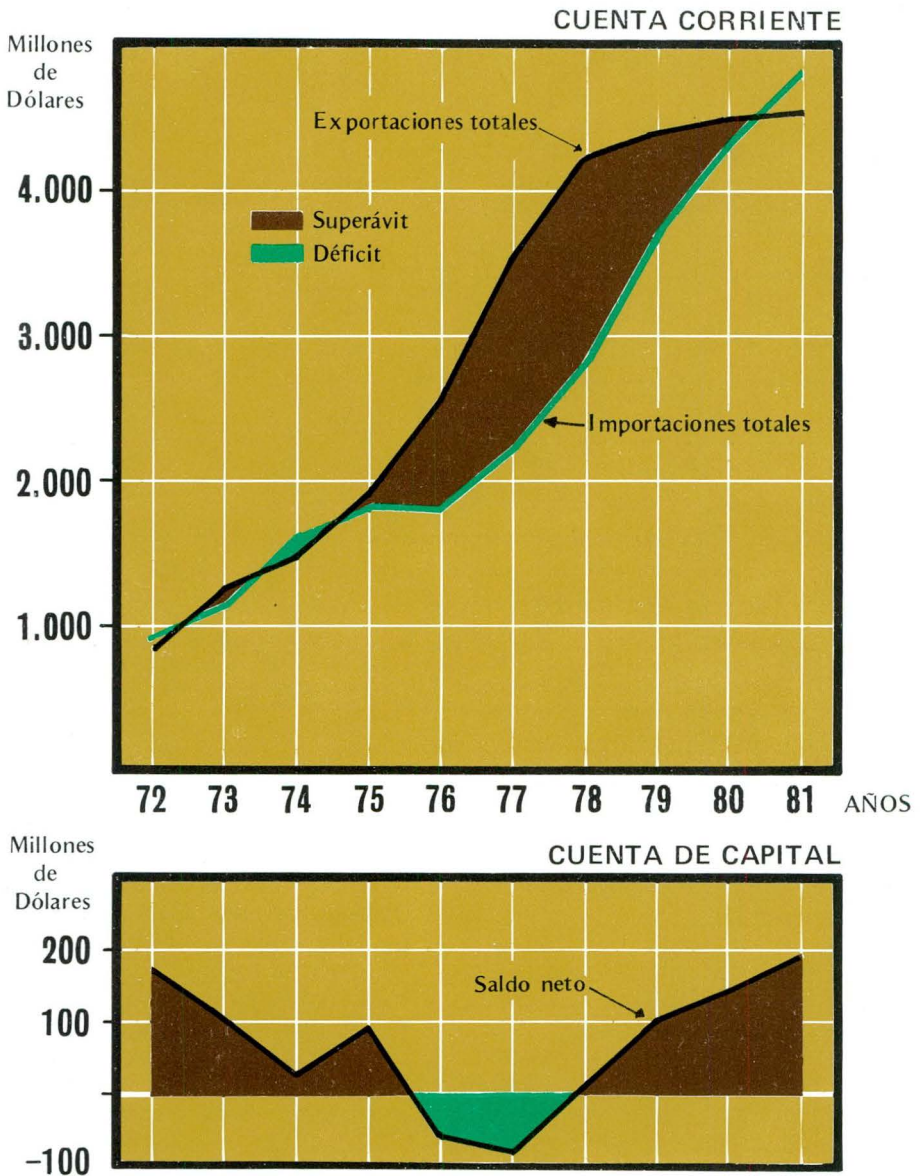
obliga al importador a depositar pesos directamente al Banco de la República, en lugar de acudir a la Bolsa a comprar los certificados de cambio que allí venden los exportadores. Al haber menos compradores de certificados, baja su precio y se produce una revaluación para la mayoría de los exportadores⁴¹. De otra parte, al no poder utilizar los importadores igual número de certificados que antes, algunos serán vendidos al Banco en una fe-

⁴¹ Los exportadores de bienes manufacturados siguen rigiéndose por la tasa de cambio oficial, al igual que los importadores en el caso de un elevado porcentaje del valor de las importaciones. Véase los comentarios al respecto en el capítulo de Comercio Exterior.

⁴⁰ La Resolución 45 redujo el precio mínimo del reintegro cafetero.

GRAFICA 6

FLUJO DE DIVISAS SEGUN BALANZA CAMBIARIA, 1972 - 1981 Alternativa A



FUENTE; Banco de la República y proyecciones de FEDESARROLLO

cha posterior, postergándose así su monetización⁴².

Adicionalmente, la Junta Monetaria aumentó el plazo de los certificados de cambio a 90 días (res. 32), elevó los depósitos previos para giros al exterior por concepto de fletes de importación (res. 30 y 36), y limitó los plazos máximos de giro al exterior en materia de importaciones de bienes (res. 43).

Para el segundo semestre del presente año se estima un aumento en las reservas del Banco de aproximadamente US\$ 740 millones, con lo cual se situarían en US\$ 2.417 millones al finalizar diciembre (gráfica 5). Este aumento se traducirá en emisión tarde o temprano y obligará al gobierno a adoptar medidas contraccionistas en otros frentes. Entre más pesos emita el Banco de la República para hacerse a los dólares de los exportadores, más difícil es para las autoridades monetarias dejar fuera de circulación esta cantidad creciente de dinero, ya que cuando logran congelar algunos pesos se descongelan otros que previamente lo estaban, tal como ocurrió en junio y julio. Entre mayor sea la cantidad de pesos congelados, más sofisticados y enredados tienen que ser los instrumentos de control monetario, para neutralizarlos y evitar un desbordamiento en el momento en el cual sea necesario que parte de esos pesos entren en circulación. De cumplirse las proyecciones que se presentan en la siguiente sección, se agudizarán en el cercano futuro las dificultades de manejo originadas por el superávit de balanza cambiaria, a menos que el gobierno modifique sustancialmente sus actuales políticas.

B. Estimativos del flujo de ingresos y egresos de divisas durante el período 1977 — 1981

En las gráficas 6 y 7 se ilustran dos alternativas de lo que podría ser el flujo de ingresos de divisas durante el quinquenio 1977 — 1981, elaboradas a partir de la historia reciente de la balanza cambiaria del Banco de la República y con base en distintos supuestos sobre el futuro⁴³. En líneas generales, se supuso que la capacidad importadora de un país como Colombia, que se caracteriza por un pasado de políticas restrictivas y por una limitada infraestructura física, no permite una tasa promedio anual de aumento en el valor de las importaciones distintas de petróleo superior al 40.0% durante el período en cuestión. Además, los ingresos por concepto de exportaciones de café se suponen decrecientes desde 1978 en el caso de la alternativa A (gráfica 6), y ligeramente creciente en el caso de la alternativa B (gráfica 7). A su vez, las exportaciones de servicios se estimaron bajo el supuesto de tasas promedio anuales de crecimiento de 3.0% y 10.0%, respectivamente, en tanto que las tasas implícitas empleadas en el caso de las exportaciones menores fueron de 8.0% 10.0%⁴⁴.

⁴³ No se incluye en estos estimativos el efecto sobre el flujo de divisas de la balanza petrolera. Para los años en referencia se ha calculado el siguiente déficit neto petrolero: 1977 US\$ 90 millones, 1978 US\$ 139 millones, 1979 US\$ 192 millones, 1980 US\$ 267 millones, y 1981 US\$ 325 millones. Solamente una parte relativamente pequeña del movimiento en la balanza petrolera ocasiona movimientos de divisas (ingresos y giros). De otra parte, más allá de 1981 las exportaciones del carbón Cerrejón y del gas natural de la Guajira serán superiores a cualquier déficit que pueda presentarse en la balanza petrolera.

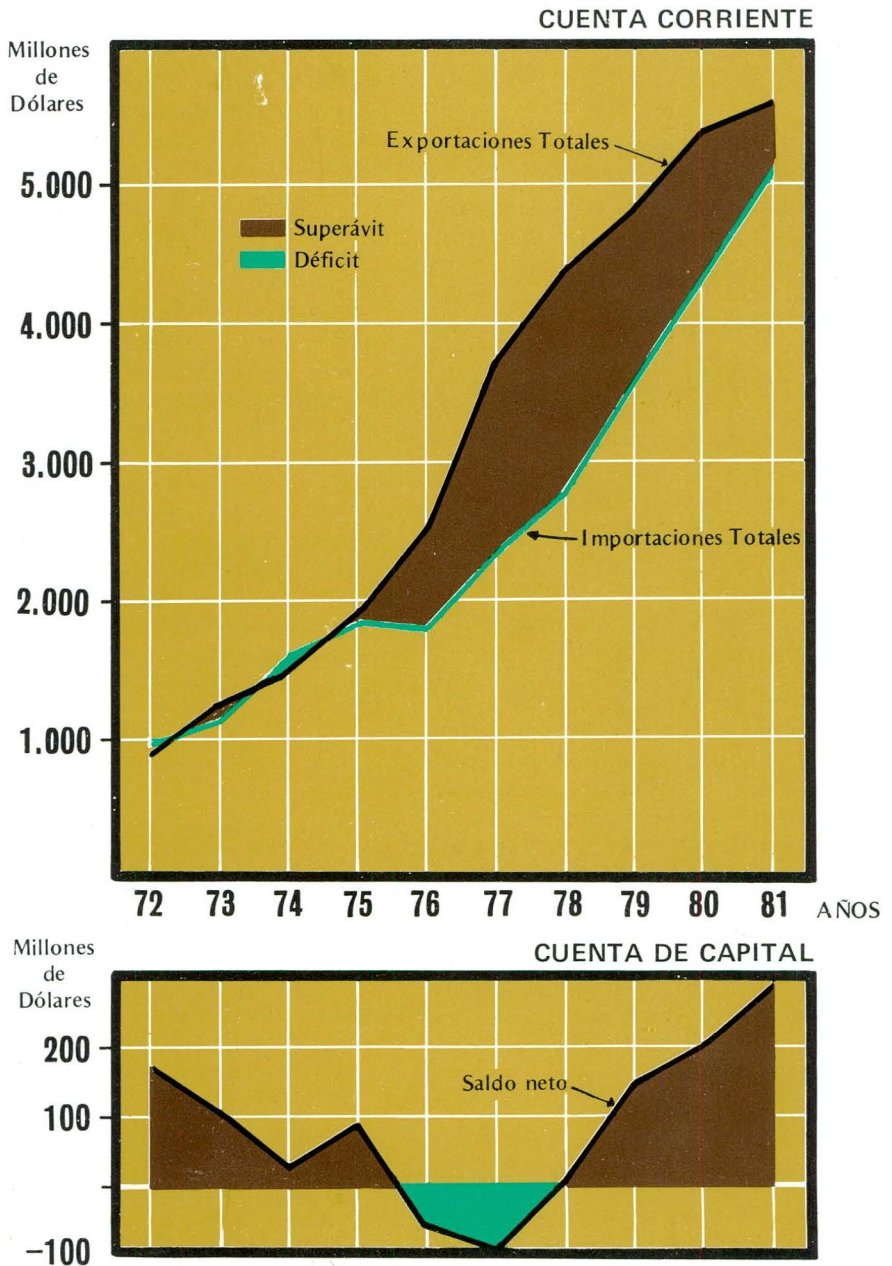
⁴⁴ Se supone que el gobierno otorgará subsidios de crédito y tributarios a los exportadores menores, según sean las variaciones en las tasas reales efectivas para exportar. En el caso de algunos productos agropecuarios o mineros, el tamaño de los subsidios puede depender de la magnitud de las fluctuaciones en sus precios internacionales.

⁴² Además puede haber un efecto monetario inicial contraccionista por el lapso de tiempo que dure la tramitación de los llamados "títulos de consignación".

GRAFICA 7

FLUJO DE DIVISAS SEGUN BALANZA CAMBIARIA, 1972 - 1981

Alternativa B



FUENTE: Banco de la República y proyección de FEDESARROLLO

En las gráficas mencionadas se aprecia la relativa poca importancia de los movimientos de la cuenta de capital al compararlos con el flujo de divisas de la balanza comercial (exportaciones e importaciones). En realidad desde 1976, año en el cual se produjo por primera vez un superávit cambiario de consideración, la cuenta de capital ha dejado de ser un instrumento regulador del excedente de divisas, tal como lo había sido en años anteriores. Actualmente y también durante el quinquenio 1978-1981, el aumento súbito y apreciable en los ingresos por concepto de exportaciones de café, generará excedentes de divisas que dificultarán el manejo de la política monetaria. Esos excedentes se monetizarán en su totalidad tarde o temprano si se mantiene el actual manejo cambiario, mientras solamente una parte si se introduce una mayor libertad cambiaria.

A diferencia de lo que sucede en Venezuela, en Colombia las divisas originadas en el principal renglón de exportación, el café pertenecen a los particulares; por tal motivo, si el Banco de la República desea adquirirlas tal como lo ha venido haciendo, tiene que comprárselas a los particulares y al hacerlo, emite pesos⁴⁵. En cambio, en Venezuela las divisas por exportaciones de petróleo pertenecen al gobierno, quien después las convierte en reservas o se las vende a los particulares o las utiliza para cancelar deuda externa. Así las cosas, el límite para la acumulación de reservas internacionales en el caso colombiano lo determina la política monetaria, a diferencia de lo que sucede en el caso venezolano. Por esta razón "estructural" si se quiere, el aumento de las reservas en el Banco de la República no debería ser demasiado rápido, más aún si se pretende lograr cierta estabilidad monetaria.

Hasta el presente, la política del gobierno ha buscado estimular el flujo de divisas a través de los diversos renglones que hacen parte de la cuenta de egresos corrientes y de capital de la balanza cambiaria. Adicionalmente, en cuanto hace a la cuenta de ingresos corrientes, el gobierno introdujo los "certificados de cambio" para dárseles a los exportadores a cambio de sus divisas (res. 25). Más adelante, mediante la resolución 32, la Junta Monetaria amplió el plazo de vencimiento de los certificados, de 30 días a 90 días, con el propósito de neutralizar parte del efecto monetario del superávit cambiario de los próximos tres meses. Sin embargo, a partir de septiembre, cuando empiecen a monetizarse los certificados, nuevamente el saldo neto positivo del flujo de ventas y compras de divisas del Banco se traducirá en un desbordamiento de los medios de pago a menos que se resuelva ampliarles el plazo de vencimiento.

El gobierno todavía no ha resuelto limitar directamente la compra por parte del Banco de la República de todas las divisas que "legalmente" ingresan al país. En las actuales circunstancias, esa sería la manera más efectiva de "armonizar los presupuestos de ingresos y egresos de divisas del país con los presupuestos monetarios". Las medidas hasta el momento adoptadas aparecen como insuficientes para contener la expansión monetaria originada en los superávits cambiarios que pueden llegar a presentarse durante el período 1977-1981 (gráficas 6 y 7). En primer lugar, las medidas que afectan la cuenta de capital son de alcance limitado debido a su poca importancia relativa dentro del total de ingresos y egresos de divisas, tal como se comentó atrás. De otra parte, el comportamiento de las importaciones de bienes y servicios dependen también de otras variables no relacionadas con la balanza cambiaria y su aumento potencial se encuentra limitado por la infraestructura portuaria, por la capa-

⁴⁵ Actualmente, en lugar de pesos, el Banco le da a la mayor parte de los exportadores "certificados de cambio", que son títulos negociables en Bolsa y convencimiento a tres meses.

cidad y seguridad del sistema de transporte interno, por el grado actual de desarrollo de la actividad del comercio de importación, y por el nivel de protección que se le quiera otorgar a la industria nacional. Por último, la emisión de certificados de limitada duración como sustitutos de divisas tiene efectos monetarios contraccionista sólo en el corto plazo y constituyen un instrumento de manejo engorroso y complicado cuando se utiliza para cumplir objetivos de largo plazo.

Si se cumplen las proyecciones de las gráficas 6 y 7, únicamente a través de un mercado más libre de divisas podrán las autoridades monetarias "armonizar" los presupuestos cambiarios con los presupuestos monetarios. De seguir el actual manejo cambiario, el Banco de la República continuará acumulando divisas pero al mismo tiempo, se registrarán elevadas tasas de inflación y probablemente, habrá una gran cantidad de resoluciones de la Junta Monetaria para regular aún más un mercado ya excesivamente intervenido. Si por el contrario, el gobierno concede una mayor libertad

cambiaría posiblemente no podrá evitarse una moderada tasa de inflación, pero si una tasa igual o mayor que la actual. Esta política podría estar acompañada de otra que aumentara las tasas reales de interés después de impuestos en el mercado institucional de capitales, especialmente en papeles como los títulos canjeables del Banco de la República. Al menos debería el gobierno pensar en la posibilidad de que, para efectos de política, los mecanismos de ahorro voluntario pueden en ocasiones ser más flexibles que los de ahorro forzoso.

Actualmente y muy posiblemente hasta 1981 (y más allá si hay algún in-suceso en las regiones cafeteras del Brasil), se requiere una combinación de políticas para actuar tanto en el lado de los egresos como en el lado de los ingresos de la balanza cambiaria. Es verdad que a mediados de 1977 el gobierno continuaba liberando importaciones. Nadie duda que pueda liberar más aceleradamente y agilizar los trámites burocráticos que obstaculizan la actividad importadora. Pero también parece cierto que, por las ra-

CUADRO 23
CONTRATACIONES DE CREDITO EXTERNO POR SECTORES, 1970-1976

(millones de dólares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Energía	78.0	79.0	31.1	102.2	68.4	57.1	22.4
Transportes	100.2	0.1	8.2	47.5	24.0	8.4	55.5
Comunicaciones	231.4	18.2	13.7	18.2	5.5	32.3	4.0
Acueducto y alcantarillado	18.5	91.0	9.1	—	19.8	34.1	—
Salud y bienestar	0.5	—	0.8	29.3	1.2	17.3	23.1
Educación	21.5	20.0	26.4	21.2	10.0	—	4.1
Agropecuaria	34.3	55.9	46.2	—	6.0	42.7	86.1
Industria y Minería	2.9	75.8	16.6	60.0	12.4	49.8	227.4
Desarrollo regional y urbano	—	29.1	87.7	25.0	13.4	—	1.0
Preinversión	—	11.3	0.6	—	8.0	1.1	3.0
Refinanciaciones	2.6	4.3	—	103.0	22.3	115.1	36.7
Otros ¹	123.1	—	140.0	88.1	6.4	20.5	96.0
Total	404.7	384.7	380.4	494.5	197.4	378.4	559.3

Fuente: Departamento Nacional de Planeación.

¹ Incluyen préstamos de gobierno y de programa.

zones atrás señaladas, el sólo énfasis en el renglón de egresos es una política de alcance limitado, que difícilmente impedirá que el Banco de la República acumule a lo largo del período 1977-1981 considerables excedentes de divisas y que estos excedentes ocasionen un aumento equivalente en la base monetaria.

C. Financiamiento externo

En el plan de desarrollo **Para Cerrar la Brecha** se considera que el crédito debe utilizarse para todos los fines: "En proyectos de inversión que tengan una altísima rentabilidad social, tales como los planes de nutrición, salud y educación... También se financiarán con recursos externos proyectos de infraestructura, como los de energía y transporte... Es importante concentrar el endeudamiento en sectores capaces de generar divisas para amortizar los préstamos. De ahí la lógica del endeudamiento externo para la agricultura, la minería y los transportes... También se justifica ampliamente para el fomento de industrias de exportación y el desarrollo fronterizo"⁴⁶. Entre todos estos usos sobresalen dos no

mencionados en el Plan: la refinanciación de la deuda externa durante 1975 y los préstamos a ECOPETROL durante 1976 (cuadro 23).

Solamente a partir de marzo de 1975, cuando se vislumbraba una crisis cambiaria por la disminución de reservas, se interesó el gobierno actual en acudir al crédito externo; fue así como en forma algo apresurada reunió en París en junio de ese año el séptimo grupo de consulta. Se presentaron en ese entonces solicitudes de crédito para el cuatrenio 1975-1978 por valor de US\$2.483 millones. De ese gran total, el gobierno contrató una mínima parte durante el período agosto 1975 - junio 1977. Bajo estas circunstancias, optó por convocar el octavo grupo de consulta, a finales de junio del presente año, como simple acto protocolario para actualizar la lista de los proyectos de inversión que podrán financiarse con crédito público externo.

Inmediatamente después del séptimo grupo de consulta, con la helada del Brasil en julio de 1975, las perspectivas cambiarias variaron sustancialmente. En corto tiempo se pasó de una situación de déficit en la balanza cambiaria a una de superávit, y este

⁴⁶ Departamento Nacional de Planeación, pp.19-20

CUADRO 24
PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO, 1977-1980
(millones de dólares)

	Costo total	Financiación externa	Distribución sectorial (%)
Energía	3.264.4	2.073.8	63.5
Transportes	604.4	344.7	8.9
Comunicaciones	355.3	232.2	6.0
Acueductos y alcantarillados	242.5	121.0	3.1
Salud y bienestar	158.9	80.3	2.1
Educación	10.0	10.0	0.3
Agropecuario	528.7	255.7	6.6
Industria y Minería	1.079.3	554.2	14.3
Desarrollo regional y urbano	339.2	168.8	4.4
Preinversión	50.0	35.0	0.9
Total	6.632.7	3.875.7	100.0

Fuente: Departamento Nacional de Planeación.

superávit se convirtió a su vez en el principal factor expansionista de la base monetaria. Era la intención del gobierno frenar la expansión monetaria originada por este concepto, razón por la cual se puso poco empeño en contratar durante 1975 y 1976 la financiación externa de los programas "estrellas" del Plan, el de desarrollo agropecuario, DRI, y el de alimentación, PAN. Como el costo de divisas de estos programas era mínimo, la utilización de crédito externo para estos fines ocasionaría una expansión monetaria adicional. Fue a finales de 1976 cuando por fin se contrató el préstamo para financiar el programa DRI.

La reciente reunión del octavo grupo de consulta, en momentos en los cuales la capacidad de endeudamiento se encuentra subutilizada⁴⁷, constituye probablemente un cambio de énfasis en la política económica del gobierno: de una política poco agresiva en materia del uso de crédito público ex-

terno, se pasa a obtener el visto bueno para contratar durante el cuatrenio 1977-1980, la suma total de US\$ 3.875 millones (cuadro 24). De ese total, el 63.5% se destinará a proyectos de energía eléctrica mientras el 14.3% será para la industria y la minería. La importancia relativa de los demás sectores es mínima.

Es evidente así mismo un cambio en la distribución sectorial del crédito externo. De realizarse parte del paquete, el gobierno asignará una buena proporción de su gasto a aumentar considerablemente en el mediano y largo plazo la oferta de energía eléctrica, así como al desarrollo del sector minero⁴⁸. Se ha programado entonces utilizar el crédito externo para financiar principalmente importaciones de bienes de capital para estos dos sectores. Pierden de esta manera importancia los préstamos para financiar al sector agropecuario y proyectos sociales, ambos de un reducido componente importado.

⁴⁷ En la Coyuntura Económica de mayo se proyectó para 1977 un coeficiente de servicio de la deuda pública de 6% (P. 105, cuadro VIII-18).

⁴⁸ Para financiar gastos en el sector minero se han presentado solicitudes por valor de US\$484 millones.

bolivia

Javier Nogales I.

INDICE

Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Boliviana .	61
Actividad Económica General	63
Inversión y Empleo	72
Moneda, Crédito y Precios	75
Finanzas Públicas	77
Sector Externo	79

Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Boliviana

Introducción y resumen

La economía boliviana ha venido creciendo sostenida y satisfactoriamente a una tasa promedio real del 6.0% anual en el período 1970-76. La mayor estabilidad política del país y el aumento de los precios internacionales del estaño y petróleo, especialmente, han tenido un impacto considerable en el ingreso de divisas, lo cual permitió aumentar rápidamente los niveles de inversión. La inversión bruta, en los años 1970-76, que fue en total de US\$2.7 billones (en precios de 1976), facilitó un crecimiento del PIB que logró incrementar relativamente el ingreso real per cápita en 25% durante los seis años.

Sinembargo, debido al rápido crecimiento, las distorsiones y problemas que afectan a la economía han venido acumulándose rápidamente y sus soluciones requieren medidas vigorosas en el mediano plazo. Los principales cuatro problemas que se han intensificado en el período son: la extrema dependencia de los recursos fiscales del sector externo; el rápido aumento de la expansión monetaria a través del sistema bancario; la erosión de

la competitividad del productor nacional con relación al mercado internacional, debido al aumento de precios internos y al simultáneo mantenimiento de la tasa de cambio; la contracción de los plazos promedios de la deuda externa, que podrá causar problemas en el servicio de la deuda en el mediano plazo.

En primer término, el aumento en la dependencia de los recursos fiscales del sector externo ha incrementado la vulnerabilidad de las finanzas públicas y generado problemas financieros a las dos principales empresas productoras del país. La inversión pública, que en Bolivia es de importancia primordial (72% del total), depende fuertemente de los precios internacionales de solo dos productos: el estaño y el petróleo. A fin de asegurar un crecimiento continuo de la inversión pública y de la economía en general, será necesario ampliar la base tributaria a través de una reforma de largo alcance, que permita al gobierno causar una menor presión tributaria a los sectores minero y petrolero, que en 1976 participaron con sólo 10% del PIB pero contribuyeron con 38.5% del total de ingresos fiscales. La fuerte presión tributaria ha causado di-

ficultades a las dos principales empresas productoras del país —las empresas estatales minera y petrolera, COMIBOL y YPFB— que, consecuentemente, han tenido que recurrir a préstamos externos para financiar sus presupuestos y han reducido sus inversiones en nueva exploración y nueva producción.

En segundo lugar, el rápido aumento de la expansión monetaria a causa del ingreso de divisas y del subsecuente aumento de créditos a través del sistema bancario, han venido creando presiones sobre el nivel de precios y las importaciones. Las presiones inflacionarias se han controlado por el gobierno con bastante éxito a través de aumentos en los encajes bancarios; las presiones sobre las importaciones a través de algunas medidas de restricciones cuantitativas. Dado que las perspectivas de aumento en las exportaciones son bastante favorables en el mediano plazo (1977-80), se podría esperar nuevamente un proceso inflacionario similar. En este evento, como las medidas de control de crédito bancario han llegado a niveles extremos, será necesario utilizar otras políticas anti-inflacionarias, especialmente la fiscal, reduciendo los gastos corrientes del gobierno, y la monetaria, continuando los incentivos para aumentar el ahorro y absorber la liquidez en manos del público.

En tercer lugar, la competitividad del productor nacional en relación con las importaciones se ha venido erosionando debido a que la tasa de cambio se mantuvo constante pese al aumento elevado de los precios internos entre 1973 y 1976. La producción agrícola y agro-industrial, especialmente, que podría tener buenas perspectivas de exportación y de sustitución de importaciones, no ha podido desarrollarse satisfactoriamente en vista de que el nivel de precios internos, y en parte los costos de producción, aumentaron en 84% durante ese período, mientras que la tasa de cambio se mantuvo constante,

haciéndose más atractivo importar que producir internamente. Con el fin de solucionar esta situación de desestímulo a la producción nacional, será necesario enfocar una política cambiaria, que trate de evitar una variación brusca en la tasa de cambio, pero vaya compensando gradualmente la diferencia entre los precios domésticos e internacionales.

Finalmente, la deuda externa ha venido creciendo a tasas elevadas gracias a la confianza en la economía del país por parte de la comunidad financiera internacional pero los plazos de esta deuda se han acortado de 24 años en 1971 a solo 13.8 años en 1976. Cómo el servicio de la misma en relación con el nivel de exportaciones ha llegado al 19% en 1976 —nivel considerado ya máximo— será necesario que la política de contratación de empréstitos externos sea cuidadosamente selectiva y tienda nuevamente a aumentar los plazos de amortización. De esta manera se podrá seguir aumentando el nivel de la deuda total al ritmo de las exportaciones sin aumentar el riesgo de iliquidez que pueda poner en peligro el servicio de la deuda.

Aunque el crecimiento de la economía dependerá en buena parte de las medidas que tome el gobierno para solucionar los puntos indicados anteriormente, las perspectivas de crecimiento son bastante favorables en el mediano plazo. Las exportaciones prometen continuar creciendo, gracias al aumento esperado en la producción de hidrocarburos y a los mejores precios para los minerales que exporta el país. Razonablemente se podría esperar que el crecimiento de la economía en el período 1977-80, se mantenga cercano a la tasa histórica del 6% registrada entre 1971 y 1976 en términos reales. Si los resultados de las actuales exploraciones petroleras son más favorables a los previstos en el presente informe, la tasa de crecimiento podrá sobrepasar fácilmente el estimativo del 6.5%.

Actividad Económica General

A. Crecimiento global y sectorial

La economía boliviana ha venido creciendo satisfactoriamente desde 1965. Con excepción de los años 70 y 71 —años de turbulencia política— la tasa real de crecimiento estuvo por encima del 5% anual. En el período 1971-76 la tasa promedio fué del 6.0%, ligeramente inferior a la promedio latinoamericana (Cuadro 1). La mayor estabilidad política del país en el período y el aumento de los precios internacionales del estaño y petróleo permitieron el rápido crecimiento de la inversión entre 1971-76, gracias a mayores transferencias de capitales al país y a la mayor inversión pública facilitada por los ingresos fiscales provenientes de las exportaciones. El crecimiento del sector externo fomentó también el aumento de las operaciones comerciales y bancarias y aceleró el crecimiento económico en el período.

Los sectores que primordialmente contribuyeron al crecimiento del PIB en el período 1971-76, fueron el de hidrocarburos, por su fuerte impacto sobre la balanza de pagos y la disponibilidad de fondos industriales, y el de comercio (que aportó un 27% del crecimiento total), el industrial (17%), el agrícola (11%), y el de transportes (10%). Por otra parte, es de particular importancia y objeto de preocupación, el estancamiento que ha venido sufriendo el sector de minería que ha reducido su participación en el PIB de 12% en 1970 al 7% en 1976. Esta caída se debió al agotamiento progresivo de las reservas comprobadas y al aumento de los costos de producción.

Cabe anotar, sin embargo, que el crecimiento continuo de la economía en el

período logró elevar el ingreso real per cápita en un 3.8% anual, o sea en 25% entre 1970-76. Como resultado, se indujo un clima de confianza que ha traído nueva inversión, pública y privada, y perspectivas de crecimiento prometedoras en el mediano plazo. En último término, sin embargo, una favorable evolución futura dependerá de lo acertado que resulte el proceso de asignación de recursos durante 1975-77.

B. Industria manufacturera

La contribución del sector manufacturero al crecimiento económico en el período 1970-76 fue notoria a pesar de su aún incipiente grado de desarrollo. El producto bruto industrial creció a un ritmo de 7.6% real, ligeramente superior al del total de la economía, pasando (en pesos bolivianos constantes de 1970) de 1,7 a 2,6 billones entre 1970 y 1976 (Cuadro 1). Este incremento, que equivale casi a un quinto del aumento total del PIB en el período, indica la importancia estratégica de ese sector en la economía. En gran medida el crecimiento del sector se originó en la instalación de las fundiciones de estaño, bismuto y antimonio. Estas plantas metalúrgicas, sin embargo, son altamente intensivas en capital y tienen un impacto demasiado bajo sobre la generación de empleo¹. Al mismo tiempo, utilizan una gran proporción del volumen de la inversión disponible, sin contribuir a la diversificación de las exportaciones y de los ingresos del fisco, que actualmente son altamente dependientes del comportamiento volátil de los precios de minerales que exporta el país.

¹ El costo de inversión para generar un empleo directo es superior a los US\$100.000 en los proyectos metalúrgicos.

CUADRO 1
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES ECONOMICOS
(en millones de pesos bolivianos en 1970)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975 ¹	1976 ¹	Contribución sectorial al crecimiento	Cre- cimiento
1. Agropecuario	1.918	1.995	2.049	2.092	2.174	2.312	2.455	10.6	4.2
2. Explotación de Minas y Canteras	1.670	1.733	1.656	1.812	1.851	1.807	1.798	2.5	1.2
a. Minería	1.402	1.339	1.205	1.202	1.208	1.228	1.216		-2.3
b. Extracción petrolera	268	394	451	610	643	579	582		13.8
3. Industria Manufacturera	1.734	1.784	1.875	1.967	2.158	2.352	2.619	17.4	7.1
a. Alimentos y bebidas	321	331	335	361	395	431	495		
b. No alimenticias	1.144	1.178	1.207	1.265	1.394	1.531	1.695		
c. Refinación de petróleo	269	275	333	341	369	390	429		
4. Construcción	507	528	527	533	585	664	718	4.2	6.0
5. Energía	218	233	245	248	268	288	306	1.7	5.8
6. Transportes y comunicaciones	1.004	1.029	1.100	1.158	1.280	1.402	1.494	9.6	6.8
a. Transportes	952	976	1.040	1.091	1.204	1.322	1.407		
b. Comunicaciones	52	53	60	67	76	80	87		
7. Comercio e Intermediarios Financieros	1.773	1.806	2.081	2.381	2.657	2.930	3.138	26.9	10.0
a. Comercio, hoteles, etc.	1.561	1.575	1.663	1.736	1.886	2.056	2.216		
b. Bancos	212	231	285	415	577	543	590		
c. Otros intermediarios financieros	—	—	133	230	294	331	332		
8. Gobierno General	1.021	1.086	1.269	1.371	1.456	1.550	1.672	12.8	8.6
9. Propiedad de la Vivienda	978	1.020	1.006	1.093	1.142	1.200	1.298	6.3	4.8
10. Servicios	1.257	1.326	1.373	1.431	1.463	1.512	1.664	8.0	4.8
PRODUCTO INTERNO BRUTO	12.080	12.540	13.181	14.086	15.034	16.017	17.162	100.0	6.0

Fuente: Ministerio de Planeamiento y Coordinación, Banco Central, BID.

¹ Provisional

CUADRO 2
DEMANDA DE BIENES INDUSTRIALES, AÑO 1974

(en millones de pesos bolivianos corrientes)

	Produc- ción (1)	Impor- tación (2)	Expor- tación (3)	Consumo aparente (4)	Abastecim. doméstico ¹ (5)=(1)÷(4)
Bienes de consumo no duradero	6.112	1.360	709	6.763	90%
Bienes intermedios	2.424	1.771	1.461	2.734	89%
Bienes de consumo duradero y bienes de capital	611	3.123	16	3.718	16%
Total	9.147	6.254	2.183	13.215	69%

Fuente: Ministerio de Planeamiento y Coordinación.

¹ El 90% y 89% del consumo de bienes no duraderos e intermedios, respectivamente, viene ya siendo abastecido por la producción nacional. La sustitución de importaciones, por tanto, tendría que ocurrir mayormente en bienes de consumo duradero y bienes de capital.

Debido a que el mercado interno es bastante reducido y a que las oportunidades de acelerar el proceso de sustitución de importaciones parecen ser relativamente limitadas (Cuadro 2), las mejores oportunidades de crecimiento del sector parecerían radicar en la industria de exportación. La agro-industria podría ofrecer algunas perspectivas de la exportación a mercados de países industrializados, en subsectores en que el país cuenta con ventajas comparativas, tales como el de los productos de cuero. El mercado del Grupo Andino, por otra parte, podría incentivar el desarrollo de la industria de alimentos.

Si bien desde 1971 el gobierno tiene como política lograr el desarrollo económico con la participación tanto del sector público como del privado, puede notarse que la propiedad del sector industrial ha venido concentrándose rápidamente en manos de instituciones públicas —instituciones descentralizadas del gobierno central y corporaciones de desarrollo departamental. La mayoría de proyectos industriales en fase de implementación, actualmente vienen siendo desarrollados por instituciones públicas. En el Cuadro 3

se presentan los proyectos industriales públicos en ejecución durante 1976, que corresponden a aproximadamente un 85% del valor de la inversión total.

Tanto las instituciones públicas descentralizadas, como las corporaciones departamentales, han venido utilizando recursos públicos (aportes presupuestarios o regalías de producción) y préstamos externos para la implementación de sus proyectos. Sin embargo, el desarrollo del sector industrial basado en la dependencia de recursos fiscales, y no en utilidades generadas en la producción, podría acarrear problemas de ineficiencia. El sistema actual de incentivos que lleven a la industria a producir eficientemente es limitado, debido al acceso directo o indirecto a fondos públicos por parte de las instituciones públicas dedicadas a la producción.

De otro lado, el sector privado, que podría participar eficientemente en el desarrollo del sector industrial, no encuentra estímulos que le permitan intensificar sus inversiones en el sector. Para contar con una política de incentivos a la industrialización eficien-

te y orientada a la exportación, sería necesario modificar la política cambiaria para hacer competitiva la producción. Mientras los costos internos de producción aumentaron en 84% entre 1973 y 1976, la tasa de cambio se mantuvo constante erosionándose la competitividad del sector en relación al mercado internacional. Aún cuando se tomen medidas para modernizar y elevar la eficiencia del sector, sin una modificación en la política cambiaria y las medidas correspondientes de política monetaria destinadas a evitar un aumento acelerado de los precios internos, será difícil incentivar en el mediano y largo plazo una expansión saludable del sector manufacturero que tenga por objetivo primordial la generación del valor agregado.

C. Petróleo y Minería

1. Extracción de hidrocarburos

La producción de hidrocarburos en Bolivia, que comenzó en 1934, ha tenido una importancia creciente para la economía en el período 1970-76. La producción de gas natural pasó de 314 millones a 1.830 millones de metros cúbicos en los seis años y el valor total de las exportaciones de hidrocarburos, pasó en el mismo tiempo a US\$13 a US\$170 millones. Este aumento en los ingresos de exportación de hidrocarburos tuvo, a su vez, un importante impacto sobre la capacidad de endeudamiento y la capacidad de inversión del país en nuevos proyectos de producción.

CUADRO 3

**SECTOR PUBLICO: PROYECTOS INDUSTRIALES
EN FASE DE IMPLEMENTACION DURANTE 1976**

INSTITUCION PUBLICA	Valor de los proyectos (en US\$ millones)	Productos Principales o sub-sector
1. ENAF (Empresa Nacional de Fundiciones)	158.4	Metalurgia
2. YPFB (Yacimientos Petroliferos Fiscales Bolivianos)	77.2	Refinación y fertilizantes
3. COMIBOL (Corporación Minera de Bolivia)	50.0	Metalurgia
4. CBF (Corporación Boliviana de Fomento)	42.8	Productos metálicos, agroindustria
5. C. OO.PP.SCZ (Comité de OO.PP. de Santa Cruz)	27.9	Agro-industria
6. YPFB — CBF	24.8	Pesticidas
7. C.OO.PP. Beni (Comité de OO.PP. del Beni)	8.6	Agro-industria
8. CODEPO (Corporación de Desarrollo de Potosí)	6.0	Materiales de construcción
9. CORDECO (Corporación de Desarrollo de Cochabamba)	4.2	Agro-industria
10. CODECH (Corporación de Desarrollo de Chuquisaca)	4.0	Agro-industria
11. CORDEOR (Corporación de Desarrollo de Oruro)	3.0	Productos metálicos
COFADENA (Corp. de las Fuerzas Armadas)		Agro-industria y materiales de construcción
12. CODETAR (Corporación Desarrollo de la Tarija)	1.9	
13. CORDEPAZ (Corporación Desarrollo de la Paz)	1.6	
14. CORDENO (Corporación Desarrollo de Pando)	0.2	Materiales de construcción
TOTAL	410.6	

Fuente: Ministerio de Planeamiento y Coordinación, Plan de Desarrollo Económico y Social.

La política que ha venido siguiendo el gobierno a partir de 1972 para desarrollar el sector ha logrado ya buenos resultados. Después del establecimiento de la Ley General de Hidrocarburos en 1972, la empresa estatal petrolera YPFB ha firmado 16 contratos de exploración con compañías extranjeras, que abarcan un área de 16 millones de hectáreas. YPFB por su parte, ha reservado 15 millones de hectáreas para su prospección directa. Los resultados de las exploraciones son hasta el momento prometedores: la empresa estatal esta desarrollando tres nuevos campos productores (Montecristo, Espejos y Camatindi) que producirán por encima de 12.000 barriles diarios a partir de 1978, y una de las firmas extranjeras, que ha obtenido resultados favorables en Izozog, estima que sobrepasará aún la producción nueva de YPFB. A finales de la década, el BID estima que la producción nacional superará los 150.000 barriles diarios.

Es importante anotar, que la política existente de pagos de regalías petroleras a los departamentos productores, ha generado transferencias de recursos elevados del gobierno central a los departamentales, que han venido creciendo rápidamente de US\$2 millones en 1971 a US\$18 millones en 1976. Dado que el gobierno central no tiene ningún control sobre la asignación de estos recursos, se han venido desarrollando proyectos regionales que podrían no tener prioridad nacional. Por otra parte, en el campo de la refinación y comercialización interna de hidrocarburos, los resultados no han sido satisfactorios. Los precios internos de venta que vienen siendo fijados por el gobierno, se han mantenido a niveles muy bajos en forma tal que, en términos reales, los precios de 1976 son un 70% menores a los vigentes en 1970, presentándose un subsidio a los consumidores de US\$60 millones anuales².

Esta situación de precios bajos ha inducido un aumento elevado del consumo de gasolina para automotores, y posiblemente de las ventas no registradas a países vecinos en donde los precios son varias veces superiores. Los ingresos de YPFB han sufrido así una reducción que ha llevado a la empresa a contratar empréstitos extranjeros para financiar sus gastos corrientes y de inversión. A finales de 1976, la deuda externa de YPFB llegaba a la elevada suma de US\$286 millones (una sexta parte del total de una deuda externa)³. A fin de que el gobierno pueda lograr su objetivo de aumentar, o al menos mantener las reservas de hidrocarburos, será necesario revisar la actual política de subsidios y considerar una alternativa que sea menos onerosa para YPFB y más selectiva en el otorgamiento de subsidios, de tal manera que se beneficien realmente los sectores de menores ingresos.

2. Minería

El sector minería ha venido encontrando dificultades que podrían tener en el futuro implicaciones serias sobre el comportamiento de la balanza de pagos y los ingresos fiscales. La importancia del sector en relación con estos dos rubros es fundamental, pues durante los últimos diez años los minerales aportaron un 75% del total de exportaciones (40% correspondió al estaño solamente); y un 25% del total de ingresos corrientes del gobierno. En el periodo 1970-76, sin embargo, dos dificultades han afectado al sector como resultado de la falta de exploración suficiente. En primer término, la producción total de minerales no aumentó; mientras en 1970 la producción fue de 120.800 toneladas métricas finas de metales, en 1976 fue solamente de 117.600, es decir 3% menor (Cuadro 4). La producción total de minerales ha seguido en general el comportamiento decreciente de la producción de estaño, pero en los sub-

² Este subsidio, equivalente a un 3% del P.I.B., ha sido estimado con base en un consumo interno de 30.000 barriles diarios con un precio interno 40% inferior al internacional.

³ Presencia, Abril 2, 1977.

CUADRO 4
PRODUCCION DE MINERALES
(en toneladas métricas finas)

		1970	1976	Diferencia	Tasa de crecimiento 1970-76
Estaño	Comibol	18.898	20.500	1.602	1.6
	Minería mediana	5.866	5.986	117	0.4
	Minería pequeña	4.116	2.525	-1.591	-9.3
	Total	28.880	29.008	128	0.1
Volframio	Comibol	861	1.080	219	4.6
	Minería mediana	939	1.774	835	13.6
	Minería pequeña	346	391	45	2.5
	Total	2.146	3.245	1.099	8.6
Antimonio	Comibol	262	0	-262	-100.0
	Minería mediana	7.048	11.843	4.795	10.9
	Minería pequeña	3.306	4.425	1.119	6.0
	Total	10.616	16.268	5.652	8.9
Plomo	Comibol	10.164	12.300	2.136	3.9
	Minería mediana	1.566	418	-1.148	-23.2
	Minería pequeña	10.072	3.323	-6.749	-19.9
	Total	21.802	16.041	-5.761	-6.0
Zinc	Comibol	42.449	34.757	-7.692	-3.9
	Minería mediana	1.605	10.211	8.606	44.8
	Minería pequeña	2.360	2.209	-151	-1.3
	Total	46.414	47.177	763	0.3
Cobre	Comibol	3.400	3.453	53	0.3
	Minería mediana	2.827	1.373	-1.454	13.4
	Minería pequeña	2.019	148	-1.871	-40.7
	Total	8.246	4.974	-3.272	-9.6
Plata	Comibol	147	156	9	1.2
	Minería mediana	—	—	—	—
	Minería pequeña	4	4	—	—
	Total	151	160	9	1.2
Bismuto	Comibol	588	510	78	-2.8
	Minería mediana	1	50	49	118.7
	Minería pequeña	22	17	-5	-5.0
	Total	611	577	-34	-1.1
Otros	Comibol	0	141	141	0
	Minería mediana	1.746	—	1.746	-100.0
	Minería pequeña	212	20	-192	-37.6
	Total	1.958	161	-1.797	-39.3
Total	Comibol	76.769	72.897	-3.872	-1.0
	Minería mediana	21.598	31.652	10.034	7.9
	Minería pequeña	22.457	13.062	-9.395	-10.3
	Total	120.824	117.611	-3.213	-0.5

Fuente: Ministerio de Minería y Metalurgia, BID, y Estimaciones propias.

sectores de plomo y cobre, la caída de producción ha sido más notoria, ya que en 1976 la producción de minerales de plomo fue 26% menor que en 1970 y la de cobre 40% menor. Cabe mencionar,

sin embargo, que esta baja se vió contrarrestada parcialmente por un aumento de producción del 50% en antimonio y volframio, entre 1970 y 1976; la producción de antimonio pasó de 10.616 a

16.268 toneladas y la de volframio de 2.146 a 3.245 toneladas.

En segundo lugar, si el nivel total de producción en 1976 fue solamente 3% menor que en 1970, el valor agregado del sector fue 13% menor en 1976. Esta mayor caída en el valor agregado, que afectó mayormente a la minería privada, se debió al aumento relativo de los costos por la falta de exploración, factor que lleva a explotar mineral de menor ley o de más difícil extracción. Como consecuencia de lo anterior, la participación del sector en el PIB se ha reducido del 12% en 1970 a sólo 7% en 1976. La falta de exploración suficiente en el sector podría continuar en el futuro próximo, ya que en el período aumentaron los impuestos a la minería (especialmente las regalías) y la capacidad financiera de los productores mineros se redujo notablemente, dificultando la realización de mayores inversiones en exploración. La empresa minera estatal (COBIMOL), que produce dos tercios del volumen del total de minerales del país, ha venido mejorando su eficiencia relativa durante los últimos seis años. En 1970, el valor agregado generado por COMBIMOL era de solamente el 31% del total del sector, mientras que en 1975 su participación representó el 49% (Cuadro 5). Esta última situación podría explicarse por el aumento en los precios internacionales de los bienes

procesados por la empresa y por la evolución de sus costos de producción a un ritmo menor.

A pesar de los problemas institucionales en que se encuentra COBIMOL y la delicadeza de sus relaciones laborales, mejoró, como ya se dijo, su eficiencia relativa en el período 1970-75. Mientras sus ingresos aumentaron al 8% anual, sus costos lo hicieron solamente al 3%. Del total del valor agregado los costos de mano de obra bajaron del 69% al 42% en 1970-75. El aumento de eficiencia de COBIMOL podría continuar en el futuro mediano, gracias al aumento reciente en sus actividades de exploración. Desde 1972, sus reservas comprobadas de estaño han aumentado en 8%, las de zinc en 54% y las de cobre en 37%.

Es importante anotar, sin embargo, que la situación financiera de COBIMOL se ha venido empeorando en los últimos años con el crecimiento extraordinario de los impuestos, especialmente las regalías (Cuadro 6). Entre 1970 y 1975, los impuestos pagados por COBIMOL pasaron de US\$3.7 a US\$46.2 millones, que en proporción a su valor agregado equivalieron al 10% y al 48%, respectivamente. Como resultado, sus utilidades después de impuestos se redujeron de US\$5.0 a US\$1.1 millones y

CUADRO 5
VOLUMEN DE PRODUCCION Y VALOR AGREGADO DEL SECTOR MINERO
(en toneladas métricas finas y millones de pesos bolivianos)

	1970				1975			
	Volumen	%	Valor agregado	%	Volumen	%	Valor agregado	%
COMIBOL	76.769	63	441	31	72.287	62	1.975	49
Minería Privada	44.055	37	960	69	44.714	38	2.035	51
Total	120.824	100	1.402	100	117.611	100	4.010	100

Fuente: Cuentas nacionales (Ministerio de Planeamiento y Coordinación), COMIBOL, IMF, Banco Mundial y BID.

CUADRO 6
COMIBOL, VALOR AGREGADO, 1970-75
(miles de dólares)

	1970	1975	Tasa nominal de crecimiento anual 1970-75 (%)
1. Valor de ventas	99.713	198.773	14.8
2. Costos de insumos	62.971	101.956	10.1
3. Valor agregado	36.742	96.817	21.4
a. Mano de obra	25.286	40.527	9.9
b. Intereses	2.702	8.967	27.3
c. Impuestos	3.704	46.210	65.7
d. Utilidades	5.050	1.113	-26.1

Fuente: COMIBOL, IMF y Banco Mundial.

para financiar sus gastos de inversión COBIMOL ha tenido que recurrir (al igual que YPFB) a contratar préstamos en el extranjero, que han incrementado sus costos de intereses de US\$2.7 a US\$9.0 millones anuales en el período mencionado. Para solucionar esta difícil situación de COBIMOL, sería necesario revisar la política tributaria del sector, para sustituir, por ejemplo, las regalías por un impuesto sobre las utilidades. Asimismo, sería necesario que la política tributaria otorgue incentivos a la nueva exploración de reservas en el sector.

D. Sector agrícola

La agricultura ocupa al 62% de la población económicamente activa del país, pero tiene una participación en el PIB de sólo 15%. Entre 1970 y 1976, el sector creció en términos reales a una tasa del 4.2% anual, por encima del crecimiento de la población, pero todavía inferior a la del promedio de la economía. El poco dinamismo del sector se debe al desbalance entre los recursos demográficos y agrícolas del país. El 80% de la población rural vive en el altiplano y en valles andinos que cuentan con sólo un 30% de las zonas cultiva-

bles del país, mientras el resto de la población rural vive en terrenos bajos y tropicales, que cuentan con el 70% de las zonas cultivables. Otro factor que ha incidido negativamente en el desarrollo del sector ha sido el elevado costo de comercialización de los productos agrícolas. Un obstáculo mayor, sin embargo, ha sido el de la barrera idiomática entre el español y el aymara/quechua, que ha afectado la introducción de técnicas modernas en la producción y ha mantenido en aislamiento al campesino del altiplano, con una economía de subsistencia que no tiene mayor contacto con el sector monetario de la economía.

Dado que las importaciones de alimentos han pasado de US\$15 en 1970 a US\$56 millones en 1976, es de pensar que el país pueda seguir una política de sustitución de importaciones. En el caso del trigo, por ejemplo, a pesar de que el costo interno de producción (a precios de mercado) es superior al internacional, podría existir la posibilidad de sustituir importaciones, siempre y cuando ello sea justificable desde el punto de vista económico y mientras los costos internos de producción (medidos al valor de costo de oportunidad para la economía) sean menores a los de importación. El trigo, con importaciones en

1976 de US\$32 millones, ha demostrado posibilidades de eficiencia en la sustitución de importaciones desde que se han introducido semillas mejoradas y precios mínimos garantizados por el gobierno al productor. La superficie cultivada aumentó de 63.000 a 79.150 hectáreas entre 1970 y 1976 y los rendimientos aumentaron de 0.6 a 0.9 toneladas por hectárea, obteniéndose un aumento total de producción del 60% en el período y una sustitución de importaciones del orden de US\$11.3 millones.

La política proyectada por el gobierno para incentivar la producción en el sector parece acertada. Ella consistiría en incentivar sistemas de comercialización que dan mayores márgenes de utilidad al nivel del productor; promover proyectos de desarrollo rural integrado en áreas que incorporen tierras cultivables al proceso productivo; promover una política de precios mínimos de sustentación garantizados al productor; y adoptar medidas fiscales de fomento a las exportaciones agropecuarias. Es importante, sin embargo, anotar que actualmente existe control de precios sobre la mayoría de productos agrícolas, y que su mantenimiento se traducirá en desincentivos a la producción, pues los precios mínimos de sustentación tendrán que fijarse por debajo de los precios de libre mercado. De otra parte, la competitividad del productor agrícola depende en buena medida de una política cambiaria que, al igual que en el caso de los productores industriales, ha colocado al sector agrícola en desventaja con las importaciones, haciendo éstas más atractivas que la producción doméstica.

Las inversiones en el sector han sido muy pequeñas en los últimos años alcanzando sólo al 6% de la inversión nacional bruta entre 1970 y 1976. Para que la inversión, y por ende la producción agrícola aumente, será necesario que las políticas de control de precios y de mantenimiento de la tasa de cambio sean revisadas y modificadas.

E. Perspectivas

Las perspectivas de crecimiento de la economía boliviana son favorables en el mediano plazo (1977-80) y es razonable esperar que la tasa de crecimiento en términos reales se mantenga cerca a la histórica promedio del 6.0% anual. Los precios internacionales de los principales productos de exportación, estaño y petróleo, muestran tendencias favorables que mantendrían un elevado ingreso fiscal, y una capacidad de endeudamiento del país adecuada para continuar atrayendo capitales externos.

Las siete variables más críticas que influenciarán el crecimiento de la economía en el mediano plazo serán el nivel de los precios internacionales especialmente los del estaño y petróleo; el aumento en actividades de exploración minera que permitan incrementar la producción de minerales; los resultados de las exploraciones petroleras que se vienen efectuando actualmente; crecimiento de la inversión pública que resulte de la limitación de los gastos de funcionamiento y de los subsidios al consumo de hidrocarburos; la canalización de la inversión pública hacia sectores que permitan aumentar rápidamente las exportaciones o reducir las importaciones, especialmente en los sectores de hidrocarburos, minería y agricultura; las modificaciones en las políticas cambiaria y crediticia que permitan bajar el nivel de las importaciones, especialmente las de bienes de consumo, y que a su vez permitan elevar la producción agrícola y agro-industrial; y la política gubernamental de contratación de créditos externos que conduzca a ampliar los plazos promedios de la deuda externa y evite en el mediano plazo problemas de liquidez en el repago de la misma.

Se espera que la estructura de la economía no experimente cambios mayores en el mediano plazo. Sin embargo, conforme a la estrategia sectorial del

gobierno incluida en el "Plan de Desarrollo Económico y Social" de Junio de 1976, se podría esperar un crecimiento

relativo más rápido en los sectores de hidrocarburos, agricultura, minería e infraestructura básica.

Inversión y Empleo

A. Inversión

El crecimiento de la economía se debió en gran medida al aumento satisfactorio de la inversión entre 1970 y 1976 (cuadro 7). La inversión bruta total del período (en pesos bolivianos de 1970) fue de 16.3 billones de la cual 73.0% correspondió a inversión pública, o sean 12 billones⁴. El aporte de inversión de gobierno fue cubierto en gran medida (40%) con créditos externos gracias al aumento de la capacidad de endeudamiento del país, inducido por el aumento de ingresos de exportación y la creciente confianza de la comunidad financiera internacio-

nal^{5/6}. El ahorro interno, por otra parte, creció satisfactoriamente al 15.5% anual en términos reales y financió el 60.0% de la inversión bruta total en el período 1970-75. Como resultado, los totales de inversión en el período fueron considerables; en relación con el PIB la inversión pasó de 18.0% en 1973 al 23.0% en 1975, creciendo en términos reales a una tasa del 11.6% anual.

Del total de la inversión en el período, el 80% se destinó a los sectores

⁴ A diferencia de la mayoría de las economías latinoamericanas, la inversión pública en Bolivia juega un papel preponderante.

⁵ La deuda externa, pasó de US\$477 millones en 1970 a US\$780 millones en 1975.

⁶ Al rededor de 50% de los créditos desembolsados al país entre 1970 y 1976. Provinieron de fuentes privadas.

CUADRO 7
NIVELES DE INVERSIÓN BRUTA, POR SECTORES, 1970-75
(millones de pesos bolivianos de 1970)

Sectores	Inversión bruta 1970	Inversión bruta ¹ 1975	Inversión bruta total en período 1970-75	Estructura del gobierno potencial (%)	Inversión bruta total en período 1970-75	Participa- ción sector- ial (%)	Inv. privada total en período 1970-75	Participa- ción sector- ial (%)	Tasa de crecimen- to 1970-75 (%)
1. Sectores de bienes	809	2.048	9.259	57	7.096	77	2.163	23	20.4
a. Agropecuaria	1.167	338	394	6	302	30	692	70	13.0
b. Minería y metalúrgica	339	390	2.210	14	1.627	74	583	26	2.8
c. Hidrocarburos	41	878	3.765	23	3.765	100	—	—	51.0
d. Industria	198	327	1.851	11	1.401	76	450	24	10.6
e. Construcciones	64	117	438	3	—	—	438	100	12.7
2. Infraestructura básica	740	798	3.708	23	2.878	78	830	22	1.5
a. Energía	132	125	702	4	550	78	152	22	-1.0
b. Transportes y Comunicaciones	608	673	3.005	18	2.328	77	678	23	2.0
3. Servicios	585	855	3.350	20	2.010	60	1.340	40	7.9
a. Comercio y Finanzas	150	105	455	3	—	—	455	100	-7.4
b. Gobierno Central	218	532	2.010	12	2.010	100	—	—	19.6
c. Propiedad de la vivienda	154	164	620	4	—	—	620	100	1.2
d. Otros servicios	63	54	265	2	—	—	265	100	-3.1
4. Totales	2.134	3.701	16.316	100	11.984	73	4.332	27	11.5

Fuente: Ministerio de Planeamiento y Coordinación, "Plan de Desarrollo Económico y Social" (Junio 1976).

¹ Provisional

CUADRO 8
NIVEL Y RITMO DE CRECIMIENTO DE LA FUERZA DE TRABAJO,
EMPLEO Y DESEMPLEO, 1965-1975

(miles de personas)

	Fuerza de trabajo	Empleo	Desempleo	Tasa de desempleo abierto (%)
1965	1.816.0	1.754.7	61.3	3.4
1966	1.863.2	1.795.8	67.4	3.6
1967	1.911.6	1.836.7	74.9	3.9
1968	1.961.2	1.883.6	77.6	4.0
1969	2.012.8	1.928.7	84.1	4.2
1970	2.066.2	1.949.8	116.4	5.6
1971	2.121.2	1.998.5	122.7	5.8
1972	2.176.7	2.059.8	116.9	5.4
1973	2.233.6	2.142.5	91.1	4.1
1974	2.292.0	2.211.3	80.7	3.5
1975	2.360.3	2.278.7	81.6	3.5
Ritmo de creci- miento promedio 1965-75 (%)	2.7	2.6	2.9	

Fuente: Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral.

productivo y de infraestructura y el restante 20% a inversiones en el sector de servicios, especialmente del gobierno. Cuatro sectores (minería, industria, hidrocarburos, y transporte/comunicaciones) recibieron dos tercios de la inversión total. En los sectores productivos, los montos totales de inversión han venido creciendo a una tasa anual elevada (20%), especialmente en el sector de hidrocarburos donde la inversión creció al 51% anual en términos reales y absorbió el 23% de la inversión bruta nacional entre 1970-76. El sector agrícola, por otra parte, recibió solamente el 6% de la inversión bruta en el período, lo cual refleja explícitamente la baja prioridad que tanto el sector público como el privado le otorgaron a la agricultura. Finalmente, en los sectores de infraestructura básica, que recibieron una porción importante (23%) de la inversión total en el período, se notó un crecimiento relativamente bajo entre 1970 y 1975 (1.5% anual), motivado tal vez por el exceso temporal de capacidad hidroeléctrica instalada.

B. Empleo

A pesar de la baja tasa abierta de desempleo en Bolivia (3.5% en 1975), la subutilización total de la mano de obra alcanza proporciones elevadas —que el Ministerio de Planeamiento y Coordinación estima en un equivalente de desempleo del 38% de la fuerza de trabajo— debido especialmente al subempleo en el sector agrícola. En 1975, la fuerza de trabajo en el país alcanzó a 2.36 millones de habitantes equivalentes al 42% de la población total de 5.6 millones (Cuadro 8). Es importante notar que esta tasa bruta de participación del 42%, es bastante mayor a la promedio latinoamericana de solo 32%, por la participación de la fuerza de trabajo femenina en el campo⁷ y la elevada participación de jóvenes y niños menores de 15 años en la fuerza laboral. Esta tasa a su vez explica el alto grado de su empleo de la mano de obra (especialmente del subempleo invisible)

⁷ En Bolivia, la fuerza de trabajo femenina alcanza al 26% de la población total femenina.

en el elevado número de personas que trabajan una jornada completa pero cuya productividad está por debajo de su nivel potencial. En el área rural, el subempleo se manifiesta en la gran masa campesina que vive a niveles de subsistencia, y cuya productividad es muy baja, y en los trabajadores agrícolas de mayor productividad pero ocupados sólo en labores estacionales.

En Bolivia, el sector agrícola con su característica de subempleo elevado, ocupa actualmente al 62% de la fuerza de trabajo, hecho que obedece ante todo a la poca absorción de mano de obra en los otros sectores de la economía. La minería, industria, hidrocarburos y transportes/comunicaciones, que vienen absorbiendo dos tercios de la inversión brutal total, ocupan solamente un sexto de la fuerza de trabajo. La falta de absorción de mano de obra del sector "moderno" de mayor productividad, ha traído como secuela, el aislamiento de la mayoría de la población del sector monetario de la economía. En Bolivia en donde la agricultura genera solamente un 15% del producto interno bruto, la población rural constituye todavía el 62% de la población. La necesidad de dedicar una proporción mayor de la inversión nacional al sector agrícola es cada vez más urgente.

C. Perspectivas

1. Inversión

El crecimiento de la economía en un 6.5% anual en términos reales, indica que las necesidades de inversión llegarían (en precios de 1970) a US\$625 millones anualmente, representando en total US\$2.5 billones en el período 1977-80⁸. Estas cifras representan a una inversión bruta anual del 21% del PIB, y se comparan favorablemente con los niveles ya alcanzados del 19% en 1973, 21.8% en 1974, y 21.6% en 1975. En promedio la inversión pública al-

canzaría el 70% del total y la privada el restante 30%.

Para cumplir con estas metas, sin embargo, será necesario que la inversión pública continúe creciendo al 6.5% en términos reales en el período, lo cual dependerá de que el volumen de producción petrolera y los ingresos corrientes crezcan por lo menos a esa tasa, y de que los gastos corrientes del gobierno reduzcan su ritmo de expansión del 28% registrando en 1976, a no más de un 12% en promedio entre 1977 y 1980⁹. Esto último será posible solamente a través de una política salarial muy prudente.

Conforme al Plan de Desarrollo del gobierno, la inversión bruta hasta 1980 se orientaría de la siguiente manera: el sector productivo utilizaría el 59% del total (20% industria, 16% hidrocarburos, 10% agricultura, 8% minería y 6% construcción); el sector de infraestructura básica utilizaría el 19%; y el sector servicios el 22% restante (de los cuales 13% correspondería a inversión pública).

2. Empleo

El crecimiento en la fuerza de trabajo proyectado por el Ministerio de Planeamiento, será del 2.8% anual (de 2.4 a 2.7 millones de trabajadores) entre 1976 y 1980, equivalente, en promedio, a 70.000 trabajadores por año. De ese total se estima que el crecimiento de la fuerza de trabajo masculina representará el 70%. Si el costo de generar un empleo se mantiene al nivel histórico de 1970-75 (de US\$6.900, en precios de 1976, por empleo), se generarían alrededor de 360.000 puestos de trabajo con la inversión estimada y la tasa abierta de desempleo bajaría del actual 3.5% a 2.6% en 1980. El alto nivel de subempleo, sin embargo, se mantendrá casi inalterado a menos que el sector agrícola reciba una proporción de la inversión más alta que la del 10% indicada en el Plan de Desarrollo Económico.

⁸ Estimación efectuada con base en una relación marginal capital-producto de 3:1.

⁹ Equivalente a un 6% en términos reales.

Moneda, Crédito y Precios

El rápido crecimiento de la economía en el período 1970-76, estuvo acompañado de una fuerte expansión monetaria; de una creciente habilidad por parte del sistema bancario en la captación de recursos y otorgamiento de créditos; y de una elevación de los precios bastante apreciable. La mayor parte (72%) de la expansión monetaria del período se dirigió a través del sistema bancario hacia el sector privado. Este hecho motivó un gran desarrollo del sector comercial y financiero, que contribuyó con un 27% al crecimiento total del PIB en los seis años. El gobierno utilizó en el período políticas monetarias contraccionistas que han tenido éxito hasta el momento: la inflación de 31% en 1973 y de 63% en 1974, se redujo al 8% en 1975 y al 4.5% en 1976, gracias a la intervención gubernamental.

A. Moneda

La oferta monetaria sufrió una expansión fuerte elevándose de \$b1.8 a 8.5 billones de pesos bolivianos entre 1970 y 1976 lo que indica una tasa anual de crecimiento del 29% (cuadro 9). Del total de la expansión, el 43% fue emisión de nueva moneda en su mayor parte generada por el ingreso de divisas al sector monetario (2.1 billones de pesos). El resto de la expansión se originó por el aumento de operaciones crediticias a través del sistema bancario. Los depósitos en cuentas corrientes aumentaron extraordinariamente así como las cuentas de ahorros a 1976.

B. Crédito

La cartera total del sistema bancario aumentó en \$b7.8 billones de pesos en

tre 1970 y 1976, de los cuales la mayor parte (85%) se destinó al sector privado. El crédito al sector público, en contraste, aumentó solo \$b1.1 billones de pesos en el período, debido a los grandes depósitos de los gobiernos locales en el Banco Central, que en gran parte compensaron los créditos otorgados al gobierno central y a las empresas públicas descentralizadas. Los préstamos al sector privado, que pasaron de \$b1.0 a \$b. 7.7 billones en el período, fueron otorgados principalmente por los 14 bancos comerciales privados (6 extranjeros, 3 nacionales grandes y 4 nacionales pequeños), que también movilizaron la mayoría (75%) de recursos en el período. Los depósitos del público en los bancos comerciales aumentaron en \$b2.8 billones de pesos durante esos años.

C. Precios

El crecimiento anual de los precios fue del orden del 4% antes de 1971. En 1972, sin embargo, pasó al 7% debido al proceso inflacionario a finales de ese año, después de la devaluación brusca del peso boliviano (de \$b12 a \$b20 por un dólar). En 1973, después de los ajustes salariales, la inflación aumentó al 31% y en 1974 al 63%. El gobierno, que empezó a tomar medidas monetarias contraccionistas en 1973, obtuvo éxito en el control de la inflación que bajó al 8% en 1975 y al 4.5% en 1976. Las principales medidas contraccionistas que se adoptaron fueron el establecimiento, en 1973, de un encaje marginal del 70% sobre los depósitos a la vista, que posteriormente en 1974 se sustituyó por otro del 80% sobre todos los depósitos, el aumento del encaje legal del 40 al 45% sobre los depósitos a la vista en febrero de 1974.

CUADRO 9
OFERTA MONETARIA, 1970-76
(millones de pesos bolivianos)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Tasa de Crecimiento 1970-1976	%
1. Dinero	1.501	1.693	2.137	2.918	4.195	4.662	6.310	27.0	
a. Moneda en Circulación	1.152	1.281	1.585	2.070	2.734	3.041	3.975	22.9	
b. Depósitos a la Vista	349	412	541	848	1.461	1.621	2.335	37.3	
2. Cuasi-Dinero	348	451	553	639	913	1.280	2.152	35.5	
Depósitos a Término	16	10	8	11	41	46	330	65.6	
Cuentas de Ahorro	332	441	545	628	872	1.234	1.823	32.8	
3. Total Oferta Monetaria (M2)	1.849	2.144	2.690	3.556	5.108	5.942	8.463	28.9	
4. PIB (en precios corrientes)	12.080	13.145	15.268	21.459	37.317	44.050	50.647	27.0	
5. Velocidad de Circulación	6.5	6.1	5.7	6.0	7.3	7.4	6.0 Promedio	± 6.4	

Fuente: Banco Central, Fondo Monetario Internacional

Si bien estas medidas contraccionistas han tenido éxito hasta el momento en el control de la inflación, es probable que en 1977 los precios tiendan a aumentar nuevamente debido al aumento extraordinario de la oferta monetaria en 1976, que se incrementó en 42% comparado con solo 16% en 1975. El dinamismo en la economía ha podido absorber hasta el momento el crecimiento monetario de 1976, reduciendo la velocidad de circulación de 7.4 a 6.0 en 1975-76¹⁰. Tanto el aumento de ingresos de exportación que se espera en 1977, gracias al elevado precio del estaño, como el aumento de endeudamiento externo por parte de instituciones públicas, tenderán a elevar la base monetaria creando nuevamente una mayor presión inflacionaria. A fin de evitar dicha expansión monetaria, parecería necesario que el gobierno busque reducir sus gastos fiscales en 1977.

D. Perspectivas

En gran medida el comportamiento de la expansión monetaria dependerá, como en el pasado, del ingreso de divisas y de la expansión del crédito bancario hacia el sector privado. La política salarial del gobierno, además, afectará fuertemente la tendencia alcista en los precios. A fin de controlar la presión inflacionaria que se observó nuevamente en 1976 (después de la expansión monetaria del 42% en el año), el gobierno deberá tratar de reducir sus gastos corrientes. Ello será necesario debido especialmente a que los mecanismos de control de crédito bancario ya han llegado a niveles extremos, con encajes legales en el 45% y encajes marginales en el 80%. La captación de recursos del público, que empezó el gobierno en el último tiempo, ofreciendo tasas de intereses indexadas a la tasa de cambio, pueden llegar a tener éxito en la absorción de liquidez. Sin embargo, medidas de política fiscal que tiendan a reducir los gastos corrientes del gobierno, pueden ofrecer la mejor alternativa en el control a la inflación en el período 1977-80.

¹⁰ El promedio de velocidad de circulación fue de 6.4 en 1970-76.

Finanzas Públicas

Las operaciones del gobierno han tenido un crecimiento extraordinario entre 1970 y 1976 (Cuadro 10). En el período, los ingresos corrientes del gobierno aumentaron en 515%, los gastos corrientes en 465% y los gastos de capital en 1.654%. Este gran incremento en las operaciones del gobierno se debió a la devaluación efectuada en 1972 que permitió obtener mayores ingresos de renta interna, y a los elevados impuestos a los sectores de hidrocarburos y minería. Los mayores gastos del gobierno han tenido una influencia positiva sobre el crecimiento de la inversión bruta nacional. A fin de mantener unos ingresos fiscales constantes y que no dependan altamente del sector externo, será necesario implementar una reforma fiscal aún más amplia que la de Octubre de 1973. A pesar del crecimiento rápido de los ingresos fiscales en el período 1970-76, la mayoría (60%) de los recaudos fiscales siguen dependiendo del sector externo, que es altamente vulnerable por su estrecha dependencia al comportamiento del precio de solo dos productos: estaño y petróleo.

A. Ingresos publicos

YPFB y COMIBOL fueron los mayores contribuyentes independientes de impuestos recaudados por el gobierno central. YPFB contribuyó con \$4.6 billones de pesos (equivalentes al 20% del total de recaudos), y COMIBOL con \$2.9 billones (12.6%). El resto de la economía generó \$14.9 billones de pesos bolivianos en impuestos al gobierno central repartidos así: la renta interna (compuesta de los impuestos de venta personales y de utilidades empresariales) que contribuyó con \$6.9 billones (30%) los impuestos aduaneros con

\$5.7 billones (24.5%) y los demás impuestos con \$2.3 billones (10%).

Es importante anotar que los gobiernos locales han venido recibiendo adicionalmente regalías de producción que, en el caso del petróleo, alcanzan al 11% de la producción bruta en boca de pozo. Entre 1970-1976, las regalías departamentales del petróleo alcanzaron solo a unos \$1.5 billones, equivalentes a un 6.7% del total de ingresos del gobierno central en el período. Estas elevadas transferencias de los sectores productivos a los gobiernos departamentales podrían traer deficiencias en la asignación de recursos global, ya que el gobierno central no tiene control sobre las asignaciones que efectúan los departamentos. Parecería necesario, por tanto, que el gobierno revise su política de pagos de regalías tan elevadas a los departamentos, o que alternativamente, el gobierno central delegue a los departamentos una proporción mayor de sus gastos presupuestales.

En octubre de 1973, el gobierno llevó a cabo una reforma tributaria que mejoró en parte las finanzas públicas, pues los saldos en cuenta corriente del gobierno central, que tradicionalmente venían siendo negativos, arrojaron saldos positivos a partir de 1973. Los objetivos del gobierno en la reforma de 1973 fueron ampliar la base tributaria, elevar el impuesto a las empresas, unificar los impuestos personales en uno solo de más fácil administración, y simplificar los impuestos específicos sobre bebidas alcohólicas. Los efectos de esta reforma, sin embargo, no han tenido éxito en modificar la estructura de ingresos y la elevada dependencia sobre el comercio exterior. El gobierno ha encomendado recientemente un estudio de reforma

CUADRO 10
OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de pesos bolivianos)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ^{1/}	1977 ^{2/}
1. Ingresos corrientes	1.070.3	1.093.3	1.330.1	2.425.3	5.069.7	5.688.7	6.585.0	8.297.9
a. Renta Interna	399.8	511.7	565.3	769.4	1.088.4	1.478.5	2.075.4	2.800.0
b. Renta aduanera	418.0	377.1	418.2	517.4	947.3	1.549.9	1.455.8	1.800.0
c. Renta minera	176.9	47.5	133.4	437.2	1.266.9	753.2	981.6	1.238.0
d. Renta hidrocarburos	—	53.5	115.4	481.2	1.257.7	1.110.5	1.556.3	1.395.0
e. Otros	75.6	103.5	97.8	220.1	509.4	796.6	515.9	1.064.9
2. Gastos corrientes	1.133.0	1.191.6	1.467.2	2.225.7	4.095.2	4.788.4	6.405.0	7.095.3
a. Servicios personales	527.5	832.0	1.009.5	1.331.8	2.310.7	2.685.3	3.516.0	4.031.3
b. Transferencias	189.6	110.9	145.0	407.3	1.058.0	1.154.7	1.430.0	1.401.1
c. Pago de intereses - deuda pública	61.6	83.5	84.1	124.2	170.0	147.5	521.0	526.4
d. Materiales y suministros	15.3	26.8	106.7	155.6	146.0	415.4	543.0	703.7
e. Servicios no personales y otros	339.0	129.4	121.6	206.8	407.5	385.5	395.0	433.3
3. Saldo cuenta corriente	-62.7	-98.3	-137.1	199.6	974.5	900.3	180.0	1.202.6
4. Gastos de Capital	115.7	165.2	291.4	541.7	1.128.0	1.504.6	2.030.0	2.579.6
a. Activos fijos financieros	16.7	6.7	19.0	113.6	101.9	229.5	204.0	346.2
b. Transferencias	19.8	40.9	29.9	66.5	368.3	523.2	877.0	893.8
c. Aporte local	—	7.5	29.6	63.7	99.8	54.9	315.4	702.0
d. Amortización deuda pública	76.7	108.9	209.4	288.2	539.5	647.9	578.0	581.6
e. Otros	2.5	1.2	3.5	9.7	18.5	49.1	55.6	56.0
5. Saldo global	-178.4	-263.5	-428.7	-341.9	-153.5	-604.3	-1.850.0	-1.377.0
6. Financiamiento	178.4	263.5	428.7	341.9	153.5	604.3	1.850.0	1.377.0
a. Banco Central	185.7	220.0	398.0	384.0	34.5	559.2	777.4	850.0
b. Otros	-7.3	43.5	30.7	-42.1	119.0	45.1	1.072.6	527.0

FUENTE. Ministerio de Finanzas; Banco Central; BID

1/ Preliminar.

2/ Presupuestado.

fiscal, de mayor profundidad, que se espera esté listo a mediados de 1977.

B. Gasto publico

El gasto público en el período 1970-76 alcanzó \$27.1 billones de pesos, equivalentes anualmente a un 18% del PIB. La mayor disponibilidad de recursos en el período ha permitido al gobierno aumentar su presupuesto de in-

versión desde un 9% del gasto fiscal en 1970 a un 24% en 1976. De esta manera, dicho presupuesto ha venido creciendo satisfactoriamente a un 21% anual. Es de anotar, sin embargo, que el deterioro en los precios de minerales del petróleo podría tener un efecto negativo en el presupuesto de inversión, acarreando demoras en la implementación de los proyectos en desarrollo. Parecería necesario, por tanto, enfocar a la brevedad una reforma tributaria que le permita al gobierno ampliar su base de recaudo.

Sector Externo

El sector externo en Bolivia ha tenido un comportamiento singular entre 1971 y 1976 que en gran medida ha sido el motor del crecimiento de la economía en esos años. Las exportaciones aumentaron en 203% en el período, debido al aumento en los precios de los minerales y del petróleo, e indujeron un incremento en transferencias de capital del 262%. Como consecuencia de las mayores divisas disponibles, las importaciones subieron en 211%. Durante el período, las presiones sobre la balanza de pagos han venido incrementándose a pesar de la devaluación en 1972 y han tenido que ser contrarestadas por algunas medidas de restricciones cuantitativas a las importaciones. El déficit en cuenta corriente, sumado a las salidas de capital de corto plazo, totalizó US\$648 millones en el período 1971-76. La transferencia de capitales al país, sin embargo, alcanzó a US\$757 millones y las reservas netas aumentaron en US\$109 millones.

A. Exportaciones

La economía se benefició altamente debido a la triplicación de las exporta-

ciones entre 1970 y 1976, al pasar de US\$210 a US\$601 millones. De ese aumento, el 42% se debió a incrementos en los precios de minerales el 41% a los aumentos de producción y precios de hidrocarburos, y el 17% a la mayor producción agrícola exportable, especialmente de azúcar, algodón, café y maderas. La evolución de los precios del estaño y del petróleo fue, sin embargo, el factor más influyente para el gran crecimiento de las exportaciones. Si bien las perspectivas indican que estos precios se mantendrán elevados en el mediano plazo, la vulnerabilidad del sector externo es elevada por su gran dependencia de estos dos productos. Una política de fomento a las exportaciones agropecuarias en el mediano plazo sería importante para lograr diversificar las ventas internacionales de Bolivia.

B. Importaciones

La evolución muy favorable de las importaciones fue posible gracias al comportamiento de las exportaciones y transferencias de capital. En 1972, sin

embargo, el aumento de las importaciones y la salida de capital privado de corto plazo por unos US\$50 millones, redujeron en extremo las reservas de divisas y obligaron al gobierno a devaluar el peso en un 68%. En 1973 y 1974 la situación de la balanza de pagos mejoró nuevamente, no tanto debido a la devaluación sino al aumento de precios de los productos de exportación¹¹, mostrando la cuenta corriente un saldo positivo de US\$50 millones en 1974, a pesar de un crecimiento promedio de las importaciones del 41% en 1973 y 1974. En 1975, las importaciones continuaron su impulso y aumentaron nuevamente a un ritmo elevado (32%), a pesar de que las exportaciones cayeron en ese año debido a la contracción económica internacional¹². El saldo en cuenta corriente fue negativo y alcanzó la elevada suma de US\$190.5 millones. A fin de frenar el impulso en el crecimiento de las importaciones, el gobierno tomó con éxito las siguientes medidas: prohibición temporal de la importación de vehículos públicos y privados; prohibición por 2 años de la importación de 32 grupos de productos, especialmente bienes de consumo; aumento general del 3% en los aranceles; establecimiento de depósitos previos de importación del 25% por 120 días y; suspensión de créditos en divisas para viajes al exterior. Así, las importaciones crecieron solo un 3.8% en 1976.

El carácter abierto de la economía desde 1971, con pocas restricciones al comercio exterior (aún incluyendo las establecidas en 1976), ha demostrado grandes beneficios. Además de haber consolidado la confianza en la economía del país, ha conseguido una asignación de las divisas relativamente satisfactoria. Del total de importaciones en 1971-

76, el 79% se utilizó en bienes intermedios y en bienes de capital; el 10.4% se utilizó para importación de alimentos; y solamente el 10.9% se utilizó para bienes de consumo.

C. Transferencia de capitales

De 1971 a 1976 la transferencia de capitales al país fue de gran magnitud (US\$757 millones) y superó los déficits en cuenta corriente y las salidas de capitales de corto plazo, permitiendo que el nivel de reservas aumentara en US\$109 millones. La mayor transferencia de capitales (74%) ocurrió en forma de donaciones y préstamos de mediano y largo plazo al gobierno. En segundo lugar estuvieron las inversiones privadas directas con 14% y finalmente los préstamos a entidades privadas con 12%. Si bien el crecimiento rápido de préstamos al gobierno ha favorecido un aumento acelerado del PIB, la reducción que ha ocurrido en los plazos de los préstamos podría acarrear problemas en el servicio de la deuda en el mediano plazo. Los créditos de bancos privados y de proveedores, que se caracterizan por plazos relativamente cortos, alcanzaron el 48.4% del total de los préstamos en el período 1970-76 (Cuadro 11). El plazo promedio de los créditos contratados, se redujo de 24 años en 1971 a sólo 13.8 años en 1976; paralelamente, los plazos de gracia bajaron de 5 a 3.8 años. En 1976, el servicio de la deuda externa alcanzó ya a US\$102 millones, equivalente al 19% del total de exportaciones del país. Como los plazos de repago han venido acortándose, la proporción del servicio de la deuda externa en relación a las exportaciones tenderá a elevarse. Esta situación podría traer problemas difíciles de resolver si los precios del estaño o petróleo llegaren a bajar en el mediano plazo.

D. Política cambiaria

En 1972, año de presiones sobre la balanza de pagos, las reservas de divi-

¹¹ El petróleo aumentó sus precios en un 128% anual en 1972-74 y el estaño aumentó su precio en 74% en 1973-74.

¹² La tasa de cambio se mantuvo constante a \$b. 20.4 por un dólar, a pesar del exceso de demanda por divisas en relación a la oferta.

CUADRO No. 11
DEUDA PUBLICA EXTERNA, 1970-76
(millones de US\$ corrientes)

al 31 de Diciembre:	1970	1976	Cambio Entre 1970-76	Estructura del Cambio (%)	Tasa Anual de Crecimiento 1970-76 (%)
A. Deuda Desembolsada	477.0	1.014.3	537.3	100.0	13.4
1. Créditos de Proveedores	48.3	66.4	18.1	3.4	5.4
2. Créditos de Bancos Privados	1.5	243.3	241.8	45.0	133.5
3. Bonos	67.4	57.0	-10.4	-1.9	-2.8
4. Créditos de Org. Internacionales	23.2	146.4	123.2	22.9	35.9
5. Otros Créditos	92.6	65.4	-27.2	-5.1	-5.6
B. Deuda Comprometida	548.7	1.508.5	959.8	100.0	18.4
1. Créditos de Proveedores	57.6	109.3	51.7	5.4	11.3
2. Créditos de Bancos Privados	2.3	344.3	342.0	35.6	130.4
3. Bonos	67.4	57.0	-10.4	7.1	-2.8
4. Créditos de Org. Internacionales	54.4	379.0	324.6	33.8	38.2
5. Créditos Bilaterales	272.9	553.5	280.6	29.2	12.5
6. Otros Créditos	94.2	65.4	-28.8	-3.0	5.9

FUENTE: Banco Mundial

sas se redujeron a un nivel inferior a los US\$20 millones y el gobierno decidió devaluar, pasando la tasa de cambio de \$12 a \$20 pesos bolivianos por un dólar. Debido a que la relación en Bolivia entre las importaciones y la producción total es elevada, la devaluación brusca del 68% indujo un aumento considerable sobre los precios. Los salarios, en poco tiempo, se fueron ajustando a la subida de precios y aumentaron nuevamente la presión inflacionaria, con el resultado de que el índice general de precios subió en 83.7% entre 1973 y 1976, contrarrestando el impacto de la devaluación de 1972.

Una nueva devaluación podría traer otra vez alzas de precios que, como en el caso de 1972, contrarrestarían los efectos buscados en la devaluación y la situación final podría ser similar a la que existe actualmente. Pero de otra parte, la pérdida en la posición competitiva de los sectores productivos con relación a las importaciones, continuará aumentando las presiones sobre la balanza de pagos y los sectores productivos tendrán cada vez menores posibilidades de sustituir importaciones o de generar exportaciones. Parecería necesario, por tanto, estudiar la conveniencia de enfocar una política cambiaria de indexación gradual de la tasa de

cambio a la relación entre los precios domésticos e internacionales, que no traiga un cambio brusco en la tasa de cambio o en los precios internos sino que más bien, tienda a mantener una relación constante o de mejoría entre los costos internos y externos. Esta tasa de cambio flexible, además de que restringiría las importaciones a un nivel más adecuado, induciría un crecimiento más rápido de los sectores productivos, especialmente de la agricultura que tiene las mejores perspectivas para generar empleos y mejorar la distribución del ingreso.

E. Perspectivas

La evolución de la balanza de pagos dependerá fuertemente del resultado de las actuales exploraciones petroleras. Con base en los obtenidos hasta el presente, el BID estima que la producción petrolera sobrepasaría los 150.000 barriles diarios a fin de la década, producción que permitiría aumentar sustancialmente los ingresos de exportación. En el sector minero las perspectivas de exportación también son favorables desde el punto de vista del comportamiento de los precios. En marzo de 1977, el precio del estaño subió a un

nivel record¹³ superando aún los precios elevados de 1974. Desde el punto de vista de la producción, sin embargo, será necesario que el país haga un esfuerzo en la exploración de nuevas reservas.

A una tasa de crecimiento de las exportaciones del 12% (en comparación con la de 25% entre 1973 y 1976) estas se acercarían a los US\$1.000 millones en 1980, lo cual facilitaría lograr un crecimiento de la economía del 6.5%

¹³ La libra de estaño fina pasó desde US\$3.44 a mediados de 1976, hasta US\$5.0 en marzo de 1977. El déficit de producción mundial a fines de 1977 se estima en 22.000 toneladas, equivalentes a un 11.5% del consumo mundial.

anual entre 1977 y 1980. Los requisitos de importaciones, por otra parte, aumentarán gradualmente en el período al 13% anual en términos nominales, pasando de unos US\$708 a US\$1.150 millones en 1977-80. Asimismo, los pagos de intereses aumentarían de US\$50 a US\$100 millones en los tres años y el déficit en cuenta corriente aumentaría de US\$170 a US\$236 millones en el período. Como las amortizaciones de créditos externos se elevarían de US\$90 a US\$147 millones, las necesidades de nuevos créditos externos deberán aumentar de US\$260 a US\$375 millones en 1977-80, si se quiere mantener constante el nivel de reservas de divisas que existía a finales de 1976.

chile

INDICE

Visión General y Perspectivas	85
Producción e Inversión	88
Empleo	97
Precios y Remuneraciones	99
Política Monetaria	103
Mercado de Capitales	108
Política Fiscal	112
Comercio Exterior	118

Visión General y Perspectivas

A. La política económica y sus perspectivas.

La política económica general ha continuado poniendo el acento en reducir la tasa de inflación por la vía de regular la expansión monetaria. Los resultados obtenidos en materia de mayor actividad, empleo y mejoramiento de las remuneraciones reales, han sido más bien un subproducto de lo anterior, aunque no por ello de magnitud despreciable.

El año 1976 mostró una recuperación moderada a la economía, que se hizo más rápida en los últimos meses del año, aunque con un nivel de actividad que todavía fue más bajo que el de 1974. En los primeros meses de 1977, se sigue observando una expansión económica, esperándose que durante el año se alcancen los niveles de 1974.

La política de reajustes periódicos de las remuneraciones, unida a la tendencia decreciente de la tasa de inflación, que se estima se reducirá en 1977 a magnitudes del orden del 70 a 80%, llevan a esperar un aumento del poder de compra de los asalariados. Es-

te tendrá efectos favorables sobre la demanda y, por ende, sobre la reactivación.

Los mayores niveles de actividad traerán aparejados una mejoría en el empleo y, en consecuencia, por esta vía también se vislumbra la posibilidad real de incrementar el poder de compra. De hecho, entre marzo de 1976 y marzo de 1977 el número de ocupados aumentó en 110.300 personas en el Gran Santiago.

La cuantificación del efecto que tendrían ambas variables sobre los niveles de demanda y, por esta vía, sobre los de producción, es bastante difícil y riesgosa. De cualquier manera es razonable esperar por ambos caminos, un mejoramiento de demanda tal como aconteció en 1976.

Estas vías para incrementar el nivel de actividad están operando desde hace aproximadamente un año y medio. Este mecanismo irá perdiendo importancia en la medida que se vaya alcanzando la estabilidad en el nivel de precios. Ante tal expectativa se debe buscar otra vía para seguir incentivando el proceso de crecimiento.

Por esta razón, una vez cumplido el objetivo de la estabilización, tanto la dinámica propia del sistema como la política, pondrán el énfasis en la expansión de la capacidad productiva. Esto implica alentar el proceso de inversión y por esta vía crear un nuevo elemento de demanda que hasta ahora ha estado muy deprimido.

Uno de los elementos más dinámicos que orientará el proceso productivo será el repunte de la demanda por bienes de capital, lo que ya ha comenzado a manifestarse a partir de fines de 1976.

La razón que explicaría lo anterior es el paulatino agotamiento de la capacidad ociosa de la industria manufacturera, que se alcanzaría en el presente año si la tasa de crecimiento de esta rama de actividades es similar a la del año pasado, cosa que se espera con un grado bastante alto de certeza.

Esto último también se vería reforzado por un aumento en la inversión pública, la que en años anteriores se restringió en forma excesiva para alcanzar el equilibrio fiscal. Su financiamiento provendrá de la mayor recaudación tributaria que se espera como producto del mayor nivel de actividad.

Se debe agregar un tercer motivo que apunta en la misma dirección, a saber las medidas económicas anunciadas en marzo último, reforzadas posteriormente. Entre ellas podemos mencionar el aporte de recursos a los bancos de fomento y las líneas de crédito abiertas por la Corporación de Fomento de la Producción para importar bienes de capital, las modificaciones al estatuto del inversionista extranjero, orientada a facilitar la entrada de recursos externos para formación de capital, la rebaja de aranceles y la revaluación del peso que han disminuido el costo de la importación de los bienes de capital.

De lo anterior se desprende que la autoridad monetaria debe ser bastante

prudente en el manejo monetario, en tanto no se vislumbra con claridad los mecanismos que permitan afirmar que la capacidad instalada y la balanza de pagos no constituirán cuellos de botella. Aparentemente estos dos elementos no serán problema en el presente año, pero sí lo pueden ser en los próximos.

Para la capacidad ociosa, es urgente que se comiencen a gestar desde ya, algunas inversiones en actividades directamente productivas para que tengan el tiempo suficiente de maduración. En cuanto a la balanza de pagos, las posibilidades de una holgura más permanente se encuentran vinculadas al mejoramiento del precio del cobre y a la entrada de capitales en forma de inversiones directas a largo plazo.

B. Los resultados en 1976

1. *El sector fiscal*

El sector fiscal arrojó en 1976 un superávit de 3,8% en moneda nacional y un déficit de 47,8% en moneda extranjera, alcanzándose un déficit global de 9,1% sobre el gasto total.

Desde el punto de vista de la incidencia en el sector monetario estos resultados son satisfactorios. En cuanto a la incidencia en la actividad económica real puede apreciarse que ella se encuentra bastante reducida.

2. *La situación de comercio exterior.*

Los resultados en balanza de pagos arrojan un superávit de 456 millones de dólares. Esto se debe al incremento de las exportaciones no tradicionales, a la disminución de importaciones y a la entrada de capitales de corto plazo. Lo anterior se logró a pesar del extraordinario servicio de la deuda externa que ha debido ser pagado, las rebajas arancelarias que están en aplicación y las revaluaciones del peso.

Se debe resaltar el hecho positivo de que a pesar de las fluctuaciones en

los ingresos de divisas, la política se ha mantenido estable, lo que ha sido posible, en parte, por la acumulación de divisas.

3. La situación monetaria y de mercado de capitales

La expansión monetaria durante el año fue restringida y las tasas reales de interés alcanzaron valores crecientes en los meses finales del año.

La expansión del dinero sigue teniendo su causa principal en la emisión del Banco Central y ello es debido en forma importante a las operaciones de cambio.

La tasa de crecimiento del dinero ha estado siendo superior a la de los precios, lo que estaría validando la impresión de que la demanda de dinero ha venido aumentando en el último tiempo.

Se ha establecido nuevas normas sobre el mercado de capitales, las cua-

les determinaron el cese del mercado informal y el aumento del capital mínimo para operar como sociedad financiera. Esto ha sido con el objeto de precaver manejos inadecuados de los intermediarios financieros y para preservar la seguridad del ahorrente.

4. La situación de los precios

La evolución de los precios ha sido muy favorable, ya que tanto el índice de precios al consumidor, como al por mayor, registran una disminución importante en su ritmo de crecimiento.

5. La situación del empleo

La tasa de desocupación durante el año 1976 comenzó a disminuir sistemáticamente a partir del mes de marzo, lo cual es ampliamente favorable comparado con la situación prevaleciente en el año 1975, cuando dicha tasa se incrementó a lo largo del año. Sin embargo, los niveles de desempleo aún son bastante elevados.

CUADRO 1
ORIGEN POR RAMAS DE ACTIVIDAD DEL
GASTO DEL PRODUCTO GEOGRAFICO BRUTO A PRECIOS DE MERCADO

(cifras en millones de escudos de 1965)

	1965	1970	1971	1972	1973	1974	1975 ²
1. Agricultura, silvicultura, caza y pesca	1.784	2.037	2.174	2.084	1.721	2.068	2.146
2. Explotación de minas y canteras	1.771	2.252	2.297	2.249	2.310	2.664	2.533
3. Industrias manufactureras	4.567	5.451	6.197	6.371	6.085	5.881	4.205
4. Construcción	1.001	1.037	1.155	1.048	946	1.107	810
5. Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	289	346	392	448	457	517	521
6. Transporte, almacenaje y comunicaciones	829	998	1.061	1.037	1.044	1.031	906
7. Comercio al por mayor y al por menor	3.749	4.666	4.906	4.936	4.849	4.930	3.944
8. Resto ¹	4.762	5.908	6.258	6.246	6.128	6.300	6.273
9. Gasto del PGB a precios de mercado	18.752	22.695	24.440	24.419	23.540	24.498	21.338

Fuente: Oficina de Planificación Nacional (ODEPLAN).

¹ Incluye: Banca, Seguros y Bienes Inmuebles, Propiedad de Vivienda, Administración Pública y Defensa, Servicios.

² Estimaciones ODEPLAN.

6. *La situación de la producción.*

Los niveles de producción promedio del año 1976 están por debajo de los que prevalecieron en 1974, pero por encima de los del año 1975. Los Sectores de la industria, la minería, el comercio y la electricidad aparecen como los que han registrado una mayor recuperación (Cuadro 1). En el otro extremo se encuentran la agricultura y la construcción cuyos niveles de actividad son más bajos que en 1975.

C. Conclusión

La economía chilena se encuentra en estos momentos en una fase de recu-

peración que ha significado superar el punto crítico de la depresión que representó el Plan de Recuperación Económica. A pesar de que la trayectoria de la recuperación es evidente, aún no se alcanzan los niveles de actividad previos a este Plan.

La fase de recuperación deberá continuar durante el año 1977, porque las políticas anunciadas apuntan en esa dirección y existen las condiciones para que la economía aumente la producción en todos los sectores, con excepción de la minería del cobre, donde las posibilidades parecen estar agotadas a menos que se realicen inversiones significativas.

Producción e Inversión

A. El sector industrial.

Al observar el índice de producción industrial de la Sociedad de Fomento Fabril, vemos que esta muestra un mejoramiento a partir del mes de mayo de 1976, hasta marzo de 1977, última fecha para la cual se dispone de datos. (Cuadro 2). Esta conclusión es la que se extrae al comparar los índices de los mismos meses de 1975, 1976 y 1977, por cuanto de esa forma eliminamos el problema de la estacionalidad en la producción. De todos modos, la producción industrial aumentó en 1976 en un 12.2%, con respecto a 1975.

A su vez, el índice de ventas industriales presenta una mejoría a partir del mes de mayo de 1976 y hasta marzo de 1977 (Cuadro 3). Durante el año 1976 las ventas industriales crecieron en un 7.0% con respecto a 1975. Dado que la producción creció a un ritmo mayor se produjo un aumento en los niveles de existencias.

El repunte experimentado en la producción y ventas durante los últimos meses, debe encontrar su explicación principal en la disminución de las tasas mensuales de inflación, con el consiguiente mejoramiento en los salarios reales y en la recuperación en la actividad de la construcción.

Se ha mencionado ya el hecho de que las ventas crecen menos que la producción lo que estaría indicando que las expectativas de reactivación han sido mayores que el repunte efectivo experimentado por la demanda, y que las empresas han visto aliviada su situación de liquidez, pudiendo en esa forma acumular existencias.

A pesar de los comentarios referentes a la recuperación de la actividad industrial, la situación de este sector aún es poco satisfactoria porque nos encontramos en niveles de actividad que han sido superados en periodos anteriores.

CUADRO 2
INDICES DE COMPORTAMIENTO DE LA INDUSTRIA
 (promedio 1969 = 100)

	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Prom.
Indice General													
Prom. 1971-73	102.5	83.9	118.2	112.6	115.6	117.4	119.2	118.2	106.8	123.7	126.1	124.5	114.1
Prom. 1972-74	108.2	85.4	120.2	115.4	118.2	114.1	119.2	116.1	100.1	122.5	126.6	115.9	113.0
Prom. 1973-75	99.3	81.2	111.0	108.3	107.1	99.5	102.3	98.5	87.4	115.2	108.6	105.8	102.0
1974	107.8	83.9	115.9	116.6	120.0	111.4	119.4	114.1	102.6	118.7	114.8	108.3	111.0
1975	88.5	76.0	96.2	100.2	90.5	80.7	75.1	71.8	75.4	91.6	84.8	89.0	85.0
1976	82.5	73.8	96.9	96.1	93.5	96.2	95.7	100.5	97.4	102.4	102.6	107.7	95.4
1977	91.4	74.7	108.8										
A. Bienes de consumo habitual													
Prom. 1971-73	103.5	84.5	121.4	114.1	118.2	121.7	121.8	119.4	105.0	120.9	124.8	122.4	114.8
Prom. 1972-74	104.7	85.4	116.3	113.4	114.3	113.0	117.6	110.7	94.5	110.4	117.7	110.6	110.3
Prom. 1973	105.7	82.1	121.9	109.4	115.9	115.2	118.6	107.4	82.5	131.7	119.1	111.0	110.0
1974	97.3	81.3	110.6	108.5	111.5	103.2	111.1	103.4	93.9	116.7	111.6	103.3	104.3
1975	80.2	68.7	90.9	100.0	89.8	79.2	76.1	69.0	78.0	98.6	10.5	94.4	84.6
1976	78.9	69.2	102.7	100.6	97.0	94.6	97.5	104.9	97.5	99.6	103.8	108.2	96.2
1977	87.4	63.6	102.8										
B. Bienes de consumo durable													
Prom. 1971-73	110.6	66.9	111.8	132.2	135.2	137.7	143.6	139.6	121.8	140.4	133.0	128.9	126.9
Prom. 1972-74	102.6	65.5	129.0	130.4	129.9	128.7	145.8	135.8	111.6	135.6	124.8	113.7	121.1
1973	96.4	62.4	128.3	119.8	123.7	108.6	129.6	113.3	76.1	140.4	124.2	112.1	111.2
1974	87.6	64.5	126.5	128.2	133.6	135.0	145.1	144.1	120.4	140.4	135.1	125.2	123.8
1975	98.5	52.5	111.0	118.4	105.7	90.0	88.6	80.7	74.2	94.6	78.5	64.6	88.1
1976	78.8	52.2	83.6	75.7	69.3	84.0	81.4	75.8	64.2	76.4	86.0	83.3	75.9
1977	79.0	50.7	82.2										
C. Material de transporte													
Prom. 1971-73	80.8	57.9	90.9	88.1	97.8	105.1	98.8	83.3	92.1	105.5	101.1	86.2	89.6
Prom. 1972-74	85.6	47.5	90.8	88.3	107.3	101.1	80.5	76.6	78.4	88.2	81.9	78.1	83.4
1973	62.8	43.5	90.9	75.3	86.7	67.6	57.4	53.2	53.8	101.2	91.9	75.1	71.6
1974	95.6	42.7	77.1	75.3	97.3	76.4	66.9	62.9	68.1	69.6	59.7	81.5	72.7
1975	75.2	48.2	65.2	63.1	55.0	41.7	40.1	38.1	42.5	58.6	61.0	59.9	53.6
1976	58.0	38.7	45.9	43.6	36.7	43.7	39.1	51.1	50.3	58.1	59.5	70.2	49.6
1977	54.1	38.3	56.2										
D. Productos intermedios para la industria													
Prom. 1971-73	103.4	100.8	117.6	108.1	106.0	105.3	111.5	111.6	108.4	125.6	129.3	133.3	113.4
Prom. 1972-74	112.4	107.0	124.4	117.6	116.5	113.2	123.1	129.7	113.8	130.6	127.8	132.4	120.7
1973	98.7	101.9	121.5	98.4	92.2	90.6	104.3	125.7	98.6	144.7	142.4	145.3	113.7
1974	124.9	109.7	130.5	138.8	141.7	132.4	145.8	146.4	132.4	136.9	129.9	126.7	113.0
1975	121.5	114.2	126.6	124.5	106.9	107.6	104.9	107.2	105.4	114.3	107.7	115.9	113.1
1976	117.4	112.6	128.2	129.2	131.6	133.3	127.3	130.2	114.3	142.0	135.3	144.9	130.5
1977	124.9	121.3	141.9										
E. Bienes intermedios para la construcción													
Prom. 1971-73	100.1	75.3	116.5	113.6	118.0	120.3	126.9	132.4	112.1	127.1	138.3	137.4	118.2
Prom. 1972-74	112.7	79.9	125.5	120.9	123.4	118.4	124.0	124.0	102.1	124.3	135.5	128.4	118.3
1973	110.1	82.1	122.5	111.7	116.1	115.5	121.2	120.1	89.0	142.7	144.0	138.1	117.8
1974	119.4	84.2	132.0	126.2	125.0	128.8	118.0	108.6	95.9	112.1	119.9	106.0	113.5
1975	86.0	63.5	81.8	80.4	77.0	69.9	48.4	48.3	50.4	58.6	56.2	61.4	65.2
1976	58.5	59.1	74.5	73.4	70.7	81.6	81.1	85.9	85.3	88.1	81.7	89.8	77.5
1977	74.7	66.8	97.3										
F. Artículos manufacturados diversos													
Prom. 1971-73	107.5	83.0	120.9	119.0	118.1	114.8	115.0	114.3	103.3	130.6	121.5	116.9	113.7
Prom. 1972-74	111.4	84.4	119.6	120.2	118.5	114.9	117.4	113.1	98.9	129.9	124.6	111.3	113.5
1973	106.7	97.6	125.9	133.8	124.7	110.6	112.3	101.1	81.0	140.0	124.9	113.8	114.4
1974	114.4	80.5	102.6	110.5	104.0	108.4	116.4	110.9	98.5	112.6	109.5	98.7	105.6
1975	67.6	76.7	81.0	83.3	86.0	57.8	50.4	50.1	49.7	69.0	63.4	73.3	67.4
1976	72.3	71.1	81.1	79.2	75.8	82.1	82.4	81.5	85.0	94.0	91.0	86.6	81.8
1977	90.7	75.8	135.1										

Fuente: Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA).

CUADRO 3
INDICES DE COMPORTAMIENTO DE LAS VENTAS INDUSTRIALES
 (promedio 1969 = 100)

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Prom.
Indice General													
1973-75	100.8	85.0	109.7	105.5	101.1	92.4	100.7	98.3	88.7	111.3	99.6	105.4	99.9
1974	109.1	89.3	110.7	114.1	113.5	101.3	112.8	113.1	100.2	116.5	104.3	106.8	107.8
1975	93.4	78.4	100.2	93.4	83.6	76.9	78.8	77.0	81.4	92.8	81.8	93.0	85.9
1976	78.9	77.4	95.4	90.8	89.0	92.2	88.3	96.4	95.7	96.4	98.1	104.5	91.9
1977	85.0	80.5	107.6										
A. Bienes de consumo habitual													
1973	102.4	88.4	119.3	109.2	111.3	105.2	113.0	99.9	77.8	112.6	98.5	103.9	103.4
1974	97.7	85.3	102.3	102.8	101.5	90.6	100.8	103.3	95.8	113.5	97.6	102.0	99.4
1975	86.0	68.8	96.3	94.9	86.0	78.4	82.0	75.3	85.1	99.3	84.8	94.7	86.0
1976	74.9	74.7	101.0	90.0	86.5	86.5	81.9	94.7	95.6	88.3	95.2	105.2	89.5
1977	76.2	77.9	103.1										
B. Bienes de consumo durable													
1973	95.2	81.2	115.9	115.9	123.9	98.9	117.4	114.6	83.5	127.8	110.0	121.9	108.9
1974	115.6	71.7	134.1	122.7	130.8	113.2	114.2	112.5	124.3	114.0	93.9	122.6	114.0
1975	95.5	87.4	120.0	86.0	84.2	95.4	94.8	90.7	88.0	91.7	85.4	84.8	92.0
1976	64.9	57.3	76.9	73.2	73.4	74.4	84.0	84.0	75.0	75.8	78.8	75.4	74.3
1977	64.2	52.6	80.5										
C. Material de transporte													
1973	63.4	42.1	107.0	82.3	60.8	46.0	77.8	71.0	62.7	83.1	41.6	111.4	70.8
1974	112.8	83.8	75.6	60.9	66.9	66.6	79.2	79.3	68.1	79.7	64.5	68.5	75.5
1975	78.5	43.5	58.4	59.4	46.2	38.8	34.5	44.5	58.5	62.2	61.4	59.2	63.8
1976	54.8	37.0	37.9	35.4	34.7	36.3	42.9	52.9	53.5	55.4	60.2	66.0	47.3
1977	45.2	13.7	47.0										
D. Productos intermedios para la industria													
1973	99.3	97.4	117.1	101.8	91.0	89.8	105.4	122.2	102.2	148.5	145.2	139.8	113.3
1974	126.9	111.5	126.1	144.6	145.7	130.2	146.0	148.9	131.1	140.0	130.4	130.8	134.3
1975	122.0	112.8	126.0	121.7	105.1	99.2	164.8	108.3	102.3	113.7	103.6	128.0	117.3
1976	114.5	112.8	125.6	131.3	130.3	135.0	128.0	129.3	134.2	139.9	137.2	144.0	130.2
1977	122.1	117.8	144.6										
E. Bienes intermedios para la construcción													
1973	108.3	86.3	118.8	112.5	112.7	115.5	120.8	112.0	96.0	139.6	144.1	132.0	116.6
1974	117.8	82.5	127.2	127.7	129.8	110.8	114.4	113.9	93.6	111.5	112.7	104.4	102.2
1975	88.4	76.6	91.3	73.4	67.2	58.5	58.9	58.3	56.9	76.6	55.1	63.9	67.8
1976	60.9	70.3	79.1	72.8	70.9	81.7	77.1	84.1	74.9	81.6	84.0	82.0	76.6
1977	77.4	76.5	89.5										
F. Artículos manufacturados diversos													
1973	106.0	100.6	123.4	134.2	125.5	103.2	111.2	93.0	73.3	131.6	111.0	101.0	109.5
1974	102.9	83.8	98.1	109.9	93.0	85.9	113.2	98.1	96.4	111.1	97.9	91.0	98.4
1975	77.0	63.0	83.7	75.8	70.0	53.2	45.0	48.0	57.6	66.9	63.6	74.1	64.8
1976	67.2	69.9	72.1	76.1	78.6	86.0	76.9	83.5	78.9	98.5	78.9	87.9	79.5
1977	93.5	78.8	132.1										

Fuente: Sociedad de Fomento Fabril (SOFOPA).

Debemos mencionar que la recuperación ya indicada no ha afectado en la misma dirección y magnitud a todas las agrupaciones industriales. Esto quedará demostrado en el análisis que se incluye a continuación.

1. Bienes de consumo habitual

Estos bienes presentan la característica de que al variar el ingreso real dis-

ponible de las personas, tienden a mantener su participación dentro del consumo en forma relativamente más acentuada. Es por ello que en 1975 estas industrias sufrieron un impacto recesivo menor que las restantes y es de esperar que su mejoría dentro de la actividad industrial sea más lenta que la del promedio del sector.

Estos bienes presentan mayores niveles de producción a partir del mes de

marzo de 1976 con respecto a iguales meses de 1975. Durante los tres primeros meses de 1977, el índice promedio de producción alcanza a 84.6; en cambio, para igual período de 1976 era de 83.6. Todo esto confirma la tendencia creciente en la producción de los bienes de consumo habitual.

En cuanto al índice de ventas de estos bienes, se observa que en 1976 aumentó en 4.1% con relación a 1975. Además, en los primeros meses de este año, se tiene un aumento sostenido en dichas ventas.

2. Bienes de consumo durable

Las industrias de bienes de consumo durable se encuentran entre las más afectadas por la recesión de 1975. El impacto de la crisis no sólo ha sido fuerte, sino también prolongado. La explicación de este fenómeno se plantea en el mismo plano de los bienes de consumo habitual, pero con signo contrario. Se trata en este caso de productos cuya adquisición es relativamente prescindible frente a otros bienes de consumo y, en consecuencia, ante una disminución del ingreso real disponible de las personas, la demanda se ve fuertemente afectada.

Por otra parte, en este tipo de industrias ya se puede apreciar la presencia de la competencia de las importaciones, lo que también debe haber tenido alguna influencia en cuanto a reducir la demanda por bienes nacionales.

Según el índice de producción de bienes de consumo durable, esta había caído en un 13.8% en 1976 con respecto a 1975 y durante los 3 primeros meses de este año mantiene un nivel similar al de igual período del año anterior.

Las ventas de estos mismos bienes también decayeron en 1976 en un 19.2% con respecto a 1975, observándose un pequeño repunte en lo que va transcurrido el presente año.

3. Material de transporte

También este grupo de industrias ha sido fuertemente afectado por la recesión, y el impacto se ha dejado sentir en forma prolongada. Parte de la explicación puede asimilarse al argumento de la caída del ingreso real disponible que se dió para el caso de los bienes de consumo durable. Otra explicación complementaria sería la de que el bajo nivel de actividad de la economía en 1975 y su lenta recuperación en 1976, no han incentivado una expansión del sector de transporte de carga y colectivo de pasajeros. Por último, se puede señalar que también aquí se ha hecho sentir la competencia de los productos importados.

El índice de producción de material de transporte muestra una caída de 7.5% en 1976 con respecto a 1975, y un leve repunte en el primer trimestre de 1977 con respecto a igual período del año pasado.

En cuanto al índice de venta de estos materiales se observa una caída de 25.9% en 1976 con respecto a 1975, que es mucho mayor a la caída en producción. Para el primer trimestre del presente año se tiene un índice promedio de ventas de 35.3 que es un 18.3% menor que el del primer trimestre del año pasado; esto se debe a la extraordinaria caída en las ventas ocurrida en el mes de febrero de este año.

4. Productos intermedios para la industria

Las industrias productoras de bienes intermedios para el propio sector industrial son las que menos han sufrido el impacto de la recesión. Se trata de la única agrupación cuya producción no ha descendido durante 1975 y 1976 hasta niveles inferiores al promedio de 1969.

El índice de producción de bienes intermedios para la industria creció en un 15.4% en 1976 con relación a 1975, y durante los tres primeros meses del

presente año también ha aumentado con relación a igual período de 1976 en un 8.4%.

El índice de ventas ha crecido en un 11.0% en 1976 con relación a 1975, y en 9.0% en el primer trimestre de 1977 comparado a igual período de 1976.

5. Bienes intermedios para la construcción

La industria productora de bienes para la construcción ha sido la más afectada por la recesión. La drástica reducción del gasto fiscal y la reducida actividad privada en esa área, han sido las causas de la caída de la demanda de este tipo de productos, llegándose en el segundo semestre de 1975 a una situación alarmante. El primer semestre de 1976 no mostró gran mejoría, y el promedio en producción y ventas resultó inferior a la primera mitad de 1975. Sin embargo, hacia fines del primer semestre de 1976 se empieza a detectar un sostenido aumento en las ventas y en la producción, siendo este último de magnitud apreciable. El aumento se debe a que a pesar de que el gasto fiscal en construcción casi no cambia (segundo semestre 1976), éste ha tenido un mayor impacto real sobre la construcción, ya que al comienzo de 1976 los fondos fueron destinados en buena parte a cancelar compromisos impagos, especialmente por parte del Ministerio de Obras Públicas.

El índice de producción de bienes para la construcción creció en un 18.9% en 1976 con relación a 1975, y en 24.4% en el primer trimestre de 1977 con respecto a igual período del año anterior.

El índice de ventas creció en 13.0% en 1976 respecto a 1975 y en el primer trimestre de 1977 en un 15.7% al primer trimestre de 1976.

6. Artículos manufactureros diversos

Las industrias productoras de estos bienes experimentan las tasas de

crecimiento más elevadas, entre todas las agrupaciones. El índice de producción muestra un crecimiento de 21.4% en 1976 en relación a 1975, y de 34.4% en el primer trimestre de 1977 con respecto a igual período de 1976.

En cuanto al índice de ventas, se tiene que éstas crecieron en 1976 en un 22.7% con relación a 1975 y en 45,6% en el primer trimestre de 1977 con relación a igual período de 1976.

De este análisis de agrupaciones industriales podemos concluir que el mejoramiento de la actividad industrial no se ha dado en la misma dirección y magnitud entre los distintos sectores que la conforman.

B. El sector minero.

El sector minero chileno, de naturaleza exportadora por excelencia, se ve bastante afectado por la situación internacional. Lo que acontezca en las economías de nuestros principales compradores (Estados Unidos, Alemania, Japón y otros) repercute directamente en la demanda por nuestros productos mineros.

La presencia del fenómeno inflacionario y los bajos niveles de demanda agregada en la economía mundial, han significado un freno al proceso de recuperación económica, esperándose que éste sea más bien moderado. Por tal motivo, el impacto de la recuperación repercutirá en forma débil en la demanda por nuestras exportaciones.

1. El cobre

Durante el primer semestre de 1976 hay un claro impacto de la reactivación económica mundial sobre el mercado del cobre. En dicho semestre el consumo mundial sobrepasa la producción produciéndose, en consecuencia, una caída en los stocks mundiales. En el resto del año una leve sobreproducción domina el mercado, lo que hace subir los stocks.

El precio del cobre refleja claramente esta situación, subiendo sostenidamente hacia julio del año pasado y comenzando luego a decrecer como efecto de la nivelación de la producción por encima del consumo.

Los aumentos de producción de cobre deben explicarse en parte por el cese del acuerdo del CIPEP, que restringía los volúmenes de producción de sus países miembros; por el incentivo de aumento del consumo durante el primer semestre de 1976 y; por la mejoría del problema de transporte ferrocarrilero de Zambia. A estos debemos agregar la entrada en funcionamiento de la nueva mina peruana de Cuajone con capacidad de producción anual de 155.000 toneladas.

En el presente año, y a pesar de que se prevé una ligera sobreproducción, dos factores incidirán en presionar el precio del cobre al alza: por una parte la modesta pero previsible recuperación económica, y por la otra, las posibilidades de huelga en Estados Unidos al renegociarse los contratos de trabajo a medidados de este año. Además, se debe agregar la incógnita del problema africano.

En cuanto a la producción de cobre chileno, podemos ver en el (Cuadro 4), que éste aumentó en un 21.7% en 1976 con respecto al año anterior, superarán-

dose los niveles de producción de 1974 que fueron bastante altos. Para 1977 se espera conservar el nivel de producción de 1976.

Los retornos de exportación del cobre crecieron en un 22.4% en 1976, como consecuencia del mayor volumen de exportación y del precio promedio del cobre superior al que existió en 1975.

2. Salitre y yodo

La producción nacional de salitre y yodo ha venido decayendo desde el año 1974, siendo la del yodo la más afectada, tal como se puede apreciar en el Cuadro 4.

En 1976 con relación a 1975 la producción de salitre cayó en un 14.8% y la producción de yodo lo hizo en un 28.3%.

La explicación de la baja del salitre está en la existencia de grandes stocks que el país había acumulado y que durante 1976 fueron llevados a niveles normales.

El desabastecimiento mundial de fertilizantes a fines de 1974 incentivó la producción, pero la demanda no fue estimulada posiblemente por dos razones: por una parte, porque la recesión mundial afectó la demanda en general, y en segundo lugar, porque los agriculto-

CUADRO 4
PRODUCCION MINERA
(miles de toneladas métricas)

	Cobre	Salitre (toneladas)	Yodo	Carbón	Hierro
1973	743.2	696.5	2.210.5	1.390.1	9.416.4
1974	904.5	738.8	2.272.9	1.519.8	10.296.5
1975	831.0	726.7	1.961.6	1.515.1	11.006.7
1976*	1.011.1	619.0	1.407.2	1.298.9	10.389.1

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

* Cifras provisionales.

res reaccionaron aparentemente ahorrando fertilizantes. Ello provocó la acumulación de existencias y la baja del precio de salitre.

En el caso del yodo, su explicación está en la baja de producción de salitre, ya que se obtiene como subproducto de este último.

3. Carbón

La producción de carbón durante 1976 disminuyó en un 14,3% con relación a 1975. Esta caída se debe a la dificultad de colocación del producto sobre todo en el mercado internacional.

4. Hierro

La producción de hierro ha decaído en 1976 con relación al año anterior en un 5.6%. Esto se ha debido a la prolongación de los efectos de la recesión económica mundial, que afectó fuertemente a la industria del acero y que se refleja en la fuerte acumulación de stock de hierro.

Un mayor impacto restrictivo sobre nuestras exportaciones lo ha causado el

hecho de que Japón, el mayor importador mundial de hierro y nuestro principal comprador, aparte de haber tenido una recuperación menor que la esperada ha visto fuertemente reducidas sus exportaciones de acero. Esas exportaciones están dirigidas principalmente hacia el mercado europeo el que, como ya se ha mencionado, está deprimido y, en las actuales circunstancias, está protegiendo a su industria del acero en desmedro de las exportaciones japonesas.

Para el presente año se pueden esperar niveles de exportación y consumo interno similares a los de 1976, debido a la moderada recuperación mundial que se espera.

C. Sector agrícola.

Según cifras preliminares del censo Agropecuario 1975-76 la superficie total sembrada fue un 4.2% menor que el año anterior y un 5.0% más baja que en el censo de 1964-65. Los cultivos principales que vieron disminuir su área sembrada son trigo, avena y cebada. En cambio, aumentó la de centeno, papas y remolacha.

CUADRO 5
PRODUCCION POR AÑOS AGRICOLAS SEGUN CULTIVOS
(miles de quintales métricos)

Cultivos	1964/65	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76
Trigo	11.158	13.680	11.951	7.467	9.390	10.030	8.665
Cebada	740	1.136	1.390	1.074	1.496	1.206	890
Avena	822	1.120	1.113	1.091	1.499	1.311	959
Maíz	2.599	2.583	2.830	2.940	3.663	3.290	2.479
Papas	7.033	8.358	7.331	6.236	10.120	7.380	5.390
Porotos	589	722	829	650	748	740	703
Arvejas	53	85	107	88	125	63	71
Lentejas	93	120	107	98	128	121	135
Centeno	85	123	124	85	146	111	93
Arroz	804	671	863	550	344	764	s.d.
Garbanzos	51	72	93	41	50	49	27
Maravilla	452	203	199	135	104	178	270
Raps	720	821	780	400	348	614	1.048
Remolacha	6.806	13.907	13.316	9.659	10.253	16.667	22.762

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

En cuanto a la producción física se tiene caídas de importancia para algunos cultivos, explicadas por la menor área sembrada y por la caída en los rendimientos (Cuadro 5). Esto último fue producido por la aparición de plagas (pulgón-virus), como también por el déficit de lluvias que ha afectado a nuestro país.

Para el presente año no se cuenta aún con información. Sin embargo, a fines del año pasado se esperaba una cosecha similar a la del período agrícola 1975-1976. Esto ha sido ampliamente superado según informaciones para cultivos parciales, lo cual se ha debido en gran medida a un mejoramiento bastante importante en los rendimientos. Un ejemplo claro lo constituye el trigo que de 12,4 quintales métricos por hectárea pasó a 20.

La política de precios agrícolas es la de promover la creación de un mercado interno libre y competitivo que esté estrechamente relacionado al mercado internacional, estableciéndose una amplia libertad de exportación e importación. Actualmente existen tres excepciones a esta política, ellas son el trigo, el raps y la remolacha, para las cuales opera un sistema de bandas de precio.

D. Inversión.

La inversión ha resultado ser una de las variables más afectadas por la situación económica del país. Durante 1976 este componente de la demanda agregada no mostró signos de recuperación sino hasta fines del primer semestre.

El cuadro general que presenta la inversión en Chile provoca preocupación, en especial, si se recuerda que ella juega un doble papel en la economía tanto como determinante del nivel de actividad presente, como de la tasa de crecimiento futuro del país. El país no se ha caracterizado por tasas de inversión muy altas, problema que se agudiza en lo que va corrido de la déca-

da del setenta, en la que estas tasas han alcanzado niveles muy por debajo de los históricos.

La situación de la inversión no ha mejorado en promedio durante el año 1976 con respecto al año anterior. Es más, todo parece indicar que ha continuado deteriorándose. Nuestras estimaciones establecen que la inversión en 1976 disminuyó entre un 4.0% y 6.0% con respecto a 1975. Esta baja se fundamenta en la disminución de la actividad de la construcción, que si bien fue netamente superior al segundo semestre de 1975, no alcanzó a recuperarse durante 1976 lo suficiente como para superar el promedio del año anterior. Los indicadores utilizados para observar la tendencia de la actividad constructora muestran una caída del orden del 20.0% en promedio respecto a 1975. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo nacional ha mostrado un comportamiento similar al de la construcción, lo que ha generado una caída del 13.0% en el año 1976 con relación a 1975. Sin embargo, la importación de bienes de capital durante 1976 parece haber experimentado un repunte que alcanza al 23.0% en relación al año anterior. Esto último fue lo que permitió que la inversión no sufriera una caída tan vertiginosa como lo aseguraba el comportamiento de sus otros componentes.

Tales resultados se explican primeramente por el cambio de la estructura de la economía nacional, debido a que se postula la necesidad de reducir la participación del Estado en la economía, el cual debe reducir el stock de capital que posee y su participación en el incremento del capital nacional. En un país donde la inversión pública ha llegado a representar el 75.0% de la inversión total, no es fácil que el sector privado pase a llevar a cabo rápidamente esa inversión, sobre todo en las condiciones económicas que ha soportado el país. En segundo lugar, se tiene la existencia de bajos niveles de ahorro nacional, con lo cual se está re-

CUADRO 6
EDIFICACION
(metros cuadrados)

	Proyectada por el sector privado		Iniciada por el sector público	
	Vivienda	Total general	Vivienda	Total general
1970	1.688.698	1.832.931	239.697	497.962
1971	833.042	1.075.306	2.573.085	2.844.757
1972	1.100.531	1.325.275	782.539	869.796
1973	1.098.880	1.350.922	726.141	844.608
1974	1.384.489	1.619.000	180.810	232.964
1975 ¹	1.049.037	1.349.782	204.852	321.747
1976				
Enero	73.185	109.872	s.d.	5.472
Febrero	83.043	106.253	2.100	4.774
Marzo	62.088	90.112	51.339	54.818
Abril	40.154	60.806	63.200	67.473
Mayo	76.994	93.593	38.856	42.706
Junio	76.196	99.455	12.569	25.354
Julio	53.990	96.844	45.986	54.110
Agosto	128.078	162.278	9.152	19.130
Septiembre	60.404	84.996	19.753	28.081
Octubre	44.752	76.258	54.874	63.214

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

¹ Cifras provisionales correspondientes a 80 comunas. Antes de enero de 1975 corresponden a 60 comunas.

duciendo el financiamiento de la inversión. Por último, tradicionalmente la inversión fiscal ha sido uno de los instrumentos más flexibles de la política fiscal de corto plazo para contribuir a alcanzar la estabilización. Como re-

sulta muy claro en el análisis de la política fiscal, la restricción presupuestaria se ha hecho sentir en forma más intensa en los gastos de inversión. Algunas cifras se encuentran en los cuadros 6 y 7.

CUADRO 7
CUENTA DE AHORRO Y DE LA INVERSION GEOGRAFICOS BRUTOS
(cifras en miles de pesos de 1965)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975 ¹
A. AHORRO NACIONAL BRUTO	2.881	3.573	3.554	3.119	2.072	2.633	2.761	2.278
Déficit de la Nación en cuenta corriente	489	157	320	627	932	946	602	—
B. AHORRO GEOGRAFICO BRUTO	3.370	3.730	3.874	3.746	3.004	3.579	3.363	—
C. INVERSION GEOGRAFICA BRUTA	3.370	3.730	3.874	3.746	3.004	3.579	3.363	2.278
1. Inversión geográfica bruta en capital fijo	3.166	3.313	3.407	3.446	2.837	3.000	3.363	—
a. Edificios	(938)	(1.007)	(977)	(1.137)	(990)	(753)	(864)	—
b. Otras construcciones y obras	(773)	(851)	(961)	(976)	(883)	(861)	(1.073)	—
c. Maquinarias y equipos	(1.455)	(1.455)	(1.469)	(1.333)	(964)	(1.431)	(1.426)	—
2. Aumento de las existencias	204	417	467	300	167	579	—	—

Fuente: Oficina de Planificación Nacional (ODEPLAN).

¹ Cifras provisionales sujetas a revisión.

Empleo

A. Introducción.

Los comentarios que se hacen a continuación corresponden a la situación del Gran Santiago, que es la única zona de Chile para la cual se dispone de información completa y reciente. Además, alrededor de una tercera parte de la población de Chile se concentra en esta región.

El problema del desempleo ha sido bastante importante en los últimos tres años, pero a partir de la mitad del año 1976 la tasa de desocupación ha comenzado a experimentar una disminución. En todo caso ella continúa en un nivel de 13.9% en marzo de 1977.

En este campo la política económica ha tratado de incentivar el uso de la mano de obra mediante subsidios a la contratación adicional de trabajadores, la creación y mantenimiento del Plan del Empleo Mínimo, la prioridad que se ha dado a la inversión pública intensiva

en trabajo y las rebajas en las cotizaciones provisionales para disminuir el costo de contratación del factor trabajo (rebaja de la tasa de cotización al Fondo Unico de Prestaciones Familiares de un 25.0 a un 21.0%).

Entre marzo de 1976 y marzo de 1977 la fuerza de trabajo aumentó en 37.900 personas y la ocupación en 110.300 personas, derivándose, por lo tanto, una disminución en la desocupación de 72.400 personas. Esto es un indicador de que si bien la desocupación es todavía importante, muestra una tendencia clara a la disminución. Viendo el mismo punto en términos de tasas de desocupación, la conclusión anterior se mantiene, por cuanto esta tasa en marzo de 1976 era de 19.8% y en el mismo mes de 1977 fue de 13.9%. A su vez la tasa de cesantía pasó de 14.8% a 9.5% en iguales fechas.

La fuerza de trabajo ubicada en las actividades productoras de bienes ha

CUADRO 8
POBLACION OCUPADA SEGUN ACTIVIDAD ECONOMICA
GRAN SANTIAGO*
(miles de personas)

ACTIVIDAD ECONOMICA	Marzo 1975	Junio 1975	Sep. 1975	Dic. 1975	Marzo 1976	Junio 1976	Julio 1976	Agosto 1976	Sep. 1976	Dic. 1976	Marzo 1977
OCUPACION TOTAL	1.067.2	1.029.5	1.019.9	1.041.2	1.041.1	1.093.0	1.074.6	1.071.9	1.089.2	1.138.3	1.151.4
ACTIVIDADES PRODUCTORAS DE BIENES	401.7	364.1	353.4	358.2	348.9	373.8	378.6	369.8	381.3	392.5	375.4
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	18.8	14.0	17.1	16.5	17.0	18.1	16.4	14.3	16.9	14.6	10.7
Explotación de minas y canteras	6.4	6.9	7.1	5.2	4.5	4.8	7.0	5.7	5.5	6.4	5.5
Industrias manufactureras	301.7	273.1	265.0	285.3	270.6	294.4	298.6	287.4	296.2	306.6	304.5
Construcción	74.8	70.1	64.2	51.2	56.7	58.5	56.5	61.5	62.7	64.9	54.7
ACTIVIDADES PRODUCTORAS DE SERVICIOS	570.0	577.0	589.0	587.3	604.8	634.4	605.1	623.9	622.9	641.9	667.5
Comercio	176.3	187.6	171.7	169.3	184.9	208.9	185.0	177.3	184.5	182.7	190.7
Servicios de gobierno y financieros	110.2	111.6	109.7	111.5	119.5	112.6	124.3	138.7	120.3	117.5	126.1
Servicios personales y de los hogares	132.5	155.1	162.0	161.5	156.4	171.9	187.6	170.1	175.2	189.1	197.2
Servicios comunales y sociales	131.6	122.7	136.7	148.0	143.9	141.1	138.1	137.8	143.0	152.6	153.5
TRANSPORTE, ALMACENAJE, COMUNICACIONES Y UTILIDAD PUBLICA	88.9	86.0	85.3	92.1	87.2	84.2	87.8	78.0	82.8	100.5	104.9
ACTIVIDADES NO BIEN ESPECIFICADAS	5.9	2.5	1.2	3.5	0.3	0.5	3.1	1.2	2.3	3.5	3.7

* Cifras corregidas en marzo de 1976.

Fuente: Departamento de Economía, Universidad de Chile.

CUADRO 9
CESANTIA POR ACTIVIDAD ECONOMICA GRAN SANTIAGO
(%)

ACTIVIDAD ECONOMICA	Marzo 1975	Junio 1975	Sep. 1975	Dic. 1975	Marzo 1976	Junio 1976	Julio 1976	Agosto 1976	Sep. 1976	Dic. 1976	Marzo 1977
CESANTIA TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ACTIVIDADES PRODUCTORAS DE BIENES	55.7	57.1	56.6	52.1	53.1	55.1	54.5	53.1	55.6	52.4	47.5
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	1.7	1.3	0.8	2.1	2.1	2.6	2.1	1.2	1.7	1.9	0.6
Explotación de minas y canteras	0.4	0.7	0.6	0.4	0.3	0.6	0.2	0.8	1.0	0.4	0.6
Industrias manufactureras	32.8	33.3	35.8	30.6	31.2	33.8	32.1	31.7	31.1	33.2	31.2
Construcción	20.8	21.8	19.4	19.0	19.6	18.2	20.2	19.3	21.8	16.9	15.1
ACTIVIDADES PRODUCTORAS DE SERVICIOS	38.6	37.1	35.0	39.8	40.3	39.8	38.6	40.6	38.0	40.9	44.0
Comercio	13.4	10.3	12.3	11.9	13.8	13.4	12.1	14.9	10.7	11.3	14.7
Servicios de gobierno y financieros	4.5	4.7	4.0	5.6	4.8	3.5	7.7	4.8	5.3	6.9	6.0
Servicios personales y de los hogares	15.3	16.5	12.6	16.2	14.0	18.8	14.0	15.8	17.0	17.3	15.3
Servicios comunales y sociales	5.5	5.7	6.0	6.2	7.7	4.2	4.8	5.2	5.0	5.4	8.1
TRANSPORTE, ALMACENAJE, COMUNICACIONES Y UTILIDAD PUBLICA	5.5	5.8	8.5	7.2	6.7	5.0	6.5	6.1	6.3	6.6	8.3
ACTIVIDADES NO BIEN ESPECIFICADAS	0.2	—	—	0.8	—	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	—

Fuente: Departamento de Economía, Universidad de Chile.

sufrido una ligera disminución. En cambio, la de las actividades productoras de servicios, transporte, almacenaje, comunicaciones y utilidad pública, ha aumentado. Este desplazamiento de la fuerza de trabajo entre las actividades productivas se puede explicar por el hecho de que la cesantía ha sido más fuerte en la actividad productora de bienes que en las restantes (Cuadros 8, 9 y 10).

La cesantía se ha concentrado en la industria manufacturera, de la construcción, comercio y servicios personales y de hogares.

La población ocupada según posición ocupacional entre los meses de marzo

de 1976 y 1977 no ha experimentado cambios de estructura, y la cesantía sigue siendo más grande en los obreros, la cual en términos relativos ha permanecido igual entre las fechas comparadas. No ocurre lo mismo con los empleados para los cuales la situación ha empeorado. Esto significa que la disminución de la cesantía se ha producido en forma más intensa en los obreros y en los trabajadores independientes que en los empleados.

B. Perspectivas para 1977

La situación durante el presente año necesariamente deberá ser mejor que la de los años precedentes en términos de la disminución del desempleo. Esta

CUADRO 10
POBLACION OCUPADA SEGUN POSICION OCUPACIONAL GRAN SANTIAGO*
(miles de personas)

POSICION OCUPACIONAL	Marzo 1975	Junio 1975	Sep. 1975	Dic. 1975	Marzo 1976	Junio 1976	Julio 1976	Agosto 1976	Sep. 1976	Dic. 1976	Marzo 1977
OCUPACION TOTAL	1.067.2	1.029.5	1.019.9	1.041.2	1.041.1	1.093.0	1.074.6	1.071.9	1.089.2	1.138.3	1.151.4
Empleadores	25.9	22.9	21.6	23.6	25.2	34.9	27.1	23.5	32.0	28.4	24.8
Trabajadores independientes ¹	213.6	222.0	201.6	198.4	186.4	241.6	219.4	209.6	213.4	210.1	199.3
Empleados	431.7	410.5	435.8	416.6	427.6	398.2	413.8	415.0	388.6	424.6	486.3
Obreros	374.7	349.3	340.4	383.5	380.8	390.2	387.2	408.1	438.4	452.5	423.2
Familiares no remunerados	20.0	24.8	20.1	18.4	21.0	28.2	27.1	15.8	16.9	22.7	17.0
Sin dato	1.4	—	0.5	0.7	—	—	—	—	—	—	0.8

Fuente: Departamento de Economía, Universidad de Chile.

* Cifras corregidas en marzo de 1976.

¹ Trabajadores por cuenta propia

afirmación está basada en la observación del mayor nivel de actividad económica que comienza a producirse en nuestro país a partir del segundo semestre de 1976 y que continúa en 1977. Por ejemplo, el índice de producción industrial (véase cuadro 2) de la Sociedad de Fomento Fabril nos muestra ese mayor nivel de actividad. Obviamente que para alcanzar esta conclusión se deben comparar iguales meses de los años para eliminar el problema de la estacionalidad en la producción. Resulta claro que esta mayor producción solo se consigue usando más factores productivos, entre ellos el trabajo.

A esto debemos agregar el hecho de que se hayan destinado recursos adicionales por parte del gobierno a la construcción de viviendas y obras públicas, lo cual permitirá absorber una gran cantidad del desempleo en el sector de la construcción.

También se han dedicado fondos importantes al Programa de Empleo Mínimo que permitirán emplear a un gran número de personas, especialmente aquellas de menor calificación.

En algún tiempo más entrará en vigencia la reforma al sistema previsional que reemplazará a un sistema que ha provocado el encarecimiento relativo de la mano de obra respecto del capital y ha llegado a ser un gravoso impuesto a la contratación del trabajo, facilitando el desempleo al desincentivar nuevas contrataciones¹. Uno de los efectos de esta reforma será el de abaratar el costo de contratación del trabajo, lo cual actuará positivamente en el empleo.

Estas perspectivas podrían ser más permanentes para el mediano y largo plazo, si se consigue incentivar y aumentar la inversión. Ello es un elemento clave para asegurar nuevos puestos de trabajo y para crecer y desarrollarse. Además, no hay que olvidar que la inversión trae consigo efectos multiplicadores.

¹ En Chile las cotizaciones de seguridad social exceden del 50 por ciento de la remuneración. De esta tasa un 7.0% a un 9.0% es contribución del trabajador y un 40.0% a 42.0% del empleador. Es decir, el uso de la mano de obra soporta una de las cargas tributarias más altas del país.

Precios y Remuneraciones

A. Remuneraciones.

1. Lo sucedido durante 1976

La política de remuneraciones se mantuvo sin modificaciones durante el año 1976, es decir, se continuó con la política de reajustes trimestrales y se confió en que los aumentos de sueldos y salarios reales se lograrían como consecuencia de la reducción del ritmo inflacionario.

Las remuneraciones reales entre los años 1975 y 1976 han ido experimentando recuperación, tal como se aprecia en el cuadro 11, donde tenemos el índice de sueldos y salarios reales para ambos años. Allí podemos ver que el nivel más bajo de las remuneraciones reales se observa durante el primer semestre de 1975. En el segundo semestre de dicho año hay un aumento de ellas del orden del 8%, que se mantiene durante los primeros seis meses

CUADRO 11
INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES
 (base enero 1975 = 100)

MES	1975	1976
Enero	100.0	96.8
Febrero	85.8	88.0
Marzo	70.8	77.5
Abril	88.7	96.5
Mayo	76.5	87.8
Junio	63.9	78.2
Julio	95.1	101.2
Agosto	87.3	96.5
Septiembre	80.0	89.7
Octubre	94.3	109.8
Noviembre	87.2	105.8
Diciembre	81.4	100.8
Promedio 1er. Semestre	81.0	87.5
Promedio 2o. Semestre	87.6	100.7
Promedio año	84.3	94.1

Fuente: Comentarios sobre la situación económica, en Departamento de Economía, Universidad de Chile.

de 1976 y nuevamente crece en el segundo semestre en 15.0% con relación al precedente. Al comparar el promedio de ambos años se tiene un mejoramiento de las remuneraciones reales de 11.6%.

Estos resultados se han logrado por la disminución de la tasa de inflación, lo cual hace que decrezca la pérdida de poder adquisitivo durante el período que transcurre entre un reajuste y el siguiente. Es obvio que este mecanismo es importante solo cuando se parte de tasas de inflación muy altas.

2. Perspectivas para 1977

En el mes de diciembre de 1976 se introdujeron modificaciones en la escala única de remuneraciones (vigente para los empleados públicos) que se hicieron efectivas a partir del 1o. de enero de 1977. Se estableció una mejora general no uniforme en toda la escala, siendo relativamente mayor entre los grados 20 y 30, en los cuales se concentra la mayor cantidad de empleados

públicos. Además, se crearon 3 grados superiores al más alto existente y se suprimieron los 3 últimos. También se aumentaron los porcentajes de asignación profesional del grado 1 al 17. Por último, se cambiaron los períodos en que se otorgan los reajustes automáticos, fijándose en los meses de marzo, julio y diciembre.

En el mes de abril de 1977 nuevamente se dictaron algunas normas que mejorarán las remuneraciones de los trabajadores a partir del 1o. de mayo de 1977. Todas las remuneraciones de la escala única fueron aumentadas en un 4%; se creó la asignación de responsabilidad; se anticipó el pago de los aumentos de asignaciones de antigüedad y profesional al 1o. de mayo; se autorizó un sistema flexible de remuneraciones para los académicos de jornada completa en las universidades; y por último, se disminuyó la progresión de los impuestos personales en los tramos medios y bajos de ingreso.

Si a las anteriores medidas agregamos que la tasa de inflación mensual ha continuado bajando, podemos esperar durante 1977 una recuperación bastante importante en las remuneraciones reales.

En este análisis no se encuentran considerados los trabajadores de las áreas rurales e independientes, ya que ellos no están incluidos en el índice de sueldos y salarios ni en la escala única de remuneraciones.

B. Precios.

La política de precios consiste en la liberación de precios a medida que se constate mayor competencia interna y desde el extranjero para los productos que aún se encuentran sometidos a fijación.

La política de rebaja arancelaria que ha abierto la economía hacia el exterior colocará un techo a los precios internos. Obviamente que esto va a es-

CUADRO 12
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
 (diciembre 1974 = 100)

Años y meses	Índice General		Aliment.	Vivienda	Vestuario	Varios
	Índice	Variac. en 12 meses ¹ (%)				
1970 Promedio	0.98	34.9	0.73	1.90	1.68	0.94
1971 "	1.18	22.1	0.90	2.21	2.12	1.06
1972 "	2.11	163.4	1.95	2.82	3.37	1.71
1973 "	9.56	508.1	9.31	8.96	18.09	7.44
1974 "	57.87	375.9	57.18	56.93	66.14	57.65
1975 "	274.72	340.7	262.82	300.27	252.22	312.49
1976 "	856.91	174.3	822.04	942.18	798.71	942.12
1976 Enero	486.85	327.3	467.02	552.84	413.26	554.84
Febrero	535.78	303.5	520.31	603.82	485.89	610.78
Marzo	608.35	278.2	577.69	693.35	536.62	692.23
Abril	680.74	250.4	645.54	748.08	630.73	774.95
Mayo	747.74	231.9	710.50	813.27	698.22	849.32
Junio	840.00	211.3	787.95	943.20	797.70	949.73
Julio	914.51	210.1	876.71	1.004.47	862.67	999.51
Agosto	964.48	200.3	944.63	1.026.67	916.61	1.014.06
Septiembre	1.037.95	195.8	1.019.63	1.122.92	977.88	1.074.20
Octubre	1.107.64	191.2	1.082.23	1.192.75	1.032.85	1.177.90
Noviembre	1.149.96	179.5	1.105.62	1.240.95	1.109.08	1.244.95
Diciembre	1.208.93	174.3	1.126.69	1.363.89	1.172.99	1.363.02
1977 Enero	1.280.52	163.0	1.219.60	1.410.07	1.189.68	1.436.39
Febrero	1.355.12	152.9	1.297.46	1.481.29	1.252.74	1.513.53
Marzo	1.437.83	136.3	1.350.66	1.593.87	1.355.46	1.645.21
Abril	1.505.41	121.1	1.420.56	1.647.51	1.475.29	1.673.33

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

¹ Variación de diciembre a diciembre.

tar supeditado a la disponibilidad de divisas del país.

Durante el año 1977 regirán "bandas" de precio para el trigo, el raps y la remolacha.

1. Precios al Consumidor.

El índice de precios al consumidor (I.P.C.) indica una clara tendencia a la disminución de los precios de los productos comprendidos en dicha canasta. La tasa de inflación en el año 1976 es casi exactamente la mitad de la que existió en 1975. La tasa de inflación en 12 meses es decreciente desde el mes de junio de 1975 hasta el último mes para el cual se dispone de datos. La tasa

de inflación en los 4 primeros meses de 1977 es de 24.5% contra un 54.5% que existió en igual período de 1976.

Todos estos antecedentes demuestran la caída persistente que ha venido sufriendo la tasa de inflación, y que además, se han estado tomando las medidas convenientes para combatirla (control de la cantidad de dinero, restricción fiscal, rebajas arancelarias, etc.).

Durante 1976 el componente vestuario muestra un crecimiento superior al del índice general y el resto de los componentes crece menos que el índice general. En los cuatro primeros meses de 1977 los componentes alimentación y vestuario crecen más que el índice ge-

CUADRO 13
INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
(diciembre 1974 = 100)

Años y meses		Indice General			Indice Productos Nacionales			Productos Importados
		Indice	Variación 12 Meses ¹ (%)	Total	Agropecuarios	Mineros	Industriales	Indice
1970	Promedio	0.37	33.7	0.43	0.54	0.22	0.43	0.26
1971	"	0.44	21.4	0.50	0.68	0.30	0.49	0.32
1972	"	0.75	143.3	0.88	1.43	0.51	0.82	0.50
1973	"	4.64	1.147.1	5.23	7.88	3.11	4.99	3.41
1974	"	52.40	570.6	53.79	58.36	49.88	53.40	49.52
1975	"	304.95	410.9	315.23	389.39	288.71	278.24	270.31
1976	"	979.30	151.5	1.028.06	1.347.01	842.29	877.96	815.14
1976	Enero	578.37	379.9	589.24	738.89	497.55	497.44	541.77
	Febrero	644.12	362.6	649.92	785.00	596.13	582.41	624.58
	Marzo	708.91	344.3	725.63	893.19	677.73	638.92	652.61
	Abril	787.13	291.4	807.02	997.07	695.54	717.70	720.16
	Mayo	899.04	284.5	928.24	1.188.52	772.51	806.41	800.71
	Junio	995.88	253.6	1.027.17	1.335.95	847.05	881.91	890.52
	Julio	1.070.52	228.9	1.133.26	1.531.98	903.94	945.17	859.30
	Agosto	1.130.00	215.7	1.206.12	1.654.77	884.26	1.004.57	873.74
	Septiembre	1.204.66	205.5	1.297.24	1.835.47	1.021.38	1.073.95	892.61
	Octubre	1.220.69	175.3	1.318.13	1.835.47	1.021.38	1.073.95	892.61
	Noviembre	1.228.00	149.8	1.305.26	1.687.44	1.085.14	1.125.01	967.88
	Diciembre	1.284.87	151.5	1.349.45	1.653.46	1.193.55	1.203.04	1.067.43

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

¹ Variación de diciembre a diciembre, con excepción de 1971 que corresponde a la variación promedio anual.

neral. El componente que crece menos es la vivienda. El cuadro 12 presenta información mensual sobre el índice de precios al consumidor que permite constatar lo anterior.

2. Precios al por mayor

En el cuadro 13 podemos apreciar el índice de precios al por mayor (I.P.M.) el cual también confirma la declinación importante que se está produciendo en la tasa de inflación. Esta, en el año 1976 fue aproximadamente igual a un 40% de la de 1975, mostrando disminuciones desde septiembre de este último año.

El subíndice productos nacionales muestra un crecimiento de los precios de 151.0% durante 1976 y el de productos importados uno de 130.0%, contra otros de 425.0% y 364.0% respectivamente en 1975.

Al examinar los componentes del subíndice productos nacionales del I.P.M., tenemos que en 1976 los productos industriales son los que más suben sus precios en 165.4%; luego, vienen los productos agrícolas en 148.6% y los productos mineros en 147.7%. En 1975 los crecimientos de los precios de estos componentes del subíndice mencionado fueron: productos agrícolas, 565.2%; productos mineros, 381.8%; y productos industriales, 352.8%.

Política Monetaria

A. Introducción

En el año pasado y en lo que va transcurrido del presente, el Banco Central ha continuado adoptando medidas tendientes a mejorar la eficiencia de la política monetaria. Esto responde al hecho de que uno de los objetivos de la actual política económica consiste en la reducción de la tasa de inflación.

Existe consenso en que el instrumento de política necesario para lograr el objetivo anterior es el manejo adecuado de la oferta monetaria. Las medidas que se detallan a continuación han sido adoptadas por la autoridad monetaria durante el segundo semestre de 1976 y apuntan hacia la meta ya señalada.

—Extensión del plazo promedio de permanencia de capitales extranjeros. Debido a las altas tasas reales de interés que existen en el mercado de capitales interno, a las expectativas sobre de-

valuación futura del tipo de cambio y a las tasas de interés del mercado internacional de capitales, se había venido observando un sostenido ingreso de capitales extranjeros en la forma de crédito financiero. Debido a que esta corriente provoca inestabilidad futura en la balanza de pagos y también genera una fuente expansiva de emisión, se dispuso que el plazo promedio de permanencia de los capitales ingresados por el Artículo 14, no fuera inferior a dos años para ser autorizados. Con el fin de evitar una brecha de expansión de incalculables proporciones, se dispuso, además, que el ingreso de estos capitales realizado por el sistema bancario, quedara sujeto al margen de colocaciones en moneda extranjera.

—Agilización del manejo de los Pagos Descontables de Tesorería (PDT). Antes no era posible manejar los PDT como instrumentos de política monetaria. Las limitantes básicas eran, prime-

ro, el estar atada la tasa de PDT al pago de interés por el encaje de los intermediarios financieros y, segundo, la coexistencia en un mismo mercado de PDT, de instituciones públicas (cuya inversión financiera autorizada era precisamente en PDT) y el sector privado. Por otra parte, los PDT en manos del sector privado, que constituyen el stock relevante para el manejo monetario, eran muy reducidos. Ello se debía en parte importante a la escasa liquidez que ofrecían y a la baja rentabilidad que otorgaban.

Desde el mes de noviembre, sin embargo, se introdujeron cambios importantes: a) se desliga la tasa de PDT del pago por el encaje de los intermediarios financieros; b) se da comienzo a la licitación de montos fijos de PDT, los que se adjudican de acuerdo a las ofertas presentadas por los intermediarios financieros; c) se separa el mercado primario de PDT entre el sector privado y

el sector público; d) se establece una ventanilla de compra de PDT en el Banco Central, tanto para el sector público como para el sector privado.

3. Dinero y precios

Durante el segundo semestre de 1976 sigue manteniéndose la tendencia hacia la baja, ya observada en el primer semestre, tanto en los precios como en los incrementos en la cantidad de dinero, ambos medidos en 12 meses. Durante los cuatro primeros meses del presente año los precios continúan su tendencia decreciente; en cambio, el dinero sigue la tendencia inversa.

En lo que se refiere a la cantidad de dinero, la tendencia antes mencionada se refleja claramente en el cuadro 14. Así, se ha pasado de una tasa de incremento en doce meses equivalente al 250.1% en abril de 1976, a una tasa del

CUADRO 14
VARIACION EN LA CANTIDAD DE DINERO Y PRECIOS,
1976-1977

(%)

	Dinero		Precios	
	Variación anual	Variación mensual	Variación anual	Variación mensual
1976				
Enero	251.8	12.0	327.3	10.5
Febrero	242.7	4.9	303.5	10.1
Marzo	236.9	8.5	278.2	13.5
Abril	250.1	9.5	250.4	11.9
Mayo	231.7	3.8	231.9	9.8
Junio	236.6	6.1	211.3	12.3
Julio	216.4	16.0	210.1	8.9
Agosto	213.6	8.0	200.3	5.5
Septiembre	210.5	13.8	195.8	7.6
Octubre	191.0	2.1	191.2	6.7
Noviembre	183.8	5.6	179.5	3.8
Diciembre	187.8	21.7	174.3	5.1
1977				
Enero	194.2	14.5	163.0	5.9
Febrero	208.6	10.1	152.9	5.8
Marzo ¹	209.1	8.7	136.3	6.1
Abril ¹	208.8	9.4	120.1	4.7

Fuente: Banco Central e Instituto Nacional de Estadísticas.

¹ Cifras provisionales sujetas a revisión en el caso del dinero.

CUADRO 15
COMPONENTES DE LOS CAMBIOS PORCENTUALES DE
LA CANTIDAD DE DINERO

		Tasa de aumento del dinero ¹ (%)	Atribuible a cambios en la emisión	Atribuible a cambios en el multiplicador
1976	Enero	12.0	13.4	- 1.2
	Febrero	4.9	10.7	- 5.2
	Marzo	8.5	10.3	- 1.8
	Abril	9.5	11.7	- 1.9
	Mayo	3.8	26.2	-17.7
	Junio	6.1	10.6	- 4.2
	Julio	16.0	12.5	3.1
	Agosto	8.0	11.9	- 3.4
	Septiembre	13.8	10.4	3.0
	Octubre	2.1	5.9	- 3.5
	Noviembre	5.6	7.0	- 1.4
	Diciembre	21.7	9.2	11.4
1977	Enero	14.5	13.9	1.3
	Febrero	18.1	9.9	- 0.5
	Marzo ²	8.7	3.3	5.3
	Abril ²	9.4	9.1	0.3

Fuente : Banco Central de Chile.

¹ La suma de las otras columnas puede no coincidir con los resultados de esta columna debido al efecto cruzado de ambas variables.

² Cifras provisionales.

orden del 208.8% en abril de 1977. Las tasas mensuales de crecimiento continúan mostrándose en extremo variables, lo cual es un indicador de las dificultades del control monetario bajo los arreglos institucionales existentes.

Con respecto a la tasa de inflación se aprecia un cuadro netamente favorable. Esta ha bajado de un 340.0% en 1975 a un 174.0% en 1976, y de 250.4% en abril de 1976 a 121.1% en abril de 1977.

A partir de abril de 1976 la cantidad de dinero viene creciendo en doce meses en una proporción mayor que los precios, aunque a una escala no muy significativa. Con anterioridad a dicha fecha la relación era la contraria. La explicación radica en que era necesario un periodo de tiempo, con los precios creciendo a mayor tasa que el dinero, para disminuir la cantidad real de dinero, la cual en el gobierno anterior había experimentado un fuerte aumento.

Lo anterior está validando la impresión en el sentido de que la demanda de dinero ha venido aumentando en los últimos meses, como consecuencia en la baja de las expectativas de inflación de la comunidad, las que se han ajustado a tasas de inflación menores que en el pasado. Esto último se ha debido en parte a la revaluación que ha venido experimentando el peso.

C. Determinantes de la expansión monetaria.

A pesar de la importante disminución en términos relativos de las tasas de crecimiento en doce meses de la cantidad de dinero, la participación relativa, tanto de la emisión como del multiplicador en la explicación de dichos incrementos, se mantiene en relación a lo sucedido en periodos anteriores. En lo que va transcurrido del presente año la importancia relativa del multiplicador se ha incrementado.

Tal como se aprecia en el cuadro 15, la emisión continúa siendo la fuente principal de los incrementos en la cantidad de dinero.

El multiplicador monetario se mantuvo relativamente estable en el segundo semestre de 1976, en un valor que fluctuó levemente alrededor de 0.47%; en 1977 dicho valor ha subido a 0.53%. El valor del multiplicador cayó en el segundo semestre de 1976 con relación al primero debido al importante aumento experimentado por el cuasidinero, a raíz de la reforma de encaje llevada a efecto el 1° de mayo. Dicha reforma, y en menor medida las reformas posteriores, han brindado un fuerte incentivo a los bancos para que compitan con los demás intermediarios financieros por las captaciones de depósitos a más de 30 días.

En cuanto a la emisión, sigue manteniéndose la tendencia observada en el primer semestre del año 1976. Esto es, las operaciones de cambio continúan como la causa principal de las variaciones de la emisión, lo cual se puede

apreciar en el cuadro 16. El origen de las operaciones de cambio viene dado fundamentalmente por la liquidación de divisas por parte de los bancos comerciales. Dichos recursos se obtienen, principalmente, del retorno de las exportaciones no tradicionales y del flujo de capitales extranjeros de corto plazo.

El segundo factor que sigue en importancia a las operaciones de cambio para explicar las variaciones de la emisión, es el crédito interno. La expansión por este concepto se ha traducido principalmente en créditos al SINAP y en líneas de redescuentos y refinanciamiento a la banca comercial.

Por último, las operaciones con tesorería son un elemento de contracción de la emisión. Esto constituye una muestra de la disciplina en que se ha encuadrado el sector público, que terminó el año con equilibrio presupuestario en moneda nacional.

En el cuadro 17 se entrega mayor información sobre las variables monetarias.

CUADRO 16
ORIGENES DE LAS VARIACIONES DE LA EMISION
(%)

		Operaciones de cambio	Operaciones con Tesorería	Crédito interno	Total
1976	Enero	203.9	-195.7	91.8	100.0
	Febrero	73.0	- 1.9	28.9	100.0
	Marzo	140.4	- 47.8	7.4	100.0
	Abril	104.9	- 9.9	5.0	100.0
	Mayo	76.2	- 3.2	27.0	100.0
	Junio	44.0	17.8	38.2	100.0
	Julio	102.4	8.5	-10.9	100.0
	Agosto	91.1	- 27.7	36.6	100.0
	Septiembre	75.4	- 4.6	29.2	100.0
	Octubre	-14.2	- 18.0	132.2	100.0
	Noviembre	156.0	-110.0	54.0	100.0
	Diciembre	66.0	17.7	16.3	100.0
	Enero-Diciembre	85.6	- 16.1	30.5	100.0
1977	Enero	68.8	- 20.6	51.8	100.0
	Febrero	34.4	32.2	33.4	100.0
	Marzo	106.9	- 44.2	37.3	100.0
	Abril	88.8	- 1.2	12.4	100.0
	Enero-Abril	76.8	- 8.2	31.4	100.0

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO 17
PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS
 (promedios en miles de pesos)

	Diciembre 1975	Diciembre 1976	Variación anual (%)	Abril 1977 ¹	Variación anual (%)
1. Dinero privado	2.587.675	7.446.556	187.8	11.155.871	208.8
2. Dinero total	4.325.729	13.701.470	216.7	20.443.811	184.9
3. Emisión	3.926.527	14.591.418	271.6	20.599.700	238.8
4. Billetes y monedas de libre circulación	1.108.424	3.651.465	229.4	5.165.538	223.5
5. Depósitos cuenta corriente sector privado	1.479.251	3.795.091	156.6	5.990.333	197.2
6. Depósitos cuenta corriente sector público	1.738.054	6.254.914	259.9	9.287.940	160.6
7. Depósitos plazo	575.110	4.480.886	679.1	9.283.183	107.2
8. Colocaciones moneda corriente sistema bancario	1.556.178	7.301.315	369.2	11.956.627	479.3
9. Colocaciones moneda corriente orientación especial	745.939	2.933.847	293.3	3.419.370	—
10. Colocaciones moneda extranjera sistema bancario (miles de US\$)	218.907	472.202	115.7	598.412	86.7

Fuente: Banco Central de Chile.

¹ Cifras provisionales sujetas a revisión.

D. Tasas de interés

Las tasas de interés han permanecido altas durante el año 1976. La dispersión entre captaciones y colocaciones ha sido afectada por el alto costo de intermediación, atenuado en parte por el pago de interés del encaje de los depósitos a plazo. Un análisis más detallado se incluye en la sección siguiente.

E. Perspectivas

Las perspectivas para el presente año muestran un crecimiento del dinero razonable, consistente con una caída de la tasa de inflación y con un incremento en el crédito bancario.

Lo anterior está basado en el saneamiento de las empresas públicas, que durante 1976 recurrieron a fondos del mercado de capitales y del Sistema Nacional de Ahorros y Préstamos (SINAP), cuya situación ha mejorado en relación a períodos anteriores. Por otra parte, las operaciones de cambio se constitu-

rán posiblemente en fuente de absorción de emisión, si se cumplen las proyecciones de balanza de pagos para el presente año, en el que se espera un déficit manejable, debido a la holgada situación de reservas internacionales con que se terminó el año 1976. Sin embargo, dicha proyección se ha realizado suponiendo un precio del cobre un tanto bajo. De sobrepasarse las expectativas de esta variable, se tendrá probablemente superávit de balanza de pagos, el cual, de producirse, será menor que el del año pasado, por lo que las presiones sobre la emisión también serán menores.

Aún más, en la medida en que el aumento de la cantidad real de dinero, que se está observando, corresponda a un aumento de la demanda de dinero de la comunidad, las perspectivas son alentadoras. En este caso, los aumentos del dinero por sobre los precios satisfacen el deseo de las personas de acumular mayores saldos monetarios y no significan mayores presiones futuras sobre el nivel de precios.

Persistirá el problema de la tasa de interés, y sin duda, hacia ese objetivo

debe ser orientado gran parte del esfuerzo de la política monetaria.

Mercado de Capitales

A. Política financiera

La política financiera es quizás una de las políticas que se ha caracterizado por sufrir un mayor número de modificaciones desde que comenzó a aplicarse a partir de 1974. Dicha inestabilidad se ha debido de manera fundamental a los esfuerzos de la autoridad monetaria de ir creando progresivamente, en la medida en que las condiciones generales de la economía así lo han permitido, un ambiente de flexibilidad y de competencia de mercado, en el cual todas las instituciones compiten por los fondos disponibles en igualdad de condiciones

Los responsables de la política económica han reconocido las ventajas que brinda para la mejor asignación de los recursos internos y para el futuro crecimiento económico del país un eficiente y dinámico mercado de capitales. Es a este objetivo al que apuntan las modificaciones que se han llevado a cabo desde el año 1974, y particularmente, durante el segundo semestre de 1976. A continuación se detalla cada una de las medidas dispuestas desde el mes de mayo de 1976 hasta la fecha.

1) En cuanto a modificaciones de encaje, en mayo de 1976 se dispuso a término del control cuantitativo a las colocaciones de los bancos comerciales, al mismo tiempo que se procedía a modificar el encaje por los depósitos a plazo y se disponía el pago de interés por las reservas sobre estos depósitos. Estas medidas, además de permitir un incre-

mento importante del crédito al sector privado, ponen en igualdad de condiciones a los bancos comerciales con el resto de los intermediarios financieros, lo que se manifiesta claramente en el menor grado de dispersión de las tasas de interés.

Posteriormente, el dos de agosto, se dispone una rebaja en la tasa de encaje para los depósitos a menos de 90 días en los bancos comerciales del 55.0% al 50.0%. Por su parte, el resto de los intermediarios queda afectado para este mismo tipo de depósitos a un 30.0% de encaje. Para que la manifiesta desigualdad en los encajes no se refleje en una peor situación relativa de los bancos comerciales, se dispone, además, que sólo un 60.0% de encaje del SINAP y sociedades financieras quede afectado por el pago de intereses.

Para los depósitos a más de 90 días y hasta un año de plazo se establecen normas comunes para todos los intermediarios, que disponen un 8.0% de encaje y 12.0% de reserva técnica.

Estas modificaciones apuntan a preservar y a incentivar un mayor grado de competencia, además de permitir incrementos mayores en el crédito generado. A su vez, las normas que establecen menores encajes para plazos mayores tienden a posibilitar el desarrollo de un mercado de más largo plazo, en donde las empresas pueden recurrir al financiamiento no sólo de capital de trabajo, sino también de inversiones en capital fijo.

El primero de noviembre se establece para los bancos comerciales una nueva rebaja del encaje, tanto en depósitos de cuenta corriente (de 85.0% a 83.0%) como en depósitos a menos de 90 días (de 50.0 a 47.0%).

En lo que respecta al resto de los intermediarios financieros, el encaje se aumenta del 30.0% al 35.0%. Nuevamente se recurre al interés sobre el encaje para preservar las condiciones de igualdad en la rentabilidad de los distintos intermediarios. En este caso, se dispone que un 85.0% del encaje, tanto del SINAP como de las sociedades fi-

nancieras, quede afectado por el pago de intereses.

El 4 de marzo de 1977 se anuncia la reducción de la tasa de encaje de los depósitos a la vista, de un 83.0% a un 75.0%. Esto se hace con el objeto de aumentar la liquidez de la economía y producir una baja en las tasas de interés.

El 28 de abril de 1977 nuevamente se anuncia la rebaja de encajes bancarios para continuar con el proceso de normalización de las actividades financieras del país.

CUADRO 18

**TASAS DE INTERES EFECTIVAS NOMINALES Y REALES MENSUALES
COBRADAS EN CREDITOS DE CORTO PLAZO, 1975-1977**

(%)

		Bancos		Financieras		SINAP	
		Tasa nominal	Tasa real	Tasa nominal	Tasa real	Tasa nominal	Tasa real
1975	Enero	9.6	-3.8	13.9	0.0	—	—
	Febrero	9.6	-5.9	14.1	-2.1	—	—
	Marzo	9.6	-9.6	15.0	-5.1	—	—
	Abril	9.6	-9.3	20.0	-0.7	—	—
	Mayo	19.0	2.6	22.2	5.3	23.6	6.6
	Junio	21.0	1.0	23.7	3.3	23.7	3.3
	Julio	21.2	10.9	24.6	14.0	22.8	12.4
	Agosto	19.1	9.4	20.7	10.8	18.4	8.7
	Septiembre	18.7	8.7	19.0	8.9	17.8	7.9
	Octubre	12.0	3.3	12.0	3.3	12.0	3.3
	Noviembre	12.0	3.5	12.0	3.5	12.0	3.5
	Diciembre	14.5	6.9	15.5	7.8	15.5	7.8
1976	Enero	14.6	3.7	15.5	4.5	15.4	4.4
	Febrero	14.5	3.9	15.3	4.7	14.5	4.0
	Marzo	14.6	1.0	15.3	1.6	15.2	1.5
	Abril	14.8	2.6	15.3	3.0	14.9	2.7
	Mayo	15.1	4.8	15.8	5.5	15.6	5.3
	Junio	14.1	1.6	15.4	2.8	15.1	2.5
	Julio	11.8	2.7	12.2	3.0	11.6	2.5
	Agosto	11.9	6.0	11.8	5.9	11.4	5.6
	Septiembre	11.6	3.7	11.3	3.4	11.0	3.2
	Octubre	11.8	4.8	11.8	4.8	11.3	4.3
	Noviembre	12.5	8.4	12.9	8.8	12.8	8.7
	Diciembre	13.2	7.7	13.5	8.0	13.5	8.0
1977	Enero	12.4	6.1	13.0	6.7	—	—
	Febrero	11.5	5.4	11.9	5.7	—	—
	Marzo	10.0	3.7	10.4	4.1	—	—
	Abril*	8.7	—	9.0	—	—	—

Fuente: Banco Central de Chile.

* Cifras provisionales.

Nota: Las tasas señaladas corresponden al promedio aritmético de las tasas mensuales vencidas cobradas observadas.

CUADRO 19

TASAS DE INTERES EFECTIVAS NOMINALES Y REALES MENSUALES
PAGADAS EN CAPTACIONES DE CORTO PLAZO

(%)

		Bancos		Financieras		SINAP	
		Tasa nominal	Tasa real	Tasa nominal	Tasa real	Tasa nominal	Tasa real
1975	Enero	9.3	-4.0	11.1	-2.5	8.8	-4.5
	Febrero	10.4	-5.5	11.8	-4.0	11.0	-4.7
	Marzo	11.5	-8.0	13.3	-6.6	12.0	-7.6
	Abril	12.6	-6.8	17.1	-3.1	15.6	-4.3
	Mayo	14.5	-1.3	18.4	2.1	16.9	0.8
	Junio	15.8	-3.3	18.1	-1.4	17.9	-1.6
	Julio	15.2	5.4	18.4	8.3	17.1	7.1
	Agosto	13.0	3.7	14.0	4.7	13.7	4.4
	Septiembre	9.5	0.3	12.1	2.7	13.0	3.5
	Octubre	8.0	-0.4	10.3	1.8	9.0	0.6
	Noviembre	8.0	-0.2	9.0	0.7	8.5	0.3
	Diciembre	10.0	2.7	11.0	3.6	11.0	3.6
1976	Enero	10.1	-0.4	11.5	0.9	11.3	0.7
	Febrero	10.2	0.1	11.2	1.0	11.0	0.8
	Marzo	10.0	-3.2	10.8	-2.4	10.9	-2.3
	Abril	10.4	-1.3	11.6	-0.3	11.5	-0.4
	Mayo	12.3	2.3	12.6	2.6	12.7	2.6
	Junio	11.6	-0.6	12.2	-0.1	12.0	-0.3
	Julio	7.9	-0.9	8.9	0.0	8.6	-0.3
	Agosto	8.2	2.6	8.7	3.0	8.5	2.8
	Septiembre	7.9	0.3	8.1	0.5	8.0	0.4
	Octubre	8.1	1.3	8.5	1.7	8.3	1.5
	Noviembre	8.6	4.6	8.9	4.9	8.8	4.8
	Diciembre	9.1	3.8	9.5	4.2	9.2	3.9
1977	Enero	7.86	1.8	8.5	2.5	7.6	1.6
	Febrero	6.89	1.0	7.6	1.7	6.7	0.8
	Marzo	6.18	0.0	6.8	0.7	—	—
	Abril*	5.62	—	5.9	—	—	—

Fuente: Banco Central de Chile.

* Cifras provisionales.

Nota: Las tasas señaladas corresponden al promedio aritmético de las tasas mensuales vencidas pagadas observadas.

2) Se autoriza a los intermediarios financieros para que operen como "brokers". A partir del 22 de junio, las asociaciones de ahorro y préstamos y las sociedades financieras son autorizadas para recibir mandatos del público para colocar fondos en terceras personas. Para los bancos comerciales esta disposición comienza a regir desde el mes de septiembre.

3) En el mes de junio se permite la reajustabilidad a 90 días.

B. Tasas de interés

Como consecuencia de la reforma de encaje del 1° de mayo de 1976 y de los anuncios de nuevas medidas económicas el 30 de junio, las tasas de interés comenzaron a descender. Sin embargo, a partir del mes de octubre la tendencia se revierte y continúa hasta fines de año. Durante el presente año nuevamente se hacen disminuir los encajes y la tasa de interés comienza a descender (ver cuadros 18 y 19).

Estos acontecimientos, en circunstancias en que la tasa de inflación es francamente descendente, han dado como resultado altas tasas reales de interés de colocación de fondos.

Las altas tasas reales de interés se explican por un volumen de crédito generado que es inferior al de años anteriores, junto a una demanda por fondos que incluso puede ser superior.

En lo que se refiere a las tasas nominales de interés, ellas muestran, como ha ocurrido en períodos anteriores, un cierto rezago para adecuarse a los nuevos niveles más bajos de inflación. Para el presente año sus niveles serán menores a los del año anterior en la medida en que continúe la tendencia decreciente de la tasa de inflación.

Con respecto a la tasa de interés real, las perspectivas son menos alentadoras. Si bien en el presente año serán menores que en el anterior, seguirán siendo mayores a las de economías desarrolladas. A menos que se modifiquen en el sentido requerido la oferta de fondos y las restricciones de encaje y reserva técnica que impone la autoridad monetaria, no será posible esperar bajas sensibles en la tasa de interés real.

CUADRO 20
CAPTACIONES DEL SINAP
(saldos en millones de pesos)

		Instrum. no reajust.	Instrum. reajust.
1974	Diciembre	6	1.077
1975	Diciembre	180	3.650
1976	Enero	225	3.071
	Abril	398	3.724
	Septiembre	551	5.983
	Diciembre	607	6.561
1977	Enero*	333	6.382
	Febrero*	244	6.333

Fuente: Banco Central de Chile.

* Cifras provisionales.

C. Intermediarios financieros

La característica principal del mercado de capitales chilenos, es que sigue siendo reducido en los plazos de operación. Aunque los instrumentos entre 90 días y un año de plazo han tenido un aumento significativo en sus captaciones desde que se establecieron las nuevas condiciones de encaje, ellos representan todavía una proporción muy reducida de las captaciones totales (ver cuadros 20 y 21).

CUADRO 21
INSTRUMENTOS FINANCIEROS NO MONETARIOS
(saldos a fines de cada mes en millones de pesos)

	Moneda de cada mes					Moneda mes de diciembre de 1974						
	Dic. 1975	Enero 1976	Marzo 1976	Junio 1976	Sept. 1976	Dic. 1976	Dic. 1975	Enero 1976	Mar. 1976	Junio 1976	Sept. 1976	Dic. 1976
A. No reajustables	4.477	5.212	6.811	10.141	16.967	17.312	1.016	1.071	1.120	1.207	1.635	1.432
1. Depósitos plazo												
2. Bancos comerciales												
3. Bancos del Estado	595	796	1.133	2.005	3.539	4.889	135	164	188	239	341	404
4. Papeles de tesorería	272	571	903	843	1.217	1.222	62	117	148	99	111	101
5. Papeles privados financieros	297	380	432	549	687	563	68	78	71	65	66	46
6. Acciones de Soc. Anónimas	3.042	3.109	3.623	5.949	10.575	9.490	690	639	596	708	1.019	785
7. Resto	271	356	720	795	949	1.148	61	73	119	96	98	96
B. Reajustables	5.787	5.965	7.163	9.031	11.373	14.162	1.313	1.225	1.177	1.075	1.096	1.171
1. Cuentas ahorro												
2. Plazo Banco del Estado	858	868	1.284	1.471	1.941	2.376	195	178	211	175	187	196
3. Cuentas ahorro libre	852	802	1.016	1.302	1.723	1.951	193	165	167	155	166	161
4. Valores hipotecarios reajustables	2.110	1.528	1.786	2.200	2.598	2.781	479	314	294	262	250	230
5. Bonos hipotecarios reajustables	587	635	825	1.048	1.375	1.392	133	130	136	125	132	115
6. Papeles reajustables tesorería	408	438	441	794	924	1.512	93	90	72	95	89	125
7. Resto	972	1.694	1.811	2.216	2.814	4.150	220	348	297	263	272	344
C. Nominados en moneda extranjera	1.172	1.274	1.645	1.914	2.429	3.182	266	261	270	228	234	263
1. Cepas	577	690	825	826	837	1.123	131	142	136	98	81	93
2. Otros	595	584	820	1.088	1.592	2.059	135	119	134	130	153	170
D. Total	11.436	12.431	15.619	21.086	30.769	34.656	2.595	2.557	2.567	2.510	2.965	2.866

Fuente: Banco Central de Chile.

Los bancos comerciales han visto aumentar sus captaciones en forma importante; en menor grado también ha sucedido lo mismo con las financieras y el SINAP. La explicación de este hecho se encuentra en la desaparición del

mercado "informal" de capitales (conformado por aquellos intermediarios que no están sujetos a las normas y controles establecidos por la autoridad monetaria), el cual quedó expresamente prohibido a partir del 31 de diciembre de 1976.

Política Fiscal

A. La situación fiscal en 1976

1. La situación en moneda nacional

Como se puede apreciar en el cuadro 22 el gasto fiscal medido en términos reales baja entre los años 1974-76, tal como fue señalado por la autoridad económica. Al mismo tiempo, los ingresos fiscales totales aumentan en 1976 con relación a 1975, debido principalmente a la reforma tributaria que se aplicó a partir de este último año.

Al observar la composición de los ingresos totales tenemos que los ingresos corrientes (fundamentalmente los provenientes de la tributación), experimentan un aumento sostenido en el período 1974-76. En cambio, los ingresos de capital (préstamos solicitados por el gobierno) sufren una disminución bastante importante en el período analizado (del 60.0%). Dentro de estas fuentes de préstamos al gobierno se encuentran los préstamos concedidos por el Banco Central y el sobregiro de la cuenta única fiscal, los que habían sido tradicionalmente las fuentes más utilizadas y generadoras de presiones inflacionarias. En 1976 su uso se ve reducido prácticamente a cero. En remplazo de ellas, pasa a ocupar un lugar importante la emisión de pagarés como mecanismo de absorción de medios de pagos, y por lo tanto, tienen un efecto positivo sobre la estabilidad en el nivel de precios.

El gasto fiscal total ha caído como consecuencia de la política fiscal restrictiva que se ha aplicado a partir de 1974 y que fue intensificada en 1975, y también, debido a la política de reducción del tamaño del sector público, la cual se ha materializado a través del traspaso de empresas públicas hacia el sector privado, en cumplimiento del principio de subsidiaridad².

La composición del gasto fiscal presenta la característica de un aumento de la importancia de los gastos corrientes y una disminución de la importancia de los gastos de capital.

Los gastos corrientes aumentan en términos reales entre los años 1975-76. Este crecimiento se explica por un aumento importantísimo de las transferencias destinadas al sector privado con el fin de financiar el programa de empleo mínimo, las devoluciones de impuestos los exportadores, el subsidio forestal y el subsidio a la contratación adicional de mano de obra. El otro factor que incide en los mayores gastos corrientes, es el aumento de los gastos en seguridad social, explicado por el crecimiento de los aportes al Fondo Unico de Prestaciones Familiares. El resto de los gastos corrientes disminuye como con-

² Este principio señala que el gobierno intervendrá en todas aquellas actividades que no sean asumidas por el sector privado o que tengan un carácter estratégico para el país.

CUADRO 22
GASTOS E INGRESOS EN MONEDA NACIONAL
(millones de pesos)

	Moneda de cada período			Moneda segundo semestre 1976		
	1974	1975	1976	1974	1975	1976
Ingresos corrientes	1.576.9	8.377.3	26.846.8	28.751.3	31.389.7	32.826.8
Ingresos de capital	759.8	1.567.1	3.767.1	11.699.4	5.279.8	4.644.2
Ingresos totales	2.336.7	9.944.4	30.613.9	40.450.7	36.669.5	37.471.0
Gastos corrientes	1.564.6	6.977.7	21.836.4	28.400.0	25.808.3	26.622.5
1. Remuneraciones	475.9	2.055.9	6.410.0	8.529.7	7.894.3	7.809.4
2. Compra de bienes	154.4	1.217.6	1.820.7	2.601.8	4.207.6	2.225.9
3. Aportes patronales	20.3	88.2	1.169.1	359.8	335.0	1.435.5
4. Aportes al sistema prev.	210.9	1.130.8	2.856.2	3.846.8	4.144.7	3.510.6
5. Transf. sector privado	113.8	673.7	5.447.1	2.007.8	1.918.9	6.532.2
6. Transf. sector público	582.1	1.677.0	4.067.5	10.938.5	6.765.8	5.020.4
7. Interés deuda	7.2	134.5	65.8	115.6	542.0	88.5
Gastos de capital	765.0	1.455.0	4.033.1	14.607.9	6.315.6	4.875.0
1. Inversión directa	407.5	987.7	1.880.5	7.006.1	4.322.4	2.378.8
2. Transf. sector público	348.3	392.6	1.671.2	7.399.5	1.733.8	1.982.4
3. Transf. sector privado	5.8	25.7	56.7	115.0	102.0	69.9
4. Amortizaciones	3.4	49.0	424.7	87.3	157.4	443.9
Gasto total	2.329.6	8.432.7	25.869.5	43.007.9	32.123.9	31.497.5
Déficit fiscal (+)	752.7	55.4	-977.3			
Déf. como porcent. del gasto	32.3	0.7	-3.8			

Fuente: Dirección de presupuestos del Ministerio de Hacienda.

Nota: Las cifras incluyen alguna regularizaciones contables.

secuencia de la política fiscal restrictiva que se ha seguido, a excepción del rubro remuneraciones, que entre 1975-76 permanece prácticamente constante.

Los gastos de capital han sido los más afectados por la restricción fiscal aplicada. Entre 1975-76 el rubro que soporta todo el peso de la reducción del gasto fiscal es la inversión directa del gobierno, por cuanto la inversión indirecta (transferencias de capital al sector público y privado) experimenta un aumento al igual que la amortización. Los dos últimos rubros crecen debido al aumento de los recursos destinados a la construcción de viviendas y al rescate de los pagarés emitidos, respectivamente.

Como consecuencia de todas las tendencias comentadas anteriormente, se llegó en el año 1976 a una situación de superávit en moneda nacional del orden

del 3.8% del gasto fiscal total. Lo importante de estos resultados es que demuestran el extraordinario esfuerzo que se ha debido hacer en materia fiscal para contribuir a lograr una mayor estabilidad en el nivel de precios.

2. La situación en moneda extranjera

En el cuadro 23 podemos apreciar cuál ha sido la situación fiscal en moneda extranjera.

Los ingresos totales experimentan un crecimiento entre 1975-76, aunque todavía se encuentran por debajo del nivel del año 1974. Es interesante destacar el mejoramiento de los ingresos corrientes, producido fundamentalmente por el aumento de los ingresos provenientes del cobre. Ello no ha sido producto de un gran precio del metal durante el año 1976, sino más bien, debi-

CUADRO 23
GASTOS E INGRESOS EN MONEDA EXTRANJERA
(millones de dólares y millones de pesos del segundo semestre de 1976)

	Moneda extranjera			Moneda Nacional		
	1974	1975	1976	1974	1975	1976
Ingresos corrientes	545.0	212.9	382.9	8.083.5	3.157.7	5.679.1
Ingresos de capital	316.4	317.8	229.2	4.692.8	4.713.6	3.399.5
Ingresos totales	861.4	530.7	612.1	12.776.3	7.871.3	9.078.6
Gastos corrientes	346.0	311.6	275.8	5.131.8	4.621.6	4.090.7
1. Remuneraciones	20.0	20.1	21.1	296.6	298.0	312.9
2. Compra de bienes	96.7	72.3	69.2	1.434.3	1.072.4	1.026.4
3. Asignación familiar	1.0	1.1	1.0	14.8	16.3	14.8
4. Transf. sector privado	91.7	4.4	8.6	1.360.1	65.3	127.6
5. Transf. sector público	84.3	13.8	10.4	1.250.3	204.6	154.3
6. Intereses	52.3	199.7	165.5	775.7	2.962.0	2.454.7
7. Otros	0.0	0.2	0.0	0.0	3.0	0.0
Gastos de capital	333.3	351.1	457.3	4.943.6	5.207.5	6.782.6
1. Inversión directa	16.5	16.1	10.9	244.8	238.7	161.7
2. Transf. sector público	57.7	39.2	29.3	855.8	581.4	434.5
3. Transf. sector privado	0.8	1.4	0.7	11.9	20.8	10.4
4. Amortizaciones	258.3	294.4	416.4	3.831.1	4.366.6	6.176.0
Gasto total	679.3	662.7	733.1	10.075.4	9.829.1	10.873.3
Déficit fiscal (+)	134.3	449.8	350.2	1.991.9	6.671.4	5.194.2
Déf. como porc. del gasto %	19.8	67.9	47.8	19.8	67.9	47.8

Fuente: Dirección del Presupuesto del Ministerio de Hacienda.

do al aumento de su producción. Los ingresos de capital han disminuido por el menor endeudamiento en moneda extranjera.

Los gastos totales también han crecido en 1976 con relación a 1975, e incluso han superado el nivel del gasto del año 1974. Los gastos corrientes observan una caída en los 3 años considerados. La estructura de dichos gastos no experimenta cambios muy importantes entre 1975-76, y sólo es destacable la caída en el pago de intereses. Los gastos de capital muestran una tendencia creciente en el período analizado, que es producida única y exclusivamente por el extraordinario crecimiento del pago de amortización de la deuda, ya que todos los otros rubros han ido decreciendo.

Como resultado de lo anterior el presupuesto fiscal en moneda extranjera

presenta un déficit de importancia del orden de 47,8% del gasto. En todo caso este déficit es inferior al obtenido en el año anterior.

3. La situación fiscal global

Al expresar el presupuesto fiscal total en moneda nacional observamos que éste continúa siendo deficitario, debido al extraordinario servicio de la deuda que ha sido pagado (cuadro 24). En todo caso, la evolución producida en los años analizados es de índole favorable, por cuanto el déficit ha venido disminuyendo en forma importante.

4. La tributación

En el cuadro 25 se puede ver que los impuestos directos han perdido impor-

CUADRO 24

SITUACION FISCAL GLOBAL

(en millones de pesos del segundo semestre de 1976)

	1974	1975	1976
A. Ingresos	53.227.0	44.540.8	46.549.6
1. Corrientes	36.834.8	34.547.4	38.505.9
a. Cobre	(7.782.4)	(2.597.1)	(5.219.3)
b. Otros	(29.052.4)	(31.950.3)	(33.286.6)
2. Capital	16.392.2	9.993.4	8.043.7
B. Gastos	53.083.3	41.953.0	42.370.8
1. Corrientes	33.531.8	30.429.9	30.713.2
2. Capital	19.551.5	11.523.1	11.657.6
C. Diferencia (A - B)	143.7	2.587.8	4.178.8
D. Déficit (+)	16.248.5	7.405.6	3.864.9
E. Déficit como porcentaje del gasto (%)	30.6	17.7	9.1

Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

CUADRO 25

INGRESOS TRIBUTARIOS EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

(millones de pesos de enero de 1975 y millones de dólares)

	Moneda nacional				Moneda extranjera			
	Pesos		Variación (%)		Dólares		Variación (%)	
	1975	1976	1975	1976	1975	1976	1975	1976
A. Impuestos directos	550.4	625.3	32.4	28.9	20.9	17.3	60.2	64.1
1. Renta	448.2	516.6	26.4	23.9	20.3	17.0	58.5	63.0
2. Propiedad	69.4	85.7	4.1	4.0	0.1	0.0	0.3	0.0
3. Varios	17.1	2.1	1.0	0.1	0.5	0.3	1.4	1.1
4. Morosos	15.7	20.9	0.9	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
B. Impuestos indirectos	1.149.1	1.537.6	67.6	71.1	13.8	9.7	39.8	35.9
1. IVA	472.4	678.3	27.8	31.4	0.2	0.2	0.6	0.7
2. Producción	273.4	366.7	16.1	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Servicios	108.2	146.1	6.4	6.8	7.7	7.6	22.2	28.2
4. Actos jurídicos	58.8	83.4	3.4	3.9	5.9	1.9	17.0	7.0
5. Comercio exterior	235.9	241.2	13.9	11.1	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Varios	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Morosos	—	21.8	—	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
C. Total	1.699.5	2.162.9	100.0	100.0	34.7	27.0	100.0	100.0
D. Tributación de la Gran Minería	—	—	—	—	90.9	142.3	—	—
E. Recaudación tributaria total	1.699.5	2.162.9	—	—	125.6	169.3	—	—

Fuente: "Informe de la gestión financiera del sector público, ejercicio 1976" Contraloría General de la República.

tancia con respecto a los indirectos, lo cual puede ser interpretado como una pérdida de progresividad de nuestro sistema tributario.

En cuanto a la evolución de los impuestos más importantes, se ve que todos ellos han crecido, lo cual se debe al mayor nivel de actividad económica producido en 1976 y a la mejor implementación conseguida con posterioridad a la reforma tributaria. Es interesante destacar el crecimiento del impuesto al comercio exterior, el cual, debido al proceso de fuertes rebajas arancelarias que se ha seguido, era de esperar que hubiese disminuido.

Por último, en moneda extranjera se destaca el aumento de la recaudación tributaria proveniente de la gran minería, debido principalmente al aumento de la producción y las ventas.

B. La situación fiscal en 1977 y las perspectivas

1. Objetivos de la política fiscal en 1977

Para el presente año la política fiscal busca alcanzar los siguientes objetivos³:

a) Mantener el equilibrio logrado en el sector fiscal, lo cual lleva consigo un nivel del gasto fiscal, medido como porcentaje del producto, similar al del año 1976.

b) Se considera una continuación en el proceso de reasignación del gasto fiscal hacia aquellas actividades definidas como prioritarias de acción estatal.

c) En relación a las empresas públicas se mantiene la política de autofinanciamiento de ellas.

d) Se continuará perfeccionando el sistema tributario, a la vez que se desa-

rollará una acción destinada a combatir drásticamente la evasión y la mora.

Para alcanzar estos objetivos el presupuesto fiscal se elaboró con las siguientes características:

i) Para los sectores salud y educación se contempla un nivel de gasto similar al del año 1976, enfatizándose un proceso de reasignación interna del gasto, de modo de lograr una atención preferente a los sectores más necesitados de la población.

ii) Para vivienda se considera un mayor gasto de capital de 30.0% con respecto al año 1976. Adicionalmente se contemplan recursos para iniciar un programa de financiamiento de vivienda para los grupos de ingresos medios.

iii) El Ministerio de Obras Públicas contempla un incremento del 30.0% en su nivel de inversión para 1977.

iv) Adopción de normas destinadas a aliviar la tributación de las personas naturales y de las empresas.

2. La situación fiscal a febrero de 1977

Durante los dos primeros meses de este año el presupuesto fiscal presenta un superávit de 5.7% sobre el gasto en moneda nacional y un déficit del 36.4% sobre el gasto en moneda extranjera. Estos resultados están plenamente de acuerdo con los objetivos de la política fiscal. La situación global sigue siendo un déficit que es explicado por el servicio de la deuda que está siendo pagado; en estos dos meses ella representa un 50.0% del gasto en moneda extranjera.

3. Modificaciones tributarias.

Con fecha 4 de marzo de 1977 se decidió adelantar la rebaja de la tasa del impuesto de primera categoría (rentas provenientes del capital) de un 18 a un

³ Ver "Programas Ministeriales, año 1977", Presidencia de la República.

15.0%. Aquel había sido establecido con fecha 3 de diciembre de 1976 para el año tributario 1977. También se rebajaron las tasas para los años tributarios siguientes de un 12.0% a un 10.0%.

Los impuestos personales han sido reducidos en dos oportunidades bastante seguidas. La primera ocurrió el 3 de diciembre de 1976 cuando se dispuso la igualación de las tasas y tramos del Impuesto Global Complementario (progresivo a la renta global) y del Impuesto Unico al Trabajo; se establecieron algunas exenciones y se aumentaron las penas por evasión tributaria. En cuanto a la tributación indirecta, se produce la integración del impuesto a los servicios a la tributación general sobre el valor agregado y se procede a eliminar parte de las exenciones que aún persisten en el IVA. Para compensar el aumento de la carga tributaria que produce esta última medida se fijó una compensación para los sectores de más bajos ingresos.

La segunda oportunidad en que se rebajaron los impuestos personales fue el 28 de abril de 1977, con medidas que comenzaron a regir el 1o. de mayo de 1977 para el Impuesto Unico al Trabajo y que regirán desde enero del 78 para el Impuesto Global Complementario.

Este conjunto de medidas busca producir un alivio de la carga tributaria que soportan los contribuyentes, especialmente los de bajos y medianos ingresos. Con esto se produce un aumento directo del ingreso disponible y del poder de compra de consumidores y em-

presarios, lo cual originará incrementos en los gastos de consumo privado y de inversión, que se traducen en un incentivo para una mayor reactivación económica. Por lo tanto, llevarán a un aumento en la producción, en el ingreso y en el empleo.

4. Perspectivas

La situación global fiscal seguirá siendo deficitaria como consecuencia del gran servicio de la deuda que debe ser pagado. En todo caso dicho déficit será inferior al de años anteriores, sobre todo si el precio del cobre alcanza mayores niveles que los actuales.

En moneda nacional el superávit puede verse reducido debido a las rebajas tributarias que han entrado en vigencia, pero ellas pueden ser compensadas por mayores recaudaciones tributarias que se produzcan por el mayor nivel de actividad económica que está registrando nuestro país.

En cuanto a las empresas públicas se deberá tomar una decisión para su organización y vinculación con el gobierno central. La alternativa que parece más firme en este momento es el "Holding", que sería una institución que tendría como objetivo disponer de una organización que permita aplicar una política específica y común a todas las empresas del Estado y crear, al mismo tiempo, los mecanismos para incentivar a estas unidades a operar en condiciones de eficiencia económica.

Comercio Exterior

La política de comercio exterior se ha mantenido inalterable desde septiembre de 1973. Chile escogió la apertura al comercio como forma de asignar eficientemente los recursos y para controlar monopolios naturales.

Los hechos importantes acaecidos durante el segundo semestre de 1976 en materia de comercio exterior han sido básicamente dos: a) la salida de Chile del Pacto Subregional Andino, y b) la continuación de la política de desgravaciones.

El 30 de octubre de 1976, y después de varios meses de negociaciones de alto nivel, Chile se retiró oficialmente del Pacto Subregional Andino, al no lograr compatibilizar su esquema financiero y su política económica con la de los otros cinco miembros. Esto se debió principalmente a la llamada Decisión 24 del Pacto que imponía condiciones, a juicio de Chile, demasiado restrictivas al capital extranjero.

Por otro lado, la política de desgravaciones chilena, uno de los puntales de la política de comercio exterior y de la política económica en general, era impedida por los acuerdos al respecto en el Pacto.

Los efectos económicos del retiro de Chile del Acuerdo de Cartagena están aún por verse, dada la reciente salida del país. En todo caso, no se espera que influyan en forma importante en la balanza de pagos, pues los montos comprendidos no son de gran magnitud. Sin embargo, cuando en el futuro se hagan las evaluaciones del caso, deben considerarse no sólo las posibles pérdidas debido a la baja en las ventas a los países del Pacto sino las ganancias que se

obtendrán al desviar el comercio a otros países.

La política de desgravaciones continuó en forma más acelerada de lo programado. Así, se produjo una rebaja extraordinaria en el mes de diciembre. Esta afectó a más de 2.000 rubros correspondientes a insumos, materias primas y bienes de capital. El arancel promedio de estos rubros bajó de 33.0% a 26,3%. También se adelantó la rebaja programada para los meses de junio-julio de 1977 al 1° de mayo de 1977, quedando una última etapa para el período diciembre 1977 - enero 1978, donde se alcanzarían los "aranceles metas" propuestos por la autoridad económica.

Existe además un tercer aspecto, menos espectacular que los dos primeros y que ha consistido en la reducción efectiva de los costos para importar. Ello se ha logrado haciendo más expeditos los trámites administrativos y reduciendo el plazo de las ventas a futuro de 60 días a cero.

Por último se debe mencionar que a partir de junio de 1976 se entregan los valores del dólar para cada día hábil del mes, lo que sin duda reduce los costos del comercio exterior.

A. La situación de reservas internacionales

En el cuadro 26 se observa un progresivo mejoramiento de las reservas internacionales desde enero de 1976. Dichas reservas pasaron de un nivel de —515,7 millones de dólares en enero de 1976 a —95,9 millones de dólares en diciembre de 1976. Por otra parte, la variación en doce meses de las reservas interna-

CUADRO 26
PRINCIPALES CIFRAS DEL SECTOR EXTERNO

		Activos int. de libre dis- ponibilidad (mill. de dólar)	Reservas internac. (mill. de dólar)	Variación reservas internac. (mill. de dólar)	Tipo de cambio real (pesos)	Precio cobre ¹ (centavo US\$ por libra)
1975	Enero	123.4	-337.8		1.68	54.90
	Febrero	72.5	-416.2		1.69	57.44
	Marzo	70.9	-465.8		1.73	60.91
	Abril	90.4	-480.8		1.82	60.38
	Mayo	73.8	-507.6		1.80	56.88
	Junio	27.3	-548.3		1.70	54.22
	Julio	137.1	-560.7		1.81	55.51
	Agosto	77.7	-553.0		1.81	57.99
	Septiembre	85.8	-504.2		1.76	54.96
	Octubre	43.9	-494.3		1.79	53.46
	Noviembre	110.4	-508.5		1.81	53.58
	Diciembre	19.0	-551.2	-274.7	1.87	52.20
1976	Enero	32.6	-515.7	-177.9	1.89	54.12
	Febrero	71.0	-507.1	-90.9	1.89	55.31
	Marzo	37.5	-414.5	51.3	1.77	60.22
	Abril	167.5	-363.3	117.5	1.69	68.47
	Mayo	237.3	-306.6	201.0	1.68	68.70
	Junio	267.7	-320.1	228.2	1.61	70.39
	Julio	292.7	-278.9	281.8	1.40	74.70
	Agosto	322.9	-177.3	375.7	1.40	69.80
	Septiembre	296.8	-186.0	318.2	1.38	66.30
	Octubre	298.8	-175.5	318.8	1.37	58.40
	Noviembre	302.6	-177.2	331.3	1.40	57.90
	Diciembre	325.7	-95.9	455.3	1.41	58.40

Fuente :Banco Central.

¹ Corresponde al promedio del mes.

cionales pasa de negativa a positiva, desde -274,7 millones de dólares a diciembre de 1975 a 455,3 millones de dólares a diciembre de 1976.

En el cuadro 26 también muestran los activos internacionales de libre disponibilidad, los cuales han pasado de 19 millones de dólares en diciembre de 1975 a 325,7 millones en diciembre de 1976. Es decir, la situación de caja en moneda extranjera ha mejorado en forma extraordinaria. A los activos de libre disponibilidad habría que agregar las inversiones de fácil liquidación y las líneas de crédito por utilizar, con lo cual las disponibilidades de corto plazo más que duplican a la primera.

A su vez el precio del cobre (promedio mensual) ha bajado en relación al de los últimos años, pero pese a eso, la si-

tuación de reservas internacionales ha sido saneada.

Finalmente, cabe anotar que el tipo de cambio real subió durante 1975 y comienzos de 1976. Estos niveles fueron los que permitieron el mejoramiento de la situación exterior dado el estímulo que significan para las exportaciones y el desestímulo a las importaciones. Estos valores altos se mantuvieron hasta junio de 1976; después caen en forma importante y permiten a su vez reducir el ritmo al cual se estaban acumulando reservas.

Es evidente que el país necesita tener un monto de reservas mayor al actual. Sin embargo, esto tiene un costo inflacionario. Por esto, el ritmo de acumulación debe ser tal que sea compatible con el objetivo de estabilización de los precios. Las autoridades han apreciado

que ese ritmo fue superior al deseado y por eso se procedió a revaluar el peso durante el año 1976 y en marzo de 1977.

B. Las exportaciones

Las exportaciones, de acuerdo a la información de embarques que se presenta en el cuadro 27 aumentaron en forma significativa en 1976 con relación a 1975, en un 34.2%. La característica que presentaron las exportaciones en el año 1976 es que crecieron a tasas bastante similares los tres grandes rubros en que éstas son divididas. Sólo tres de los componentes de estos rubros presentaron disminuciones. Se destaca por su gran importancia para el país, el aumento en las exportaciones de cobre equivalente a un 40.0%.

C. Las importaciones

Tal como se observa en el cuadro 28, los registros de importación muestran una caída de las importaciones durante los primeros cinco meses del año 1976 (última fecha para la cual se dispone de la información) de un 13.8%. Todos los rubros de importación caen, a excepción de tres, entre los cuales sobresalen por su magnitud, las importaciones de combustibles y lubricantes.

D. La balanza de pagos

El éxito de las medidas de política económica tomadas para solucionar el problema de comercio exterior (derivado de la baja en el precio del cobre) se

CUADRO 27
EMBARQUES Y RETORNOS DE EXPORTACION, TOTAL PAIS
(millones de dólares)

	Embarques			Retornos		
	1975	1976	Variación (%)	1975	1976	Variación (%)
A. Total export. de bienes	1.552.1	2.082.6	34.2	1.505.6	1.990.7	32.2
B. Mineros	1.075.4	1.443.6	34.2	1.098.9	1.345.4	22.4
Cobre ¹	890.4	1.246.5	40.0	915.9	1.177.8	38.6
Hierro	90.9	86.3	-5.1	89.2	81.1	-9.1
Salitre y Yodo	55.2	41.3	-25.2	60.5	37.2	-38.5
Molibdeno ¹	30.3	46.1	52.1	31.2	32.1	0.3
Otros	3.9	18.2	366.7	2.1	16.2	671.4
Plata ¹	4.7	5.2	10.6	s.d.	1.0	—
C. Agropecuarios y del Mar	86.1	118.9	38.1	85.1	114.3	34.3
D. Industriales	390.6	520.1	33.2	321.6	531.0	65.1
Alimenticios	101.8	110.0	8.1	97.6	105.3	7.9
Bebidas	3.9	7.0	79.5	3.9	6.3	61.5
Maderas	25.2	29.3	16.3	20.9	33.1	58.4
Papel, Celulosa y Deriv.						
Art. e Imp.	93.7	135.9	45.0	77.0	137.4	78.4
Prod. Químicos y deriv.						
del petróleo	46.4	64.6	39.2	46.4	61.3	32.1
Metálicas básicas	58.6	94.9	61.9	19.9	111.7	461.4
Prod. met., máq. y						
artículos eléctricos	42.4	52.6	24.1	38.5	48.6	26.2
Material de transporte	7.0	4.9	-30.0	8.8	5.6	-36.4
Manuf. diversas y usados	11.6	20.9	80.2	8.6	21.7	152.3

Fuente: Banco Central.

¹ Cifras provisionales.

CUADRO 28
CLASIFICACION ECONOMICA DE LOS REGISTROS DE IMPORTACION
(millones de dólares)

	Enero-Mayo 1975	Enero-Mayo 1976	Variación (%)
A. Bienes de consumo	34.4	33.6	-2.3
1. Origen agrícola	2.0	1.5	-25.0
2. Origen industrial alimenticio	7.6	3.9	-48.7
3. Origen industrial no alimenticio	24.8	28.2	13.7
B. Bienes de capital	222.1	151.2	-31.9
1. Maquinas y equipos	126.8	130.0	2.5
2. Equipos de transporte	95.2	21.1	-77.8
3. Animales reproductores	0.1	0.1	0.0
C. Bienes intermedios	390.5	372.7	-4.6
1. Materias primas origen agrícola	140.7	77.0	-45.3
2. Materias primas origen industrial	72.9	71.6	-1.8
3. Bienes intermedios industriales	43.8	31.1	-29.0
4. Repuestos	55.1	37.3	-32.3
5. Combustibles y lubricantes	76.8	155.2	102.1
6. Resto	1.2	0.5	-58.3
D. Total	647.0	557.5	-13.8

Fuente: Banco Central de Chile.

ve reflejado claramente en los resultados de la balanza de pagos para 1976.

En 1976 se terminó con un superávit en balanza de pagos del orden de los 456 millones de dólares. Esta cifra de por sí es muy elevada para los niveles chilenos, pero comparada con las expectativas que existían antes de la aplicación de las medidas antes mencionadas, el resultado aparece como sorprendente.

Durante el primer trimestre de 1977 las exportaciones han continuado creciendo en relación a igual período de 1976. También se está observando un crecimiento en las importaciones.

Para el presente año y con relación a 1976 se proyecta un aumento pequeño de las exportaciones, del orden del 3.0%; y un crecimiento importante de las importaciones, del orden del 19.0%. Esto, unido a un aumento en el pago de intereses y utilidades al exterior (aproximadamente en un 9.0%) dará un déficit en la

balanza comercial y de servicios de una magnitud de 273 millones de dólares. Al agregar los capitales autónomos,

CUADRO 29
LIQUIDACIONES DE CREDITOS
ACOGIDOS AL ARTICULO 14 DEL
DECRETO LEY 1272

(miles de dólares)

1976	Liquidaciones	Tasa real mensual de interés por créditos bancarios
Enero	15.890	3.7
Febrero	8.271	3.9
Marzo	9.384	1.0
Abril	15.805	2.6
Mayo	22.786	4.8
Junio	17.976	1.6
Julio	29.412	2.7
Agosto	16.409	6.0
Septiembre	15.468	3.7
Octubre	20.625	4.8
Noviembre	50.376	8.4
Diciembre ¹	25.000	7.7

Fuente: Banco Central de Chile.

¹ Provisional.

cuya entrada decrecería en un 80.0%, se llegaría finalmente a un déficit de balanza de pagos para el año 1977 de 187 millones de dólares. Esta cifra será completamente manejable y no presentará mayores problemas.

Ciertamente las proyecciones anteriores dependen básicamente del precio del cobre y en alguna medida de la entrada de capitales autónomos al país. Si

el precio del cobre sobrepasa los 60 centavos de dólar en promedio para el año, el déficit será menor. Por otro lado, como se puede apreciar en el cuadro 29 la entrada de capitales al país por ese concepto ha crecido en forma importante en el último tiempo. Esto no es extraño ya que el alto nivel de la tasa de interés interna es muy conveniente para los que pueden conseguir préstamos en el extranjero y traerlos al país.

ecuador

DIRECTORIO

Alberto Di Capua,
Presidente

Xavier Alvarado R.
Marcel Leniado de Wind
Nicolás Febres Cordero R.
Antenor Yturralde Rivera
Carlos Sánchez Aguilar
Oswaldo Trujillo Bustamante
Carlos Romo-Leroux Morales
Andrés Fernández - Salvador Zaldumbide

Víctor Maspons y Sigas
Vice-Presidente

Ricardo Muñoz Chávez
Pablo Ruiz Pérez
Ernesto Rivadeneira García
Eduardo Sosa Salazar
Mauricio Pérez Martínez

Director Ejecutivo de FEDESARROLLO . Francisco Huerta Montalvo

Director de Investigaciones Económicas
y Editor de Coyuntura Ecuatoriana

Ernesto Arroba Salvador

Investigadores del Departamento de Investigaciones

Bolívar Guerrero H.
Oscar Queroafi
Taylor Terán
Mercedes Ron A.

Asistente de Investigación

Elizabeth Salcedo A.
Juan Francisco Ballén
Enrique Benites B.

INDICE

Introducción y Resumen	125
Actividad Económica General	128
Empleo y Salarios	143
Moneda y Crédito	145
Precios	149
Ahorro y Mercados de Capital	149
Finanzas Públicas	151
Sector Externo	152

Introducción y Resumen

A. Comentarios generales

Durante 1976 la economía ecuatoriana recuperó los niveles de actividad alcanzados en 1974 y se preparó para un crecimiento real durante 1977. Este último dependería de un auge en la inversión privada y pública, facilitado por nuevos estímulos a la inversión y por el déficit fiscal. Sin embargo, ninguno de estos dos eventos se materializó al término del primer trimestre de 1977 lo que permite concluir, en principio, que las perspectivas no son tan favorables y que la economía no está creciendo al ritmo esperado. Si a lo anterior se suma el comportamiento deficitario de la balanza comercial en el primer trimestre del año, que de continuar presentándose podría llevar a un incremento en el endeudamiento externo, es posible prever una contracción de la economía al finalizar 1977.

B. El sector industrial

El número de empresas industriales que se acogieron a las ventajas de las leyes de fomento industrial durante 1976 fueron únicamente 53, en comparación con 74 en 1975, 78 en 1974 y 85

en 1973. Este hecho refleja un deterioro paulatino de los incentivos aplicables a nuevas actividades del sector industrial. Por otro lado, la concentración industrial se sigue dando con marcado énfasis en las provincias de Guayas y Pichincha. El porcentaje de utilización de la capacidad instalada durante 1976 se elevó prácticamente a 80%; la industria de bienes de capital mostró el más alto porcentaje de utilización con un 89.3%, mientras la de bienes de consumo no duradero, registraba un 82.4%. A medida que la economía entre en un período de auge es de esperar un incremento en la capacidad utilizada.

C. El sector agrícola

Durante 1976 la agricultura se mantuvo estancada. Porcentualmente el sector agrícola redujo su participación en el producto interno bruto de 23% en 1975 a 22.1% en 1976, continuando lo que parece ser la tendencia desde 1970. El sector creció un 11% en términos nominales pero, con un crecimiento de 13% en el índice general de precios, se obtiene un crecimiento negativo superior al 2%. Se destacó el inusitado crecimiento de los precios del cacao y café

cuyo nivel no descenderá durante 1977. La producción del banano mostró incrementos en la cantidad producida pero los precios internacionales se redujeron; otros productos como el arroz y el algodón lograron en general buenas cosechas.

D. Sector minero

Indudablemente el petróleo tiene un peso notablemente fuerte en la evaluación del sector minero. Sin embargo, durante 1976 la participación porcentual del petróleo en el total de ingresos por exportaciones fue menor que en el año anterior. De otra parte, las producciones de oro, plata, cobre y zinc han venido reduciéndose paulatinamente, en términos relativos, durante la última década.

En cuanto a la actividad petrolera, se redujo el nivel de la exploración así como la capacidad operativa de la Corporación Estatal Petrolera Ecuatoriana, CEPE, debido, en parte, al bloqueo del contrato modelo de asociación por algunos grupos de presión. De otro lado, se formalizó durante el año anterior la compra de las acciones de la compañía Gulf a pedido de la misma empresa, que hizo público su deseo de abandonar el país. En el campo del gas natural, el Golfo de Guayaquil continuó inactivo; la compañía Northwest, actual concesionaria, no pudo operar debido a la demanda de la ADA Oil Co. de Houston, anterior concesionario, que alega violación de un acuerdo de confidencialidad.

E. El sector construcción

Uno de los principales efectos de la actividad petrolera de los últimos años se vio en el crecimiento del sector de la construcción. Nuevas edificaciones surgieron en Guayaquil, Quito y otras ciudades del país, siendo un gran número de ellas financiadas por el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, entidad que asignó a Guayaquil el 7% de sus recur-

sos y a Quito el 58%, según cálculos de la Municipalidad de Guayaquil, patrón que parece repetirse cada año. Además, instituciones como el Instituto Ecuatoriano de Seguros Sociales, IESS, generalmente canalizan alrededor del 56% de sus recursos a vivienda en la capital y solo el 19% a Guayaquil. Por último, el sistema de mutualistas destinó el 61% de sus recursos a Quito y solamente el 19% a Guayaquil.

F. Empleo

La población empleada a fines de 1976 se estimó en 1.890.404, de la cual el 46.8% se considera ocupada en el sector primario, el 15.9% en el sector secundario o industrial y el 30.6% en el sector terciario o de servicios. El rubro "otros" cubre el porcentaje restante dentro del cual 150.000 empleados son servidores públicos, lo que equivale a decir que uno de cada 12 empleados trabaja en el gobierno.

G. El nivel de los precios

Al hacer una comparación entre Quito, Guayaquil, Cuenca y Portoviejo, se comprueba que al finalizar 1976 Portoviejo era la urbe más cara del país, seguida por Quito. El cambio porcentual en el índice de precios para el año completo de 1976 fue de 13.14% señalando 13.09% para Quito, 13.41% para Guayaquil, 8.76% para Cuenca y 17.13% para Portoviejo.

H. Moneda y crédito

El medio circulante, el cuasi dinero y, en general, la oferta del dinero crecieron en 1976 a una tasa superior al 35% constituyendo así, elevados porcentajes para la economía ecuatoriana. El medio circulante llegó a 21.463 millones de sucres y el cuasi dinero a 16.692 millones. La variación de los saldos de crecimiento de dinero fue bastante errática lo que se reflejó en bruscas alzas y ba-

jas de los excedentes (y/o déficits) en la reserva legal de los bancos privados.

La composición del crédito de los bancos se mantuvo relativamente estable durante 1976, recibiendo el comercio su tradicional 45% del total del crédito bancario. El ahorro privado continuó su ritmo de crecimiento llegando a la suma de 5.529.9 millones de sucres. De este monto, 3.193 millones se colocaron en los bancos, 1.415 millones en las mutualistas y 320 millones en el Banco Ecuatoriano de la Vivienda.

Las transacciones en las bolsas de valores de Guayaquil y de Quito crecieron a un ritmo notable de 27.63% entre 1975 y 1976 destacándose el singular hecho de que la Bolsa de Guayaquil negoció en ciertos meses un mayor volumen que la de Quito.

I. Finanzas públicas

El presupuesto de 1976 se aumentó en 15% con respecto al ejecutado durante el año anterior. La política del Ministerio de Finanzas fue la de reducir el gasto público a toda costa, resultado que se obtuvo en buena parte, aunque no se logró la meta de un crecimiento del Producto Interno Bruto del 8% establecida por el mismo Ministerio. La participación de las rentas causadas por la actividad petrolera en el presupuesto de ingresos fue del orden de los 3.885 millones de sucres o sea el 22.3% del total de ingresos fiscales.

Los impuestos internos constituyeron el principal rubro de ingresos al llegar a un total de 9.081 millones de sucres y aquellos aplicados a las importaciones el segundo en importancia, sumando 5.192 millones de sucres. La aplicación del código tributario debe ser considerada como un elemento importante que contribuyó a incrementar los ingresos fiscales durante 1976. En lo que se refiere a la composición de los egresos,

los incrementos del año pasado correspondieron principalmente al crecimiento del gasto en burocracia (a pesar de la campaña oficial para reducirla), rubro que creció en 33%. La expedición de la ley sobre transacciones mercantiles constituyó un intento fallido de aumentar los impuestos, pues se hizo patente la oposición generalizada de la ciudadanía a su implementación, factor que motivó la suspensión de la ley. Otras medidas de importancia fueron la exoneración de impuestos a la exportación bananera, por cuanto podría llevar a un aumento en las exportaciones, y la suspensión de la prohibición de importar vehículos, cuyo efecto económico se sentirá en 1977.

J. El sector externo

El sector externo arrojó en 1976 un resultado favorable en comparación con el de 1975. El monto global del comercio exterior creció en casi 300 millones de dólares con respecto al año anterior; la tasa anual de crecimiento de las exportaciones fue de 25.8%, y la de importaciones apenas de 7%, lográndose así el gobierno su objetivo de reducir estas últimas. Los principales fenómenos observados fueron la estabilización de las exportaciones de petróleo y el alza notoria en los precios del café.

El monto total de las exportaciones ascendió durante 1976 a 1.128 millones de dólares mientras el de las importaciones llegaba a los 1.008 millones obteniéndose así un saldo favorable de 118 millones de dólares; en tanto que en el año anterior se había registrado un déficit. Según la CEPAL los términos de intercambio mejoraron en un 6% y al comparar las cifras de comercio exterior ecuatorianas con las de otros países de la región, las del Ecuador resultan alentadoras. Sin embargo, a principios de 1977 se hacía evidente que el superávit del año anterior era difícil de mantener durante el año en curso.

Actividad Económica General

A. Principales agregados macroeconómicos

El producto nacional bruto, PNB, creció durante 1976 a una tasa de 15.4% en valores corrientes y de 7.2% en constantes. En términos reales el crecimiento de este año fue superior al de 1975 en 0.9% pero, en términos corrientes, el crecimiento fue menor en 5.4% lo cual refleja significativamente la reducción del ritmo inflacionario con respecto a 1975. El producto nacional bruto llegó a 120.825 millones de sucres, que corresponden a 58.763 millones de sucres de 1970. Para 1977 Fedesarrollo-Ecuador estima que el producto crecerá en 17% anual alcanzando la cifra de 141.365 millones de sucres en valores corrientes lo que representaría un incremento real de 5%, si se tiene en cuenta una proyección del ritmo de crecimiento de los precios del 12% (ver cuadro 1).

El ahorro nacional aumentó considerablemente durante 1976 como puede

observarse en el cuadro 2, alcanzando la cifra de 20.430 millones de sucres en valores corrientes, en contraste con la de 13.956 millones de 1975. En términos constantes el crecimiento fue de 36.9% elevándose así la cifra de 6.649 millones en 1975 a 9.100 millones en 1976. La capacidad interna de la economía no ha sido suficiente, sin embargo, para mantener una tasa de inversión con recursos propios; la inversión bruta corriente durante 1976 fue del orden de 28.071 millones de sucres (ver cuadro 3), cifra mayor que la de ahorro corriente del mismo año en 7.641 millones de sucres, saldo que se financió en su mayor parte, con ahorro externo.

Desde la época del auge petrolero la formación de capital en el Ecuador ha tenido saldos positivos y tasas porcentuales de crecimiento superiores al 20%, tanto en valores corrientes como constantes. Desafortunadamente, en 1976 la variación anual de la formación neta de capitales, en términos constantes, se redujo en un 6.6% como se desprende

CUADRO 1
PRODUCTO NACIONAL BRUTO, 1972-1977
(millones de sucres)

Año	Sucres Constantes		Sucres Corrientes	
	Valor	Variación (%)	Valor	Variación (%)
1972	37.512	6.2	45.383	14.4
1973	44.809	19.4	60.807	34.0
1974	51.601	15.2	86.685	42.6
1975	54.827	6.3	104.696	20.8
1976	58.763	7.2	120.825	15.4
1977*	61.701	5.0	141.365	17.0

Fuente: Cuentas Nacionales revisadas a marzo de 1977, Banco Central del Ecuador, y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

* Preliminar.

CUADRO 2
AHORRO NACIONAL, 1972-1976
 (millones de sucres)

Año	Valores Corrientes	Variación %	Valores Constantes	Variación %
1972	5.134	24.0	3.974	14.8
1973	10.516	104.8	7.113	79.0
1974	14.793	40.7	8.110	14.0
1975	13.956	-5.7	6.649	-18.0
1976	20.430	46.4	9.100	36.9

Fuente: Cuentas Nacionales revisadas a marzo de 1977, Banco Central del Ecuador, y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

CUADRO 3
FORMACION DE CAPITALES, 1972-1976
 (millones de sucres)

Año	Bruto		Neto	
	Corrientes	Constantes	Corrientes	Constantes
1972	10.108	7.823	6.027	4.641
1973	13.968	9.452	7.568	5.158
1974	18.929	10.375	11.682	6.320
1975	26.157	12.471	17.172	8.090
1976	28.071	12.506	17.280	7.558

Fuente: Cuentas Nacionales revisadas a marzo de 1977, Banco Central del Ecuador, y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

del cuadro 4; la inversión nueva escasamente alcanzó a compensar las deducciones por concepto de amortizaciones y depreciaciones de las inversiones de años anteriores. Del lado de la inver-

sión bruta se presentó un crecimiento de solo 0.4 %, factor que señala la necesidad de diseñar estímulos adecuados para mantener un ritmo de inversión constante o creciente como requisito

CUADRO 4
VARIACION ANUAL DE LA FORMACION DE CAPITALES
1972-1976
 (%)

Año	Bruto		Neto	
	Corrientes	Constantes	Corrientes	Constantes
1972	-5.3	-12.4	-11.0	-18.3
1973	38.2	20.8	28.9	11.1
1974	35.5	9.8	54.4	22.5
1975	38.2	20.1	47.0	28.0
1976	7.3	0.4	1.0	-6.6

Fuente: Cuentas Nacionales revisadas a marzo de 1977, Banco Central del Ecuador, y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

CUADRO 5
CONSUMO TOTAL, 1972-1976
(millones de sucres)

Año	Valores Corrientes	Variación %	Valores Constantes	Variación %
1972	37.646	12.9	31.746	4.8
1973	47.346	25.8	35.503	11.8
1974	67.283	42.1	40.838	15.0
1975	84.872	26.1	45.039	10.3
1976	93.442	10.1	44.893	-0.3

Fuente: Cuentas Nacionales revisadas a marzo de 1977, Banco Central del Ecuador, y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

indispensable para el desarrollo económico.

Si bien es cierto que la economía ecuatoriana dió muestras durante 1976 de haber experimentado un repunte, desde el punto de vista de la inversión debe recalcar que el país experimentó un estancamiento cuyo efecto no será previsible a corto plazo pero que podría a mediano plazo, reducir la capacidad de crecimiento real de la economía.

El consumo llegó durante el año a la suma de 93.442 millones de sucres mostrando un crecimiento porcentual anual del 10% en valores corrientes. En términos constantes hubo una baja en el consumo al pasar de 45.039 millones de sucres en 1975 a 44.893 millones en

1976, como se observa en el cuadro 5. Así, los ecuatorianos consumieron menos en 1976 y se redujo el nivel de vida de todos los habitantes del país; ese fue el costo que pagaron por el saneamiento de la balanza comercial. Afortunadamente, la reducción del nivel de vida fue de pequeña magnitud y en escaso período de tiempo. Con una recuperación del sector externo es posible que la situación mejore al finalizar 1977.

B. Sector agropecuario

1. Introducción

El patrón de desarrollo establecido para el sector agropecuario ha sido inestable y lleno de limitaciones. Todo

CUADRO 6
PARTICIPACION DEL SECTOR AGROPECUARIO Y PESQUERO EN EL
PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1970-1976
(millones de sucres corrientes)

Años	P.I.B (A precios de Comp.)	Agricultura y Pesca	Participación %
1970	34.638	9.471	27.3
1971	40.655	10.690	26.3
1972	47.418	11.951	25.2
1973	64.601	15.345	23.8
1974	92.067	20.098	21.8
1975	107.357	24.666	23.0
1976*	123.866	27.392	22.1

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

* Preliminar.

esto se ha traducido en la imposibilidad del sector para crecer en forma que pueda satisfacer las demandas de una población que aumenta rápidamente. La participación del sector agropecuario en el Producto Interno Bruto es señal indiscutible de este fenómeno; mientras en 1965 era del 33.3%, en 1976 alcanzó apenas el 22.1% (ver cuadro 6).

Para el sector agropecuario se han diseñado un conjunto de leyes con el objetivo aparente de cambiar injustos sistemas de posesión y explotación de la tierra y alcanzar una serie de metas como: asistencia técnica suficiente, crédito oportuno, adecuada comercialización y el bienestar continuado de la gran masa de la población rural. Sin embargo, nada de esto ha sucedido en la realidad; lo que ha ocurrido es que se han creado costosos organismos burocráticos que persiguen apoyar la organización de pequeñas economías campesinas insuficientes para generar un ingreso adecuado y que se encuentran imposibilitadas de usar nuevos sistemas tecnológicos. Por ello, la inseguridad, inestabilidad y las limitaciones impuestas al desarrollo agrícola han llevado a que esta actividad sea la menos atractiva para la inversión. Del crédito bancario nacional se canalizó al sector agrícola apenas un 20.1%, según datos del Banco Central a junio de 1976, mientras que para el comercio se destinó un 46.5%. La diferencia es

notable y se agraba al considerar que en 1976 el sector agropecuario aportó un 22.1% al PIB y el comercio solamente contribuyó con un 11.6% (excluyendo la comercialización de petróleo). En consecuencia, la distribución del volumen de crédito no reflejó en modo alguno las necesidades para alcanzar una producción suficiente en el sector agropecuario, que cubra la demanda interna.

2. Características y evolución del sector

a. Aspectos generales

El sector agropecuario se estancó en el Ecuador, registrando la tasa de crecimiento más baja de la economía del país durante los últimos siete años (ver cuadro 7), mientras el sector de la minería y petróleo se expandió significativamente en el mismo lapso. De esta manera el casi desconocido e insignificante sector de minas y petróleo de hace 10 años, se ha convertido en la principal fuente de ingreso para la economía nacional y la agricultura, que era a fines de la década del 60 el principal generador de divisas a través de la producción de cacao, café y banano, ha pasado a ocupar un lugar secundario en este aspecto, a pesar de que continúa siendo el sector más importante por su aporte a la economía (ver cuadro 8) y

CUADRO 7

PRODUCTO INTERNO BRUTO DEL SECTOR AGROPECUARIO Y PESQUERO
1970-1976
(a precios constantes de 1970)

Años	Millones de sucres	Variación %
1970	9.471	—
1971	9.888	4.4
1972	10.058	1.7
1973	10.909	8.5
1974	11.546	5.8
1975	12.296	6.5
1976	13.112	6.6

Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

CUADRO 8

INDICES DE LA PRODUCCION AGRICOLA DE EXPORTACION Y DE CONSUMO INTERNO, 1965-1975

(año base: 1970 = 100)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Producción Agrícola Total	81.0	73.8	80.4	99.3	99.0	100.0	96.6	89.4	89.4	93.2	98.9
Producción Agrícola de exportación	83.3	74.8	80.2	106.5	103.9	100.0	95.0	90.1	87.6	92.9	93.5
Banano: Producción	83.2	74.4	79.7	106.3	105.0	100.0	95.2	89.4	86.9	92.1	92.2
Exportación	66.0	80.6	90.8	128.2	96.2	100.0	94.7	138.5	76.1	108.9	108.5
Cacao: Producción	104.5	94.7	114.3	152.5	89.6	100.0	91.0	124.7	116.5	143.7	168.0
Exportación	108.1	86.9	115.7	184.2	88.8	100.0	133.6	127.9	89.8	188.8	103.7
Café: Producción	75.0	79.4	85.7	84.0	61.5	100.0	86.4	99.1	104.1	96.7	106.1
Exportación	83.5	83.6	108.4	94.8	71.5	100.0	87.9	118.6	133.3	112.2	119.7
Producción Agrícola de Consumo Interno	73.4	70.5	81.1	75.9	83.3	100.0	101.6	87.1	95.1	94.1	116.2
Arroz: Producción	73.0	94.4	95.0	55.6	70.7	100.0	70.3	89.3	114.1	129.6	162.9
Consumo Interno	75.4	81.8	94.3	55.2	70.8	100.0	69.8	88.7	113.9	128.6	161.7
Maíz: Producción	70.2	64.9	84.5	48.0	85.5	100.0	96.8	100.7	94.1	97.2	109.0
Consumo Interno	70.1	64.7	84.5	48.0	85.5	100.0	96.8	100.7	99.7	95.3	112.3
Papas: Producción	72.1	64.1	73.6	94.3	84.3	100.0	125.7	87.4	99.5	92.9	121.5
Consumo Interno	72.1	64.1	73.6	94.3	84.3	100.0	125.7	87.4	99.5	92.9	121.5
Trigo: Producción	80.4	77.5	97.0	102.4	116.2	100.0	84.6	62.5	55.8	67.9	73.6
Consumo Interno	79.6	52.8	97.5	95.5	93.8	100.0	71.0	104.3	98.2	101.6	158.0
Cebada: Producción	83.5	69.9	74.0	69.1	70.6	100.0	62.5	66.7	72.2	51.0	59.1
Consumo Interno	79.8	66.8	72.3	66.0	67.4	100.0	59.7	68.5	79.8	49.9	65.0

Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

CUADRO 9
POBLACION GANADERA EN EL ECUADOR, 1974-1977

Tipos	1974	1975*	1976*	1977*
Vacunos	2.465.243	2.489.895	2.514.794	2.539.942
Porcinos	1.127.685	1.138.962	1.150.352	1.161.856
Ovinos	1.095.969	1.106.929	1.117.998	1.129.178
Caprinos	222.074	224.295	226.538	228.803
Caballar	285.339	288.192	291.074	293.985
Mulares	88.943	89.832	90.730	91.637
Asnos	184.869	186.718	188.585	190.471

Fuente: II Censo Agropecuario Nacional (1974) y proyecciones de Fedesarrollo de Ecuador.

* Estimado.

por sus condiciones en relación con los demás sectores económicos¹.

Los resultados preliminares del segundo censo agropecuario nacional permiten establecer que el hectareaje cultivado es de 7.968.789 agrupado en 601.738 Unidades de Producción Agropecuarias, UPA, fincas, granjas, quintas, fundos, haciendas, explotaciones y otras más). La población ganadera en el país clasificada según tipo de ganado se presenta en el cuadro 9.

b. El banano

La explotación bananera representaba hace cuatro años el único y más sólido renglón de ingresos para el fisco en una época en la cual el estado, por carecer de recursos, requería gravar toda actividad que se constituyera en elemento importante de la economía; la producción de banano era entonces la fuente fundamental de trabajo y de ri-

queza del país. Hoy en día esa fuente es la del petróleo aunque su explotación no genera empleo en la misma proporción que la producción de banano.

En 1976 la apatía de los agricultores por el negocio bananero tuvo como consecuencia la transformación de sus plantaciones en cacaotales, en razón del estimulante precio del cacao, que al finalizar el año superaba los 3.500 sucres por quintal. Por ello, se redujo la superficie bananera del país en un 60% y la producción de la fruta bajó hasta el punto de que, a finales del año pasado, no hubo suficientes existencias para atender la demanda de exportación.

La política bananera en el país durante los últimos años no fue la deseable y ello determinó la pérdida o el deterioro durante 1976 de mercados tan importantes como los de Japón y Alemania Occidental. A fines del año en mención el gobierno eliminó los impuestos a la exportación bananera, medida que beneficiaba a los exportadores pero que se vio compensada en sus efectos por el alza en las tarifas del Canal de Panamá. Adicional a la derogatoria de los impuestos y al mejoramiento en la calidad del banano, los productores han planteado al gobierno, nuevamente, medidas que les permitan competir en el mercado mundial, tales como la reestructuración del programa nacional del

¹ Dividiendo la economía nacional en cinco sectores de producción, las estadísticas oficiales registraron un incremento promedio del producto sectorial entre 1970 y 1976 de 370% para el sector minas y petróleo; 19% para el comercio; 18% para la instrucción; 10% para la industria y 5% para el sector agropecuario y pesquero. La baja en el último sector se ha debido, entre otros factores, a la reforma agraria, al éxodo de campesinos a las ciudades, a la falta de incentivos al productor y a una exagerada atención a la "era del petróleo".

banano y la implantación del abono tributario para la exportación. Es conveniente, por tanto, que se revisen las políticas establecidas y se impulse nuevamente al sector bananero pues, como se ha afirmado, este sigue constituyendo el renglón de mayor generación de empleo y la mayor fuente de riqueza después del petróleo.

c. Café y cacao

Por primera vez en la historia de las exportaciones agrícolas del Ecuador, las exportaciones de café superaron a las de banano en más de 67 millones de dólares durante 1976. La supremacía cafetera se supone temporal, pues se debe exclusivamente a los precios sin precedentes del grano. Los precios internacionales del cacao también se elevaron llevando a un incremento de la producción cacaotera de tal proporción que condujo, como se ha mencionado, a la sustitución de plantaciones de banano. Las perspectivas de los dos granos, el café y el cacao, siguen siendo favorables para el país.

d. Subsector pecuario

A mediados de 1976, cuando estaba en pleno auge la importación de ganado de Centro América y el Ministerio de Agricultura y Ganadería afirmaba que el programa de repoblación ganadera se desarrollaba en el país en óptimas condiciones, lo que implicaría quintuplicar en doce años los hatos ganaderos, el Sindicato de Propietarios y Productores de Tierras Agrícolas del Litoral (SIPPTAL) refutaba rotundamente estas afirmaciones sosteniendo que no se podía hablar de repoblación ganadera debidamente planificada y conducida en el país, mientras no se dispusiera de la necesaria infraestructura, y que la repoblación ganadera era un simple reemplazo, puesto que las hembras nacionales estaban siendo vendidas y sacrificadas en los diferentes mataderos

del país. Los productores privados sostenían, además, que las importaciones masivas cortaban totalmente la iniciativa a los ganaderos nacionales. El hecho es que el sector ganadero del país redujo su producción en 1976 y ello se reflejó en las periódicas situaciones de escasez de carne y leche, unas veces reales y otras ficticias por obra de los intermediarios.

La misma situación del año anterior persistía a principios de 1977 y SIPPTAL había vuelto a denunciar un total abandono al sector ganadero nacional, subrayando la resistencia de los organismos estatales a la adquisición de ganado nacional y la falta de recursos en el Banco de Fomento. A pesar de todo se abrigan esperanzas de que el gobierno invierta sus "petrorecursos" en la economía ganadera nacional y no en importaciones.

C. Industria manufacturera

1. Introducción

El proceso de industrialización en el Ecuador viene concretándose principalmente en las ramas productoras de bienes de consumo. Como es obvio, se han presentado diversos factores que lo han favorecido y otros que lo han limitado. Tratándose de un proceso aún incipiente, no se ha incurrido tan marcadamente en los errores de otros países de América Latina en lo que se refiere a la instalación de industrias inadecuadas por su tamaño, tecnología o localización.

La existencia de una masa importante de la población que se encuentra marginada y sin capacidad de consumo, y la elevada concentración del ingreso, determina un mercado interno pequeño. Además la demanda de productos depende de un patrón de distribución de ingresos dentro del cual los grupos de altos y medios ingresos, que son los de menor tamaño relativo, muestran una propensión elevada al

consumo de productos industriales importados. Por esta razón la estructura industrial nacional responde a estas características de la demanda y se distingue a nivel de establecimientos industriales por una producción sumamente diversificada y de pequeñas magnitudes.

La estructura industrial es, entonces, bastante débil y carece de una serie de actividades que el país podría instalar. Por el hecho de que el proceso se viene restringiendo a la producción de bienes de consumo, los vínculos interindustriales son aún muy limitados, además de que existe una elevada dependencia del aprovisionamiento externo de materias primas, bienes intermedios y bienes de capital. Con todo, en los últimos años la situación ha mejorado notablemente debido a las políticas de descentralización burocrática y a los mecanismos de financiamiento. Las perspectivas son halagadoras por las oportunidades de inversión que presenta el país y por las posibilidades de mercado y de los programas sectoriales del Pacto Andino.

2. Comportamiento en 1976

El sector industrial a partir de la década de los años sesenta se ha ido con-

virtiendo en uno de los más dinámicos de la economía del país; su participación en el producto interno bruto desde 1970 ha fluctuado entre 13 y 16.5% (ver cuadro 10) pero el ritmo de incremento del producto manufacturero llegó en 1975 al 15.1% en términos reales, el más alto de los últimos años, y en 1976 fue de 9.7%, como se observa en el cuadro 11. Las razones principales del menor crecimiento del año pasado se remontan a la declinación de la producción industrial azucarera, los desórdenes de tipo laboral, y las deficiencias en los servicios básicos de infraestructura industrial, especialmente de energía.

La capacidad instalada al finalizar el tercer trimestre de 1976 se aproximaba al 80% de la máxima del sector y se aseguraba que a fin de año este porcentaje sería mayor. Los índices de utilización fueron superiores en las industrias de bienes de capital (89.3%) y en las de bienes de consumo no duradero (82.4%). Por el lado del empleo, las estadísticas señalaban en 1976 un mejoramiento con respecto a la situación de 1975; para el presente año la perspectiva es de una mayor generación de empleo que en 1976.

En relación con el aprovechamiento por parte del sector industrial de las

CUADRO 10
PARTICIPACION DEL SECTOR INDUSTRIAL EN EL PRODUCTO INTERNO BRUTO
1970-1976
(millones de sucres corrientes)

Años	P.I.B. (A precios de comp.)	Industria manufacturera	Participación %
1970	34.638	5.671	16.4
1971	40.655	6.328	15.6
1972	47.418	7.824	16.5
1973	64.601	9.928	15.4
1974	92.067	12.803	13.9
1975	107.357	16.442	15.3
1976*	123.866	19.953	16.1

Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

* Preliminar.

CUADRO 11
PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
1970-1976
(a precios constantes de 1970)

Años	Millones de sucres	Variación %
1970	5.671	—
1971	5.587	-1.5
1972	6.354	13.7
1973	7.211	13.5
1974	7.809	8.3
1975	8.985	15.1
1976	9.856	9.7

Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

oportunidades abiertas en el contexto del Acuerdo de Cartagena por la Decisión 28 (productos no producidos en el área y no reservados para programas sectoriales de desarrollo industrial) y la Decisión 57 (productos asignados al Ecuador en el primer programa sectorial de desarrollo industrial en el sector metal-mecánico), ya se han realizado inversiones significativas. En el cuadro 12 se presenta una lista de las empresas que han aprovechado estas dos medidas de la integración andina.

D. Minería.

1. Introducción

La explotación minera en el Ecuador no ha ocupado un lugar preponderante en la actividad económica de la nación desde el año 1972 por cuanto la actividad petrolera ha restado incentivo a la extracción de los demás minerales. En 1976 la exportación de petróleo representó aproximadamente un 50% del total de ingresos por exportaciones de tal manera que Ecuador es, hoy en día, el segundo país exportador de petróleo en América del Sur, después de Venezuela. A un plano secundario han pasado los principales productos mineros (oro, plata, cobre y zinc) cuya explotación ha venido decayendo en los últimos años. La existencia del gas natural en el Ecuador representa un inmenso poten-

cial energético aunque su explotación es incipiente todavía.

2. Petróleo

a. Política petrolera

Según declaraciones oficiales, la política petrolera del Ecuador se orienta a velar por los intereses nacionales y se fundamenta en la filosofía y en el plan de acción del gobierno. Esta política es implementada por el Ministerio de Recursos Naturales y Energéticos, siguiendo los lineamientos de la Ley de Hidrocarburos, en donde se denuncia que la riqueza petrolera es del Estado y que su explotación, industrialización y comercialización debe hacerse preferentemente por intermedio del CEPE o mediante contratos de asociación, prestación de servicios, o compañías de economía mixta.

A fines del año anterior se habían concretado contratos de compra de acciones del consorcio Texaco-Gulf que daban a CEPE una participación del 62.5%; la transacción fue muy discutida por haberse acusado al Gobierno de pagar por las acciones del consorcio un valor superior en 20 millones de dólares al registrado en libros. Durante 1976 también fue impugnado el contrato de prestación de servicios entre CEPE y la Compañía Rompetrol de Ru-

CUADRO 12

**EMPRESAS ACOGIDAS A LA LEY DE FOMENTO INDUSTRIAL QUE APROVECHAN LAS VENTAJAS ESPECIALES
DE LAS DECISIONES 28 Y 57 DEL PACTO ANDINO**

Empresa	Inversión (miles de sucres)	Ciudad	Productos
DECISION 28			
Optimus Andina	19.649	Quito	Reverberos, lámparas y sopletes.
Uniweld Andina S.A.	9.500	Quito	Sopletes para suelda y corte
Resistor C. A. (RESICA)	8.851	Quito	Resistencias de carbón
Productos Farmoquímicos Andinos S. A.	170.286	Quito	Acidos salicílico y acetil salicílico.
Cía. Ecuatoriana del Caucho	44.002	Guayaquil	Válvulas para neumáticos.
Industria Extractora C. A. (INEXA)	20.000	Quito	Butóxido de piperonilo.
Poliquímicos del Ecuador S. A.	32.073	Guayaquil	Sorbitol
ISKRAEMEC	65.000	Quito	Herramientas electromecánicas.
Manufacturas del Pacífico S. A.	4.183	Guayaquil	Relojes electrónicos y mecánicos
Cronec de Econ. Mixta	17.806	Cuenca	Relojes electrónicos.
FACEL Cía. Ltda.	5.526	Quito	Resistencias de carbón
DECISION 57			
Industria Acero Cotopaxi S. A. (INDACO)	53.000	Latacunga	Brocas helicoidales de acero.
Cía. Relojera Andino Suiza S. A.	104.004	Cuenca	Montaje de relojes y cajas de relojes.
Industria Andina de Relojes	9.642	Quito	Relojes de pared y despertadores.
Industria Relojera Andino Ecuatoriana (INRESA)	4.089	Guayaquil	Relojes de pulsera, pared y despertadores.

Fuente: Boletín Informativo MICEI, junio 1976 y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

mania por deficiencias en el proyecto inicial. La incertidumbre de las empresas extranjeras en sus negociaciones con CEPE ha constituido una barrera considerable para el desarrollo de los recursos minerales de Ecuador; de ello da testimonio el no haberse firmado en 1976 un solo contrato nuevo de exploración o explotación de crudo.

b. Producción y precios del crudo.

La producción de crudo mejoró notablemente el año anterior con respecto a 1975 al aumentar en 16%, cuando en 1975 había descendido en 9%, tal como se observa en el cuadro 13. Las reservas probadas en el oriente del país se estiman en 1.500 millones de barriles; a la tasa actual de explotación ellas se extraerían en 16 años anotándose que la cifra de reservas no se revisó durante 1976 como hubiera sido de esperar, dada la práctica normal, para registrar el resultado de nuevas perforaciones.

CUADRO 13
PRODUCCION DE PETROLEO Y
DERIVADOS, 1965-1976

(miles de barriles)

Años	Petróleo crudo	Derivados ¹
1965	2.921.0	n.d.
1966	2.660.1	5.733.2
1967	2.271.6	6.058.8
1968	1.815.1	7.322.0
1969	1.607.6	7.695.3
1970	1.480.0	8.621.0
1971	1.354.4	9.609.9
1972	28.578.9	10.078.6
1973	76.221.0	11.205.1
1974	64.615.7	12.690.8
1975	58.752.8	14.463.1
1976	68.361.9	15.404.1

Fuente: Ministerio de Recursos Naturales y Energéticos, Dirección General de Hidrocarburos y cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

¹ Se excluye la producción de la Refinería de Lago Agrio, utilizada por las compañías en sus operaciones internas.

CUADRO 14

PRECIOS "EFECTIVOS" DE
LA PRODUCCION Y EXPORTACION
PETROLERA 1972-1976

(dólares por barril)

Años	Producción ¹ (US\$)	Exportación ² (US\$)
1972	2.10	2.41
1973	3.28	3.51
1974	9.51	10.38
1975	8.78	9.90
1976	8.17	9.10

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo de Ecuador con base en estadísticas del Ministerio de Recursos Naturales y del Banco Central.

- 1 Los valores han sido calculados mediante la relación entre los valores FOB de exportación de petróleo crudo y los volúmenes de producción de crudo en barriles.
- 2 Los valores fueron obtenidos dividiendo los valores FOB de exportación petrolera por los volúmenes de crudo exportado en barriles.

Desde 1972, cuando se establecieron los precios de referencia, han existido diferentes "precios" para el petróleo: el precio de incautación o reintegro, que corresponde a la cantidad de divisas que retiene el Banco Central, y el precio de realización que corresponde al valor en que se pacta la venta. De otro lado, como es sabido, los efectos tributarios son establecidos en base al precio de referencia por resolución de la OPEP. Con base en estos tres precios Fedesarrollo-Ecuador calculó un cuarto precio que podría llamarse "precio efectivo", fruto de la relación entre el valor FOB del crudo exportado y las cantidades de barriles admitidas como exportación. Los precios efectivos se incluyen en el cuadro 14, revelando claramente que durante los últimos tres años, a pesar de los aumentos en los precios de la OPEP, el del crudo ecuatoriano ha tendido a la baja.

c. Producción de refinados.

La producción de derivados del petróleo mantuvo hasta 1976 tasas positivas

CUADRO 15
PRODUCCION DE GAS NATURAL

(miles de metros cúbicos)

Años	Producción
1968	164.693.8
1969	165.632.1
1970	171.828.8
1971	173.106.0
1972	165.574.3
1973	155.466.8
1974	62.064.5
1975	55.735.3
1976	338.163.8

Fuente: Ministerio de Recursos Naturales y Energéticos y Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

de crecimiento con fluctuaciones; en 1975 el incremento fue de 14% mientras en 1976, con una producción real que se elevó en casi un millón de barriles, fue solamente 6.5% (ver cuadro 13). La producción de gasolina creció en 8.6% pasando de 5.680.4 miles de barriles en 1975 a 6.169.5 miles en 1976.

3. Producción de gas natural

Según se observa en el cuadro 15, entre 1971 y 1975 la producción de

gas natural descendió notoriamente, especialmente durante 1974 cuando se redujo en un 60%. En 1976 se presentó una palpable recuperación llegándose a extraer 338 millones de metros cúbicos de gas. A pesar del repunte del último año, la explotación de gas continúa siendo pequeña si se consideran las inmensas reservas existentes. La demora en la iniciación de la explotación gasífera se ha debido a supuestas dificultades de operación argumentadas por la compañía Northwest Energy, y a que su programa de trabajo para 1976, que incluía la perforación de tres nuevos pozos, no se cumplió, lo cual provocó la exigencia de explicaciones por parte del Ministerio de Recursos Naturales y Energéticos. Todavía no se ha constituido la empresa de economía mixta CEPE-Northwest, que estaría encargada de construir las plantas petroquímicas. En estas circunstancias la participación del Ecuador en el programa petroquímico del Pacto Andino se verá adversamente afectada.

E. Edificación Urbana.

1. Financiamiento

El gobierno ha utilizado el crédito para solucionar el déficit habitacional existente en el país, ejecutando su poli-

CUADRO 16
COMPOSICION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LA CONSTRUCCION,
1975-1976

(%)

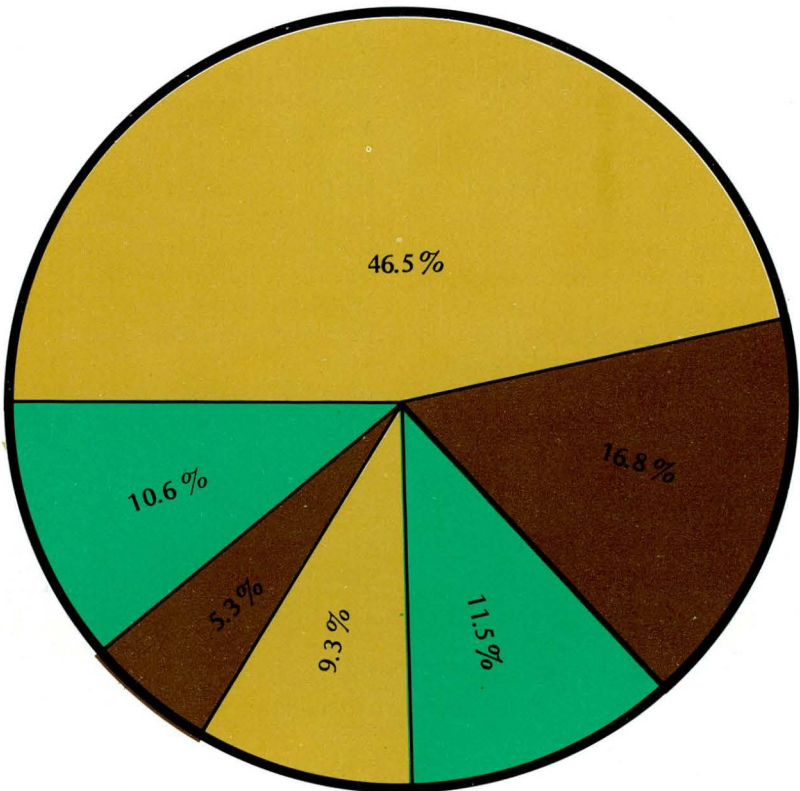
Fuentes	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Recursos propios	62.9	57.7	71.4	56.0	50.5	46.7	48.3	48.9	55.5
I.E.S.S. ¹	14.5	26.9	13.9	20.9	20.6	27.3	14.9	11.5	9.8
Mutualistas	5.1	4.8	3.0	8.5	9.6	8.1	16.9	8.9	10.8
Banco de la Vivienda	1.9	0.8	0.4	0.2	5.4	1.2	2.0	10.4	3.6
Otros	15.6	9.8	11.2	14.4	13.9	16.7	17.9	20.3	20.3
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Departamento de Planeamiento Urbano, Municipalidad de Guayaquil y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

¹ Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

GRAFICA 1

POBLACION EMPLEADA EN 1976
(tasas de distribución sectorial)



46.5% Agricultura

16.8% Servicios Comunes

11.5% Industria Manufacturera

9.3% Comercio al por mayor y menor

5.3% Construcción

10.6% Otros

CUADRO 17
INDICE DE METROS CUADRADOS DE CONSTRUCCION
 (base: 1974 = 100)

Años	Total		Quito		Guayaquil		Cuenca	
	Total	Residencial	Total	Residencial	Total	Residencial	Total	Residencial
1967	48.3	n.d.	37.0	n.d.	79.6	n.d.	43.4	n.d.
1968	68.6	n.d.	54.3	n.d.	113.2	n.d.	42.6	n.d.
1969	50.0	n.d.	41.6	n.d.	66.5	n.d.	71.1	n.d.
1970	50.5	n.d.	48.6	n.d.	51.5	n.d.	66.7	n.d.
1971	59.9	n.d.	62.2	n.d.	52.1	n.d.	66.8	n.d.
1972	55.7	n.d.	51.9	n.d.	60.8	n.d.	73.6	n.d.
1973	77.5	n.d.	75.0	n.d.	79.2	n.d.	95.1	n.d.
1974	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1975	101.7	115.2	85.2	107.1	139.7	133.2	121.4	128.9

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

tica a través del Banco Ecuatoriano de la Vivienda, BEV. El patrón establecido desde diez años atrás, según el cuadro 16, señala que la principal fuente de financiamiento de la actividad constructora la han constituido los recursos propios de los inversionistas del sector. A partir de 1974, sin embargo, los créditos del BEV han venido aumentando notoriamente llegando en 1976 a superar las cifras de financiamiento tanto del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social como de las mutualistas. Para 1977 el BEV prevé realizar un programa de inversiones con un costo global de 1.400 millones de sucres; es de anotar que, en general, la distribución de los recursos financieros del programa favorece desproporcionalmente a Quito.

2. Area edificada

La actividad constructora es, a pesar de su dinámica, completamente insuficiente para atender las necesidades y reducir el cuantioso déficit habitacional existente. Las estadísticas obtenidas de la evolución del sector, que constituyen en el cuadro 17, muestran una tasa de crecimiento continua en el número de metros cuadrados construidos. Dentro de éstos, la construcción de tipo resi-

dencial predomina, agrupando Quito más de la mitad de esas edificaciones (52.7%) y Guayaquil un 23.2%.

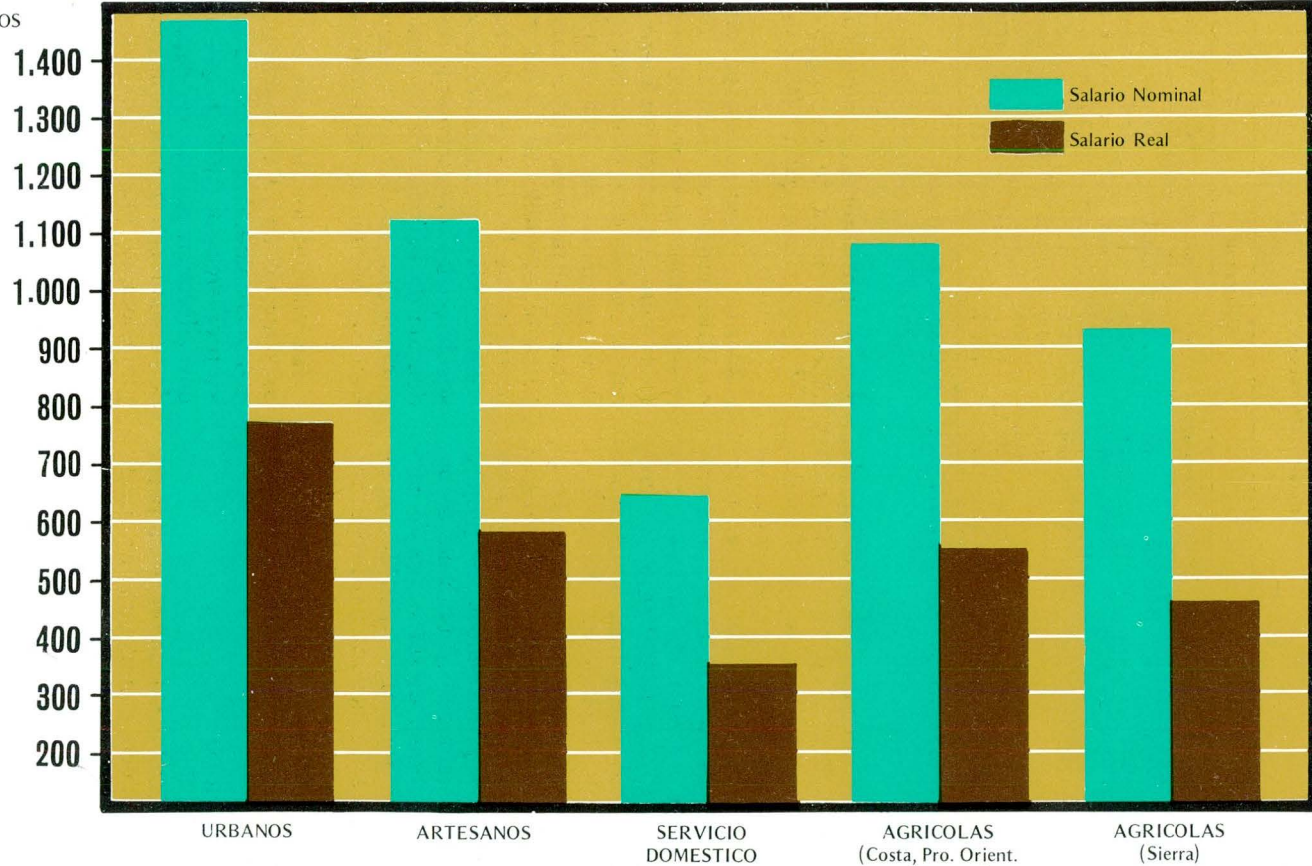
El ritmo de ejecución de obras se mantuvo creciente durante 1976; la misma tendencia se observó en lo referente a empleo con el fenómeno adicional de que las empresas afrontaron escasez de mano de obra calificada: albañiles, carpinteros y mecánicos. No obstante, el cuello de botella más importante fue la falta de materiales de construcción, en especial de cemento y sus derivados; el crecimiento de la producción de la industria cementera fue mínimo durante los dos últimos años frente al crecimiento de la demanda.

Los estimativos de valor neto de la construcción en 1977 señalan un incremento considerable. Pero, subsistirán los problemas de 1976 ya que ni existe una adecuada política de capacitación de personal con mira a la formación de profesionales intermedios, ni se han concretado los proyectos de ampliación de las fábricas nacionales de cemento (excepción hecha de la Compañía Cemento Nacional), ni las nuevas plantas productoras entrarán en producción inmediata, por no haberse terminado los estudios preliminares ni el montaje de instalaciones.

GRAFICA 2

SITUACION DE LOS SALARIOS MINIMOS EN EL ECUADOR DURANTE 1976

SALARIOS



FUENTE: Registros Oficiales y elaboración de FEDESARROLLO de Ecuador.

CLASE DE
TRABAJADORES

Empleo y Salarios

A. Empleo.

En el Ecuador más del 50% de la población es menor de 25 años. La población económicamente activa (definida como el número de personas entre los 14 y 60 años de edad) se calcula en dos millones de personas, y la población empleada, según estimativos de la Junta Nacional de Planificación, en 1.890.404 personas, al finalizar 1976; la tasa de desempleo era por tanto de 5% anual.

En el cuadro 18 se muestra el incremento de la generación de empleo en el sector primario entre 1976 y 1970 pero, es de señalar que, si bien el sector comprende la agricultura y la minería, es sólo el primero el que tiene importancia fundamental en la generación de empleo. El sector industrial ha sido relativamente dinámico en cuanto a creación de empleos, si se tiene en cuenta que en 1976 el 72% del total se generaba en él². Dentro de este sector secundario se incluye la construcción que creció vigorosamente a lo largo de 1976. El empleo generado por el sector terciario constituyó el 30% del total en 1976, cifra que comprende la población subempleada. En los últimos cuatro años el sector servicios se expandió por el explosivo incremento de la burocracia que llega en la actualidad a los 150.553 servidores públicos. La gráfica 1 presenta la distribución del empleo por sectores productivos en 1976.

² En la industria existen dos estratos bien diferenciados: el fabril y el de la pequeña industria y artesanía. El primero es más dinámico y homogéneo, con rendimientos de cuatro a seis veces superiores a los de la pequeña industria y artesanía. Este tipo de industria ocupa el 22% de la mano de obra del sector, mientras el otro emplea el 78% del total de la mano de obra manufacturera; su contribución al producto industrial es de apenas 38%.

B. Salarios.

Según la opinión de las centrales sindicales, la Universidad y la Junta de Planificación, los salarios son hoy en día muy inferiores a la suma requerida para satisfacer las necesidades vitales de una familia. La gráfica 2 compara salarios nominales y reales, según clase de trabajador, durante el año anterior. Las estadísticas oficiales señalan que el 85% de los trabajadores perciben ingresos menores a 2.500 sucres mensuales, cuando el cálculo del ingreso necesario para que una familia trabajadora mantenga el nivel de consumo que tenía en 1967 muestra que dicha suma debería ser de 4.300 sucres por mes.

El poder adquisitivo del sucre se ha reducido en 41.26% durante los últimos tres años. La gráfica 3 señala la pérdida considerable sufrida por la moneda ecuatoriana entre mayo y diciembre de 1976. Como respuesta a este proceso, que repercute directamente sobre los intereses de los trabajadores, se ha entablado un proceso de demandas

CUADRO 18
POBLACION EMPLEADA POR
SECTORES DE LA ECONOMIA
1976

Sectores	Cantidad	Composición (%)
Primario	885.389	46.8
Secundario	300.452	15.9
Terciario	579.312	30.6
Otros	125.251	6.7
Total	1.890.404	100.0

Fuente: Junta Nacional de Planificación y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

GRAFICA 3

PODER ADQUISITIVO DEL SUCRE EN 1976

VALOR DEL
SUCRE

46.5

46.0

45.5

45.0

44.5

44.0

43.5

43.0

42.5

42.0

E

F

M

A

M

J

J

A

S

O

N

D

MESES

FUENTE: Instituto de Investigaciones Económicas y Políticas, y elaboración de
FEDESARROLLO de Ecuador.

CUADRO 19
INGRESOS Y GASTOS PROMEDIOS DE LA FAMILIA ECUATORIANA, AREA URBANA, 1976

Estratos	Ingresos Mensuales (sucres)	Gastos Mensuales							Ahorro	
		Vivienda	Subsistencia	Vestuario	Salud	Educación	Recreación	Transporte		
Clase Baja	1.700— 3.500	300— 735	900—1.470	153—245	86—280	150— 315	153—205	187—250	-229—	0
Clase Media	6.500—15.000	1.950—4.050	2.990—6.000	390—900	288—750	400—1.200	222—450	260—600	0—1.050	
Clase Alta	20.000— o más	5.200—	7.000—	1.000—	800—	1.700—	1.200—	900—	2.200—	

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo de Ecuador.

salariales a través de los sindicatos y los trabajadores industriales, y alrededor de 65.000 han mejorado su capacidad negociadora frente a la empresa por contar con una mejor organización y adecuada información. Como es lógico, la efectividad de los campesinos en mejorar sus ingresos se ve limitada por la característica de mercados relativamente imperfectos para los productos agrícolas; con todo, unos 184.000 campesinos están organizados o sea un 20% de los mismos.

El cuadro 19 presenta la composición del gasto familiar para 3 niveles de ingreso, en familias que habitan en los principales centros urbanos. Es claro que quienes perciben 1.700 sucres mensuales no tienen lo suficiente para cubrir sus gastos necesarios e incurrir en un desahorro de 229 sucres. Si se tiene en cuenta que las clases baja y media constituyen el 93% de la población ecuatoriana, es posible concluir que sólo el 7% de la misma tiene acceso a un nivel de vida aceptable por tener ingresos superiores a los de 20.000 sucres mensuales.

Moneda y Crédito

A. Introducción y resumen.

El ritmo de expansión del medio circulante fue considerablemente mayor en 1976 al de 1975, acercándose a la alta cifra registrada en 1974, como se observa en el cuadro 20. La acumulación de reservas internacionales constituyó el factor determinante del acelerado crecimiento de la oferta monetaria por haber aumentado como consecuencia, primero, de las medidas arancelarias de septiembre de 1975 y, segundo, por la serie de préstamos externos

del sector público contratados en el segundo semestre de 1976 cuyo monto total superó, al finalizar el año, los 200 millones de dólares. En 1977 los préstamos externos habrán de incluir los 90 millones de dólares prestados al CEPE, para la compra de las acciones de la compañía Gulf, operación convenida en 1976 pero formalizada durante el presente año.

La preocupación principal por el acelerado crecimiento monetario es su impacto sobre el nivel del índice general

CUADRO 20
VARIACION PORCENTUAL ANUAL
DE LA OFERTA DE DINERO,
1971-1976

Año	Variación anual (%)
1971	11.9
1972	21.3
1973	29.8
1974	42.8
1975	16.1
1976	37.8

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

Nota: La oferta de dinero se refiere al total de los medios de pago, sin depósitos oficiales en el Banco de la República.

de precios. Sin embargo, durante 1976, la tasa de inflación no excedió al 13%, al haberse logrado contrarrestar el impacto del incremento en las reservas. El cambio de ministro en la cartera de las finanzas, de fines del año, dejó entrever un cambio radical en la política fiscal, así como el diseño de una política monetaria contraccionista del Banco Central y su mayor capacidad de intervención en el mercado de dinero. Este tipo de manejo muestra una sofisticación técnica nunca apreciada antes en la conducción económica del país.

B. Comportamiento del dinero y del crédito.

El cuadro 21 presenta el nivel de medios de pago registrado a fin de diciembre entre 1971 y 1976. A su vez, el cuadro 22 muestra las cifras correspondientes al cuasi-dinero que llegaba en diciembre 31 de 1966 a la suma de 16.692 millones de sucres, mostrando un incremento sobre la misma fecha en 1975 de 47.3%, crecimiento sin precedentes en la presente década pues los porcentajes de aumento oscilaron alrededor del 20% en años anteriores. De esta manera, tanto el medio circulante como el cuasi-dinero presentaron los más elevados incrementos en toda la

CUADRO 21
MEDIO CIRCULANTE, 1971-1976
(millones de sucres)

Cifras a Diciembre 31	Medios de Pago
1971	6.117
1972	7.423
1973	9.369
1974	13.381
1975	15.539
1976	21.463

Fuente: Banco Central del Ecuador.

América Latina debido al mayor crédito al sector privado (ver cuadro 23), que fue facilitado por el endeudamiento externo.

El volumen del crédito otorgado por el sistema bancario nacional se elevó a 27.821 millones de sucres en el primer semestre, mostrando un incremento anual del 19.3%, prácticamente igual al del año inmediatamente anterior. La distribución del crédito no varió sustancialmente en 1976 manteniéndose la misma participación por sectores observada en los últimos años.

C. La política monetaria

La política monetaria se ajustó a los objetivos de la programación finan-

CUADRO 22
CUASI-DINERO, 1971-1976
(millones de sucres)

	Saldos	Variación (%)
Dic. 1971	5.607	22.5
Dic. 1972	6.873	8.2
Dic. 1973	7.440	20.7
Dic. 1974	8.987	26.1
Dic. 1975	11.335	47.3
Dic. 1976	16.692	

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador

CUADRO 23
OPERACIONES DE CREDITO DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
DURANTE 1976

(millones de sucres)

Mes	Gobierno	Variación (%)	Entidades oficiales	Variación (%)	Sector privado	Variación (%)
Enero	3.229	-1.1	2.522	-2.1	2.123	-2.5
Febrero	3.244	0.5	2.433	-3.5	2.031	-4.3
Marzo	3.611	11.3	2.510	3.1	2.096	3.2
Abril	3.574	-1.0	2.487	-0.9	2.222	6.0
Mayo	3.536	-1.0	2.037	-18.0	2.395	7.8
Junio	3.485	-1.4	2.033	-0.1	2.954	23.3
Julio	3.404	-2.3	2.037	0.1	3.183	7.7
Agosto	3.384	-0.6	2.014	-1.1	3.361	5.6
Septiembre	3.312	-2.1	1.960	-2.7	3.414	1.5
Octubre	3.424	3.4	1.887	-3.7	3.299	-3.3
Noviembre	3.314	-3.2	1.836	-2.7	3.190	-3.3
Diciembre	3.184	-3.9	1.934	-5.3	3.264	2.3

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador

ciera elaborada por el Banco Central a principios de 1976 pero el ritmo inflacionario excedió en cuatro puntos la meta fijada. Al final del año el encaje legal de los bancos, de 35 %, era el mismo vigente al principio de 1976, a pesar del ligero descenso al 32 % decretado a mediados del año y que tuvo un carácter demasiado temporal como para haber incidido en un aumento de las colocaciones bancarias. La tasa de interés legal en el mercado local y la aplicable a las operaciones de redescuento se mantuvieron en 12 % a lo largo del año.

El control sobre el medio circulante debido a la intervención del Banco Central en el mercado de valores sigue siendo pequeño, pues se continuaban ofreciendo cantidades ilimitadas de bonos al público sin permitirse que el pre-

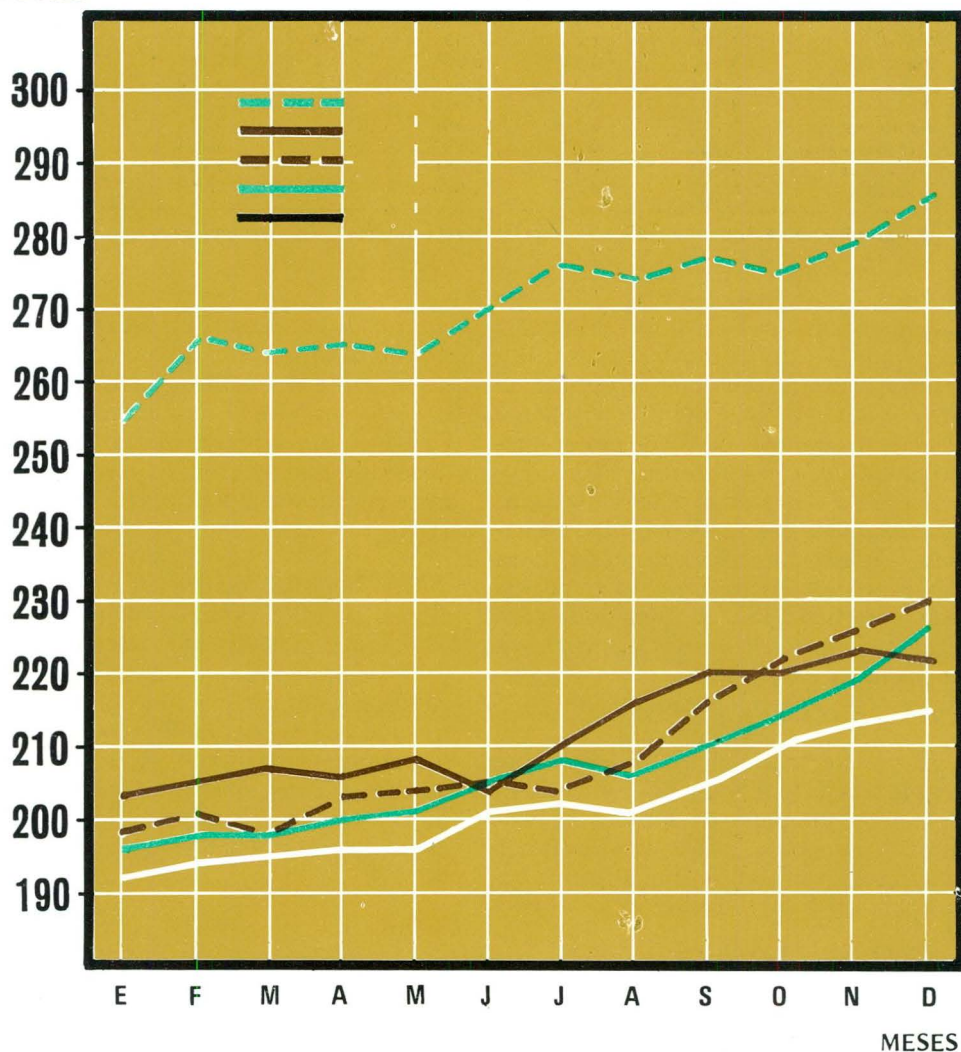
cio real de estos papeles sea determinado por la oferta y la demanda. En agosto, el valor de los bonos en manos del público sumaba 193 millones de sucres y en diciembre había subido a 433 millones de sucres, con tendencia a aumentar durante los primeros meses de 1977.

Los depósitos previos a las importaciones se utilizaron con éxito durante 1976 como instrumento de control tanto del circulante como de las importaciones. Sin embargo, todo parece indicar que en 1977 será difícil restringir las importaciones aunque el depósito retendrá su capacidad para contraer medio circulante. En general, la política monetaria fue la convencional durante 1976.

GRAFICA 4

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LAS PRINCIPALES CIUDADES DEL ECUADOR EN 1976

INDICES



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística, Instituto de Investigaciones Económicas y Estadística, Universidad Técnica de Manabí, y elaboración de FEDESARROLLO de Ecuador.

Precios

La gráfica 4 muestra las fluctuaciones del índice general de precios y del correspondiente a las cuatro ciudades más importantes del país. Portoviejo resulta ser la urbe más cara del país seguida por Quito; sorprendentemente Guayaquil es la ciudad de los más bajos precios relativos. El rubro "alimentos y bebidas" es el que ha registrado los más altos precios en las cuatro ciudades principales, impactando fuertemente a los grupos de escasos recursos (ver gráfica 5). El azúcar fue uno de los productos cuyo precio aumentó en mayor pro-

porción debido al alza decretada por el gobierno Nacional para satisfacer las demandas de los ingenios azucareros. Pero, es la deficiencia en la oferta de alimentos en general, el factor que contribuye a la elevación general de precios. En el rubro "indumentaria" el incremento en los precios se debe al alza en los precios del algodón. De otro lado, la congelación de arrendamientos parece haber tenido su efecto para evitar elevación de precios en el rubro "vivienda".

Ahorro y Mercado de Capitales

Hasta principios de la década presente el mercado de capitales en el Ecuador estaba determinado por el volumen total de los depósitos de ahorro y a término en los bancos privados y, por la emisión de cédulas hipotecarias y de un limitado número de bonos del gobierno. En los últimos seis años, sin embargo, se ha experimentado un cambio de trascendencia en la captación y el crecimiento del ahorro nacional, iniciado por la aparición de las Bolsas de Valores en 1970 que creó la infraestructura necesaria para el mercadeo de nuevos instrumentos financieros. Al mismo tiempo las mutualistas, o cooperativas de ahorro destinadas a financiar inversiones en vivienda, cobraban auge inusitado y las compañías financieras que canalizaban tradicionalmente el ahorro externo hacia inversiones internas, comenzaban a buscar los medios

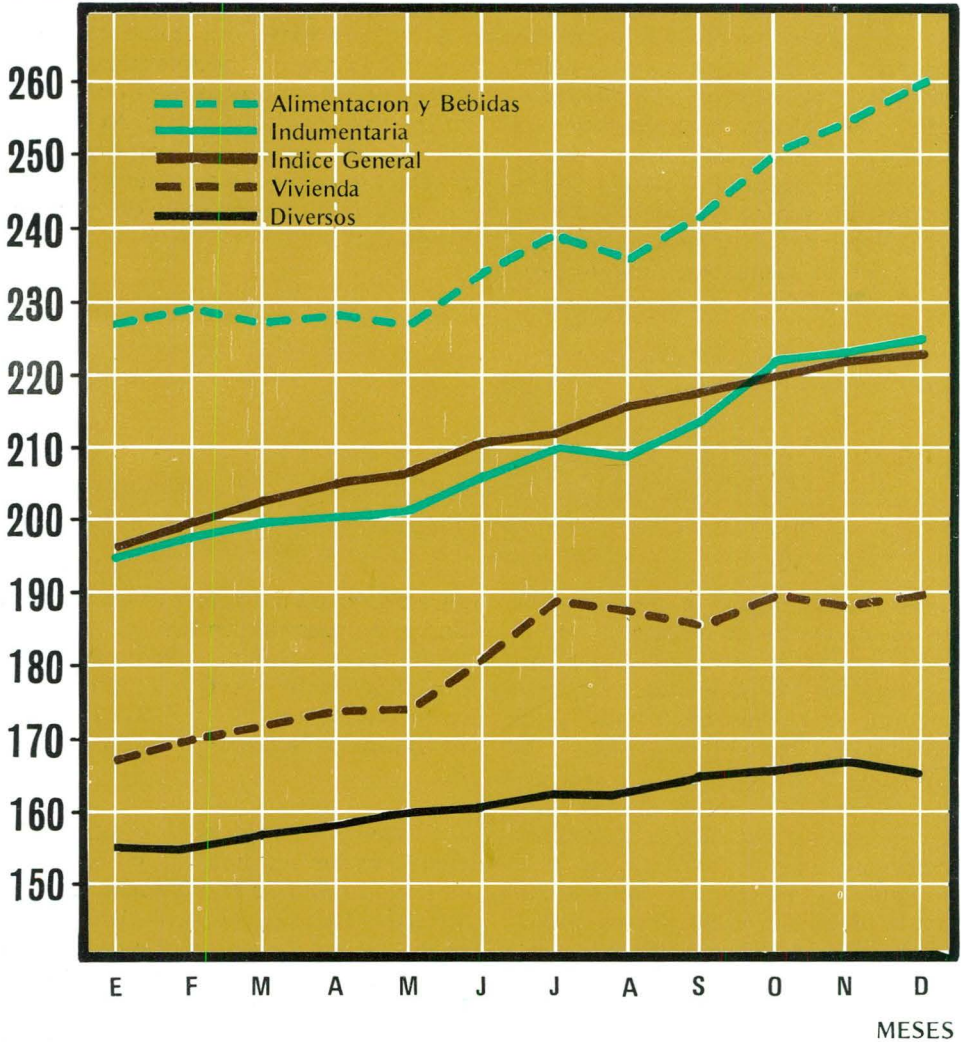
para captar recursos en el país con destino a la expansión industrial. En igual forma las compañías de seguros crecieron considerablemente y se llegó incluso a establecer a fines de 1976 la primera empresa de reaseguros en el Ecuador.

El ahorro privado en los bancos privados, en las mutualistas y en el Banco Ecuatoriano de la Vivienda se quintuplicó entre los años 1970-1976. De seguir creciendo sostenidamente como lo ha venido haciendo, el ahorro privado podría llegar a 8.300 millones de sucres en 1980. Pero, los instrumentos de captación predominantes en el mercado son aquellos de corto plazo por lo cual parecería importante diseñar algunos de largo plazo a fin de que los recursos internos jueguen un papel importante en el desarrollo nacional.

GRAFICA 5

VARIACIONES DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE CONSUMO EN 1976 (Quito, Guayaquil y Cuenca)

INDICES



FUENTE: Insituto Nacional de Estadística, Instituto de Investigaciones Económicas y Estadística, Universidad Técnica de Manabí, y elaboración de FEDESARROLLO de Ecuador.

A. Las tasas de interés.

A pesar de existir una tasa de interés legal del 12% (14% para operaciones en mora) el interés real en el mercado formal del crédito es de 18% anual y en ciertas instituciones alcanza fácilmente el 20%. En el mercado informal del crédito urbano el interés operativo fluctúa entre el 36% y el 48% anual dependiendo de la experiencia y seriedad del prestario. En el mercado informal rural ya sea en la costa o en la sierra, el interés real oscila entre 60% y 70% anual.

Las instituciones financieras que captan depósitos de ahorro no pagan sino el 6% anual y los documentos financieros negociables en las bolsas de valores dan un rendimiento que oscilan entre el 8 y el 12% y depende de las fluctua-

ciones cíclicas de la economía, y de las condiciones de oferta y demanda.

B. Las bolsas de valores

El crecimiento de las operaciones financieras realizadas en las bolsas de valores ha sido considerable. En 1975 se negociaron 2.474 millones de sucres y en 1976 el valor llegó a 3.159 millones. El principal papel de negociación fue el bono de estabilización monetaria del Banco Central por ofrecer mejores condiciones de rentabilidad y convertibilidad que el resto de documento financieros. Los bonos del gobierno constituyen el segundo papel de importancia en la Bolsa de Quito y el cuarto en la Bolsa de Guayaquil; en esta última ha sido considerable el volumen de negociación de certificados de abono tributario por la mayor actividad comercial de la región.

Finanzas Públicas

A. Introducción

Para comprender la evolución fiscal del país durante 1976 hay que analizar la experiencia de 1975, por cuanto el menor ritmo de crecimiento registrado en el curso de este último año y la recesión internacional condujeron a un déficit, al finalizar 1975, superior a los 1.000 millones de sucres. De allí que el Ecuador hubiera tenido que recurrir a préstamos externos para evitar la disminución en el ritmo de ejecución de obras y de provisión de servicios sociales.

El presupuesto para el ejercicio fiscal de 1976 ascendió a la suma de 17.384 millones de sucres, mostrando un incremento del 11% sobre el año anterior que fue inferior a los de 1974 y 1975. De acuerdo con las cifras oficia-

les el 22.3% del total de los ingresos durante el año pasado (3.885 millones de sucres) se originaban en la explotación petrolera; los otros ingresos se causaban por impuestos a las exportaciones (441 millones), a las importaciones (5.192 millones), e impuestos internos (9.081 millones). Los aumentos se generaron por un mayor crecimiento de la economía después de la recesión de 1975. Los egresos por ministerios se presentan en el cuadro 24, mostrando incrementos sustanciales los destinados a Educación, Trabajo, Obras Públicas y Defensa. Los gastos corrientes aumentaron en 15.6% y los de capital en 0.9%.

B. Aspectos coyunturales de 1976

El gasto público fue responsable de un déficit en 1976 debido al gasto en

CUADRO 24
EGRESOS PRESUPUESTADOS, 1975-1976

(miles de sucres)

Gastos	1975	1976	Variación (%)
Servicios Generales	3.547.800	4.656.800	30
Ministerio de Educación	3.549.200	4.487.004	26
Ministerio de Gobierno	706.000	1.110.608	57
Ministerio de Relaciones Exteriores	177.000	200.441	13
Ministerio de Defensa	2.019.500	2.592.100	28
Ministerio de Finanzas	307.900	340.397	10
Ministerio de Trabajo y Bienestar Social	108.800	163.586	50
Ministerio de Salud	907.600	1.278.120	40
Ministerio de Obras Públicas	1.935.300	1.863.846	-3
Ministerio de Recursos Naturales	201.000	188.742	-6
Ministerio de Agricultura y Ganadería	1.871.800	2.050.480	9
Ministerio de Industria, Comercio e Integración	121.800	142.809	17
Deuda Pública	1.970.000	2.433.700	23

Fuente: Registros Oficiales y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

renglones no contemplados en el presupuesto así como en subsidios a la importación de trigo, a la comercialización del gas, a la importación de leche en polvo, a la venta de azúcar en el mercado interno, y a la ejecución de nuevos programas del Ministerio de Educación y del Ministerio de Obras Públicas. Para financiar el déficit se decretó un impuesto de ventas aplicable a las transacciones mercantiles, en todas sus etapas de comercialización, y a la prestación de servicios. La reacción de todos los sectores del país no se hizo esperar, por lo cual el gobierno decidió suspender su vigencia y reabrir la importación de vehículos automotores,

obligando a los importadores a constituir un depósito previo del 50% sobre el valor CIF de los vehículos. La reapertura de importaciones produce además un mayor ingreso fiscal a causa de los mayores recaudos de impuesto de aduana. Según el actual Ministro de Finanzas, este aumento de recaudo será de 1.000 millones de sucres en 1977, supliéndose así el efecto de los impuestos que se intentó crear. De otra parte, se eximió de impuestos a las exportaciones de banano con el fin de estimular sus ventas en el exterior, compensar el desequilibrio en la balanza comercial generado por la importación de automóviles y generar empleo.

Sector Externo

A. Introducción.

El comportamiento del sector externo ecuatoriano durante el año 1976 fue fa-

vorable para el país y evidentemente mejor que el del año anterior. Las exportaciones crecieron a un ritmo del 25.8% mientras las importaciones lo hi-

CUADRO 25
COMERCIO EXTERIOR, 1974-1976
(miles de dólares)

Año	Exportaciones		Importaciones		Saldo
	Valor	Variación (%)	Valor	Variación (%)	
1974	1.050.338	92.9	958.488	80	91.850
1975	897.055	-14.6	943.244	-1.6	-46.189
1976	1.128.083	25.8	1.009.543	7	118.540

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

cieron en 7% (ver cuadro 25), arrojando la balanza comercial un superávit de US\$118.5 millones. En estos resultados influyeron, desde luego, las exportaciones petroleras y el alto precio del café en el mercado internacional así-

como la política de restricción de las importaciones seguida durante 1975.

Desde el punto de la composición geográfica del comercio exterior ecuatoriano no se presentaron modificacio-

CUADRO 26
EXPORTACIONES POR CATEGORIAS Y PRINCIPALES PRODUCTOS
(miles de dólares FOB)

	1974	1975	1976
A. Productos primarios	942.542	812.575	1.009.421
1. Banano	113.528	140.443	137.315
2. Cacao en grano	102.856	42.284	33.150
3. Café	67.378	64.340	204.534
4. Higuera	5.859	2.332	2.652
5. Abacá	5.535	5.698	7.190
6. Balsa	6.154	8.588	9.032
7. Maderas no coníferas	1.945	760	1.324
8. Atún y pescado	6.178	9.716	14.665
9. Camarones	9.123	14.239	22.165
10. Petróleo crudo	614.580	515.867	564.986
11. Otros productos primarios	9.406	8.308	12.408
B. Productos industrializados	106.425	84.064	117.990
1. Azúcar	42.561	15.069	4.890
2. Melazas y panelas	2.122	1.335	1.275
3. Elaborados de cacao	22.722	28.377	60.307
4. Elaborados de productos del mar	11.784	12.316	18.421
5. Artículos electrodomésticos	3.761	2.751	3.987
6. Sombreros de paja toquilla y mocora	4.966	6.526	6.187
7. Artículos de fibras textiles	1.889	1.806	3.384
8. Manufacturas de cuero y plástico	1.979	1.475	1.128
9. Químicos y farmacéuticos	4.458	3.254	3.746
10. Otros productos industrializados	10.183	11.155	14.665
C. Otros productos	1.371	416	672
D. Total	1.050.338	897.055	1.128.083

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

nes de consideración. Estados Unidos sigue siendo el principal agente de intercambio comercial con el país, aunque en términos relativos su importancia se vió disminuida frente a regiones geopolíticas como el Grupo Andino; las exportaciones a la subregión crecieron en 66.7% y las importaciones en 31.3%. Como consecuencia, la participación del Grupo Andino en el total de exportaciones por regiones pasó de 17.7% en 1975 a 23.5% en 1976 mientras las importaciones aumentaban de 8.1% a 10%. Así el Pacto Andino se convirtió en la segunda región en importancia para el comercio ecuatoriano concentrando el 17.1% del total del comercio global. La Comunidad Económica Europea ocupa un tercer lugar en importancia en términos globales pero constituye el segundo proveedor de importaciones después de los Estados Unidos.

B. Exportaciones.

En el cuadro 26 se presentan las exportaciones clasificadas por categorías

con sus principales productos. Puede observarse el aumento de las exportaciones de petróleo y de café que dan cuenta del aumento en el total de las exportaciones primarias. Dentro de las exportaciones de productos industrializados, que constituyen el 10% del total, se puede comprobar (cuadro 26) el intento por promover procesos de industrialización de bienes primarios, como el de los elaborados de cacao que han llegado incluso a desplazar las exportaciones de cacao en grano; una situación similar se observa en la industrialización de productos del mar, a pesar de que las exportaciones del producto natural también han aumentado.

C. Importaciones.

Los efectos de control de importaciones se hicieron sentir durante 1976. Aunque la capacidad de importar se expandió debido al crecimiento de las exportaciones, las importaciones aumentaron a ritmo moderado; las del gobierno central se redujeron notoriamente pero esta baja se compensó parcialmente

CUADRO 27
IMPORTACIONES SEGUN TIPO DE PRODUCTOS, 1974-1976

(miles de dólares CIF)

	1974	1975	1976
A. Materias primas y bienes intermedios	443.125	369.216	541.266
1. Agricultura	61.041	29.781	22.210
2. Industria	316.240	281.128	364.445
3. Construcción	65.844	58.307	64.611
B. Bienes de capital	388.570	434.273	439.151
1. Agricultura	16.686	36.605	28.267
2. Industria	239.588	256.054	257.433
3. Equipo de transporte	132.296	141.614	153.451
C. Bienes de consumo	108.246	122.504	111.050
1. Productos alimenticios	19.780	17.686	12.144
2. Productos farmacéuticos	30.805	22.599	35.334
3. Vestuario y textiles	833	638	1.009
4. Otros	56.828	81.581	62.593
D. Combustibles y lubricantes	16.284	13.719	7.773
E. Otros	2.263	3.532	303
F. Total	958.488	943.244	1.009.543

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

te por el incremento del 14% en las correspondientes al sector privado.

La importación de materias primas y de bienes intermedios creció en 172 millones de dólares, la de bienes de capital en 5 millones y la de bienes de consumo disminuyó en más de 11 millones con respecto al año anterior. Estos resultados se pueden apreciar en el cuadro 27. Es de observar que la mayor demanda por insumos para la producción durante 1976 podría ser causada por el importante incremento en la capacidad de producción lograda en 1975 ó por la reducción en la importación de materias primas que se registró en ese mismo año. La importación de bienes productivos durante 1976 se concentró en el sector industrial que absorbió, incluyendo equipos de transporte, más de 775 millones de dólares, es decir, las tres cuartas partes de las importaciones del año.

D. Balanza de pagos

En el cuadro 28 se ha incluido la balanza de pagos para los años 1975 y 1976. Es de subrayar la obtención de un balance en cuenta corriente positivo

CUADRO 28
BALANZA DE PAGOS, 1975-1976
(millones de dólares)

	1975	1976
A. Balance comercial	-119	22
1. Exportaciones FOB	1.013	1.250
2. Importaciones FOB	986	1.060
3. Serv. netos no procedentes de factores	-146	-168
B. Balance en Cta. Cte.¹	-268	-137
Pagos netos de utilidades e intereses	-158	-167
C. Movimiento de cap.²	189	247
D. Balance de pagos antes de compensación	-79	110

Fuente: Banco Central del Ecuador y elaboración de Fedesarrollo de Ecuador.

¹ Incluye donaciones.

² Incluye errores y omisiones.

en \$22 millones de dólares y el aumento en el endeudamiento externo en suma aproximada a los \$60 millones de dólares, factores que condujeron a un incremento en reservas superior a los \$100 millones de dólares.

perú

INDICE

Introducción y Resumen	159
Actividad Económica General	164
Precios, Remuneraciones y Empleo	170
Moneda y Crédito	174
Finanzas Públicas	180
Sector Externo	185
Conclusiones y Perspectivas	189

Introducción y Resumen

El crecimiento económico del Perú en los últimos 25 años ha sido relativamente rápido pero también oscilante. Se han presentado en estos años períodos de crisis, los cuales se manifiestan en descensos del ingreso per-cápita. Tal es el caso de los años 1956-1959 y 1966-1969, que significaron cuatro

años en cada caso de retraso en el crecimiento económico. La gráfica 1 muestra esa evolución para los últimos 16 años.

En la actualidad y con base en el ingreso real per-cápita, la economía peruana se encuentra en una etapa de

CUADRO 1
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO 1971-1976
(miles de millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975*	1976**
A. Consumo	220.8	250.8	316.6	388.6	499.3	606.7
1. Gasto consumo privado	187.8	212.4	271.2	333.0	424.9	596.5
2. Gasto consumo público	33.0	38.4	45.4	54.7	74.4	100.2
B. Inversión Bruta Interna	39.7	41.8	56.2	86.1	104.1	123.4
1. Gobierno central	11.2	12.5	12.3	20.1	22.9	33.9
2. Empresas públicas	3.8	4.9	11.3	21.1	29.2	38.4
3. Sector privado	24.7	24.4	32.6	44.9	52.0	51.1
4. Variación de existencias	(6.4)	(4.0)	(10.8)	(16.5)	(17.3)	(8.0)
C. Exportación de bienes y servicios	41.3	44.6	52.1	70.8	68.9	101.5
D. Importación de bienes y servicios (menos)	-39.3	-42.7	-56.6	-95.3	-123.9	-147.0
E. Producto bruto interno	262.5	294.5	368.3	450.2	548.4	774.6

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

* Preliminar.

** Estimado.

GRAFICA 1

EVOLUCION DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO PER CAPITA, 1950-1976 (Precios de 1963)

Millones de
Soles

9.000

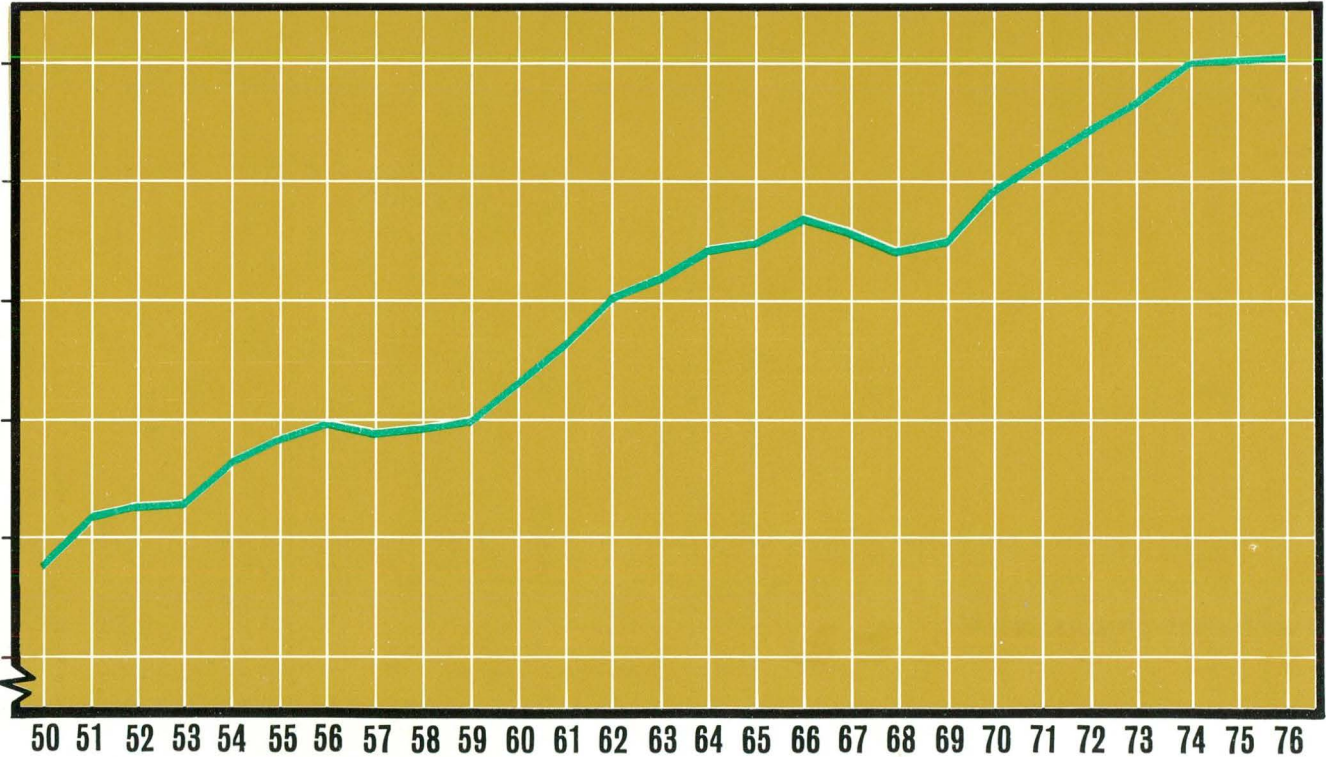
8.000

7.000

6.000

5.000

4.000



Fuente: 50 - 74: Cuentas Nacionales, Banco Central de Reserva.
75 - 76: Instituto Nacional de Estadística.

estancamiento, iniciada en 1975. Algunos dirían que se trata de un período de crisis que no ha terminado todavía de manifestarse en todas sus facetas. En efecto, la discusión sobre la coyuntura actual en el Perú es en términos de crisis económica. El presente informe pretende describir las características principales de esta etapa, poniendo énfasis en los hechos ocurridos durante 1976.

La hipótesis comúnmente aceptada es la de que la actual situación económica del Perú es el resultado de un exceso en la demanda interna. Si se toma como punto de partida la evolución del gasto monetario en bienes de consumo e inversión, del cuadro 1 se desprende un crecimiento del 36 % en 1976 con respecto a 1975. Esta tasa fue de 27 % anual entre 1973-1975. La expansión del gasto global fue, pues, sustancial en 1976.

El gasto público y el privado aumentaron en tasas similares (36 %) en 1976 con respecto al año anterior. En el caso del gasto privado, el aumento se debe principalmente al incremento en el consumo (cerca de 40 %) ya que la inversión privada se mantuvo casi constante al nivel monetario de 1975. En el gasto público, tanto el

consumo como la inversión se expandieron casi uniformemente en 1976.

El aumento de 37 % en el gasto en consumo e inversión se descompone en aumentos en el nivel de precios y en las cantidades de bienes y servicios demandadas; y éstas a su vez, en cantidades producidas internamente (el producto bruto interno) y la importación neta. Como quiera que el producto bruto interno real creció en 3 % en 1976, es evidente que hay un exceso de demanda con respecto a la oferta en una magnitud apreciable en este año.

Ciertamente en una economía abierta, todo exceso de demanda global repercute en la balanza comercial y/o en el nivel de precios internos. Los efectos sobre la balanza comercial son evidentes, como se puede apreciar en el cuadro 2. En 1973 se muestra un saldo positivo pero pequeño comparado a los años anteriores; y a partir de 1974 la balanza comercial se torna negativa y a niveles relativamente altos. En 1975 y 1976 el déficit de la balanza comercial representó el 80 % y el 50 % del ingreso del país por exportaciones, respectivamente. En el mismo cuadro se observa que estos déficit crecientes han estado acompañados por pérdidas en las reservas in-

CUADRO 2
INDICADORES DE LA EVOLUCION ECONOMICA
1973-1976

	1973	1974	1975	1976
Tasa de crecimiento anual del producto bruto interno real (%)	6.0	7.0	3.3	3.0
Balanza comercial (millones de dólares)	79	-406	-1.110	-741
Reservas internacionales (millones de dólares al 31 de diciembre)	411	693	116	-743
Tasa de Inflación Promedio (precios al consumidor en Lima)	9.5	16.9	23.6	33.5

Fuente: Cuadros 3, 10 y Oficina Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO
(miles de millones de soles de 1970)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975*	1976*
A. Gasto de consumo	175.8	184.8	199.8	208.4	218.9	241.6	263.3	275.9	283.0
1. Consumo privado	148.4	157.2	170.8	177.5	185.4	206.8	226.8	234.5	240.2
2. Consumo público	27.4	27.6	29.0	30.9	33.5	34.8	36.5	41.4	42.8
B. Inversión bruta interna	27.8	28.7	31.0	38.8	38.8	45.5	59.3	65.3	57.9
1. Inversión bruta fija	25.9	26.7	29.9	32.9	35.1	37.0	48.5	58.3	53.9
2. Variación de existencias	1.9	2.0	1.2	5.9	3.7	8.5	10.9	7.0	4.0
C. Exportaciones	47.6	46.5	47.5	45.2	49.3	40.3	37.9	36.5	37.6
D. Importaciones	35.9	35.7	37.7	39.3	39.2	43.0	56.7	63.6	55.0
C. Total producto bruto interno	215.4	224.3	240.7	253.0	267.8	284.4	303.9	314.0	323.6
1. Demanda interna (C + I)	203.6	213.5	230.8	247.2	257.7	287.1	322.6	341.2	340.9
2. PBI - (C + I)	11.7	10.8	9.0	5.8	10.1	-2.7	-18.7	-27.2	-17.4

Fuente: 1968-1974: Banco Central de Reserva.
1975-1976: Instituto Nacional de Estadística.

* Preliminar.

ternacionales, hasta llegar a un nivel negativo de 743 millones de dólares al final de 1976.

La demanda interna (consumo más inversión) tuvo una expansión rápida entre los años 1973-1975, tal como lo muestra el cuadro 3. En 1976 se ha dado un estancamiento, que ha ayuda-

do a reducir la magnitud de la brecha externa (importaciones menos exportaciones) con respecto a la de 1975 la gráfica 2 permite visualizar lo manifestado, es decir, que el exceso de demanda interna fue creciente desde 1973 hasta 1975, y que se redujo en 1976.

CUADRO 4
BRECHA AHORRO-INVERSION, 1971-1976
(miles de millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975*	1976**
Sector público	-7.4	-9.4	-20.2	-30.9	-57.8	-70.1
Sector privado	6.1	8.2	10.4	-0.3	-5.0	11.6
Sector externo	1.3	1.2	9.8	31.2	62.8	58.5

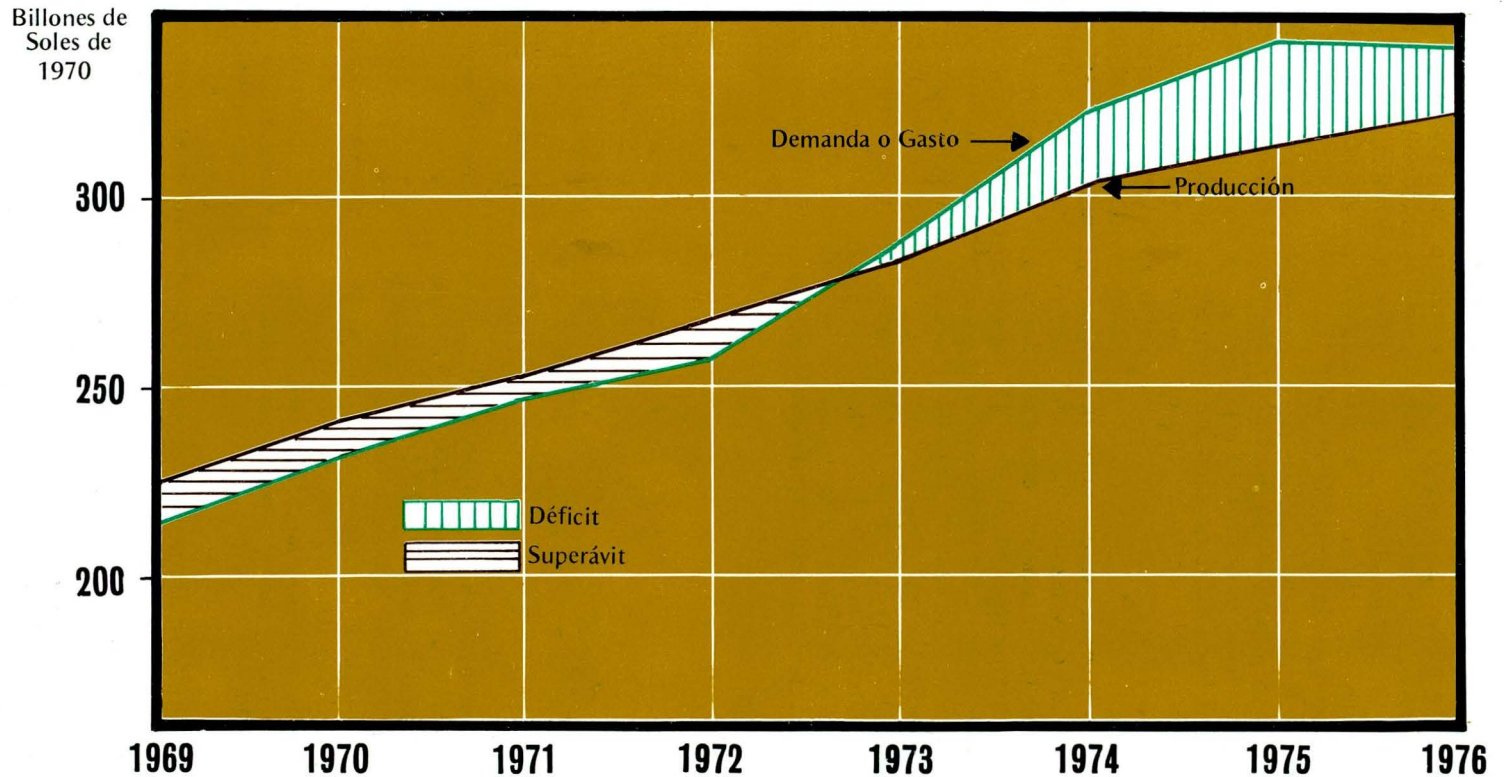
Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

* Preliminar

** Estimado.

GRAFICA 2

DEFICIT DE LA PRODUCCION INTERNA, 1969-1976



Fuente: 69 - 74: Banco Central de Reserva
75 - 76: Instituto Nacional de Estadística

El exceso en la demanda agregada ha tenido naturalmente su efecto sobre la tasa de inflación. Desde 1973 ésta es creciente, tal como se observa en el cuadro 2, acelerándose el ritmo de crecimiento a partir de 1974. En resumen, el exceso de demanda interna cobra gran importancia desde 1974, manifestando con claridad su impacto tanto sobre la balanza comercial como sobre la inflación, en vista del lento crecimiento del producto bruto interno.

Desde esta perspectiva de la demanda, una forma equivalente y útil para ciertos objetivos de análisis consiste en mirar el problema del exceso de demanda interna a través de las cuentas de ahorro y la inversión. Del cuadro 4 se desprende que el sector público ha generado en el período 1971-1976 un creciente déficit, con lo cual ha contribuido de una manera sustancial al exceso de demanda interna que

hemos señalado anteriormente. Ese déficit fue inicialmente (1971-1973) financiado mas que todo por el sector privado nacional; pero a partir de 1974 el financiamiento provino principalmente del ahorro externo.

Los indicadores económicos mostrados en el presente informe permiten tener el siguiente cuadro de la economía: saldo deficitario en la balanza comercial equivalente al 50 % de las exportaciones; reservas internacionales negativas de una magnitud considerable bajo cualquier punto de vista; un déficit fiscal de 48.000 millones de soles que corresponde al 43 % del ingreso corriente del gobierno central; y una tasa anual de inflación del 45 %. Esta mezcla de indicadores muestra una situación económica tan desfavorable que parece no tener paralelo en la historia económica del Perú. Ciertamente, en los últimos 25 años no ocurrió nada parecido.

Actividad Económica General

Las estimaciones existentes coinciden en mostrar que durante 1976, el Producto Bruto Interno (P.B.I.) creció en aproximadamente 3.0% con respecto al año anterior. Esta cifra revela una disminución en el ritmo de crecimiento del producto cuya tasa para el período 1970-1974 fue en promedio 6.2% y en 1975 de 3.3%.

Una revisión rápida de esta evolución por sectores económicos es presentada a continuación, para mostrar los componentes y las características de la actividad económica general. Una imagen de estructura general de la producción en el Perú se muestra en el cuadro 5; ella nos servirá de

marco para discutir la evolución mencionada.

A. Sector Agropecuario

La agricultura peruana tiene como uno de sus rasgos más característicos el estancamiento global de su producción agregada. Normalmente, dicho crecimiento es inferior al de la población que es de aproximadamente 3 % anual en el período 1973-1976. La trayectoria de las cifras en los últimos años no escapa a esta apreciación general y, al mismo tiempo, permite colocar en perspectiva el comportamiento del sector durante el año 1976.

CUADRO 5
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS
(miles de millones de Soles de 1970)

	1971	1972	1973	1974	1975*	1976*
Agricultura, silvicultura y pesca	43.0	40.6	40.8	42.5	42.4	44.3
(Agricultura y silvicultura)	(37.3)	(37.6)	(38.5)	(39.4)	(39.8)	(41.1)
(Pesca)	(5.7)	(3.0)	(2.3)	(3.1)	(2.6)	(3.2)
Minería y explotación de canteras	19.1	20.4	20.3	21.0	18.7	20.4
Manufactura	62.1	66.7	71.6	77.0	80.6	84.0
Construcción	11.1	12.4	13.1	15.9	18.6	18.1
Electricidad, gas y agua	2.6	3.0	3.1	3.4	3.5	3.6
Propiedad y vivienda	10.3	10.7	11.3	11.9	12.3	12.7
Gobierno	20.6	22.1	22.6	23.1	24.1	24.6
Otros	84.1	91.9	101.7	109.0	113.7	116.0
Producto bruto interno	253.0	267.8	284.4	303.9	314.0	323.6

Fuente: 1971-1974: Banco Central de Reserva.
1975-1976: Instituto Nacional de Estadística.

* Preliminar.

En las cifras del cuadro 6, se observa la relativa particularidad del crecimiento de la producción agropecuaria ocurrido en 1976. La tasa es superior a la de los cinco años anteriores, y ello, a pesar del menor ritmo de crecimiento

de la producción pecuaria. La producción solamente agrícola ha subido en 2.7 % con lo que prácticamente ha recuperado el nivel que tenía en 1971 y 1974. Lo más novedoso resulta ser el incremento de la producción desti-

CUADRO 6
PRODUCCION AGROPECUARIA, 1971-1976
(tasa anual de crecimiento)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976*
A. Producción agrícola	1.4	-3.2	1.7	0.2	-2.5	2.7
Mercado interno	(1.2)	(-3.8)	(1.4)	(0.4)	(0.7)	(4.5)
Exportación	(1.2)	(-0.6)	(2.8)	(-0.2)	(-9.7)	(-5.3)
B. Producción pecuaria	4.0	9.6	4.3	6.8	8.5	4.0
C. Total	2.1	0.3	2.4	2.3	1.0	3.1

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

* Estimado.

nada al mercado interno. Este desarrollo ha ocurrido como resultado, en buena parte, de la ampliación de las tierras utilizadas en el cultivo del arroz, del maíz amarillo duro y del sorgo granífero, a costa de la menor extensión dedicada al clásico producto de exportación: el algodón. Las tasas de crecimiento de los productos mencionados fueron de 13.2% 35.5% y 111.7% respectivamente. Otro producto que ha aumentado sustancialmente es la soya, con un incremento de 56.3%, pero su importancia relativa a otros productos es bastante menor. Los aumentos mencionados en el caso del maíz y del arroz, por tratarse de productos de gran importancia relativa contrarrestan con suficiente la disminución acaecida en rubros como el maíz para consumo directo (choclo), mango, naranja, plátano y muchos otros productos.

La producción para la exportación continúa en deterioro. A la disminución en el cultivo de algodón hay que añadir la ocurrida en el caso del azúcar. En este último caso la disminución del volumen es menos importante que el deterioro de los precios de venta al exterior: los precios durante 1976 fueron equivalentes al 57 % de los registrados en promedio durante el año anterior. La exportación de estos dos productos suma el 75 % del total de las exportaciones agrícolas. el 25 % restante está constituido por el café, que aumentó fuertemente en valor, pero no en volumen.

El sector pecuario aumentó su producción en menor grado que en otros años pero mantuvo su característica de obtener tasas superiores a las del sector agrícola. La mayor producción de maíz amarillo facilitó la preparación de alimentos balanceados y por consiguiente la cría de aves y producción de huevos. Al respecto, la cría de aves aumentó en 9.2% y la producción de huevos en 10.0%, pasando la producción avícola a ocupar el primer lugar en importancia dentro del sector con 10.4% del total agropecuario. El ganado vacuno aumentó su producción en 2.6% y el porcino en 0.2%. En general, el ganado vacuno constituye actualmente el 4.8% de la producción total agropecuaria.

Resumiendo: los cambios que venían ocurriendo en la estructura de la producción agropecuaria se han reafirmado durante 1976. El algodón continúa cediendo terreno de cultivo a otros productos, entre ellos el maíz, el arroz, el sorgo. Por otro lado, la participación de la producción pecuaria en el sector ha seguido aumentando debido a la expansión de la avicultura. Además, los cultivos para la exportación han continuado su disminución relativa al total.

B. Sector Minero

Una combinación de factores ha posibilitado la recuperación de la mi-

CUADRO 7
EVOLUCION DE LA PRODUCCION MINERA
(tasa anual de crecimiento, a precios de 1970)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975*	1976*
Producción Minera	-0.80	5.90	-4.01	7.10	-0.60	3.70	-10.9	8.9

Fuente: 1969-1974: Banco Central de Reserva.
1975-1976: Instituto Nacional de Estadística.

* Preliminar.

nería durante 1976 (véase cuadro 7). Esa recuperación, además, es el comienzo de quiebra del estancamiento en que se encontraba sumida durante los últimos años, debido a la falta de inversiones de envergadura desde comienzos de la década del 60. El problema ha sido, pues, de capacidad productiva.

El incremento en la producción cuprífera originó, más que ningún otro factor, el aumento general ocurrido durante 1976: Toquepala, con un aumento de 21,800 toneladas métricas (TM) y las primeras producciones de Cuajone por un monto de 50,000 TM dan cuenta de ello (véase cuadro 8). La lenta recuperación de la minería del plomo, de la plata y del zinc acompaña al incremento en la producción de cobre. El único e importante caso en el que no se observa recuperación es el del hierro, ya que su volumen de producción continuó descendiendo como resultado del cierre de mercados que siguió a la nacionalización del complejo Marcona.

Las perspectivas para 1977 se presentan halagueñas por la entrada en producción del complejo cuprífero Cerro Verde desde mediados de año, y por el funcionamiento durante todo el año de la mina de Cuajone. La contribución de esta última se estima en 154.000 TM anuales, y el volumen total de producción cuprífera en aproximadamente 400.000 MT.

La producción de petróleo recuperó los niveles de 1974 al pasar la

extracción de 26.4 millones de barriles en 1975 a 28 millones en 1976. Lo más importante del panorama petrolero, al igual que en el caso de los minerales, son las perspectivas de evolución desde la segunda mitad de 1977. Se considera muy probable un aumento de la producción del 45 % con lo cual, en la segunda mitad del año, el Perú dejaría de ser importador neto de petróleo y, en 1978, al unirse el ramal proveniente de las concesiones a la Occidental Petroleum al oleoducto principal, el Perú pasaría a ser exportador neto de unos 30.000 barriles diarios. En conjunto, las reservas probadas parecen permitir una producción de 200.000 barriles diarios.

C. Sector Pesquero

La captura de anchoveta aumentó sustancialmente durante 1976, llegando a aproximadamente 4.1 millones de TM, lo que supone un aumento del 30 % con respecto a 1975. Este volumen es considerado por el Instituto del Mar como el límite de captura bajo la condiciones ecológicas existentes, por lo cual es difícil prever aumentos importantes durante los próximos años.

Como resultado de lo anterior, la producción de harina de pescado alcanzó 887 TM, lo que significa un aumento del 26 % con respecto a 1975. Sin embargo este aumento de la producción no se tradujo en un aumento de las exportaciones sino más bien en una acumulación de inventarios y

CUADRO 8
EXTRACCION MINERA :PRINCIPALES PRODUCTOS

Año	Cobre (miles TM)	Plata (miles TM)	Plomo (miles TM)	Zinc (miles TM)	Hierro (miles TLS)
1974	222.4	1.2	178.5	449.7	9,379.1
1975	183.8	1.1	179.8	448.3	7,630.5
1976	241.4	1.2	183.2	455.3	4,711.1

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

en una aceleración de los embarques en los primeros meses del 77. (Al finalizar Febrero se habían ya exportado 120 mil TM de harina de pescado). La distinta calidad del pescado capturado se nota en la baja del otro producto derivado del pescado, cual es el aceite crudo que, curiosamente, descendió en cerca de 50 %.

La pesca para consumo humano aumentó en 13,5 % por la abundancia de sardinas y la mayor pesca de marluza. Estos aumentos se dirigieron hacia el mercado externo pues, mientras las exportaciones de pescado para consumo humano directo, aumentaron en 140 %, el consumo humano interno de pescado disminuyó en aproximadamente 15 %.

D. Sector Manufacturero

En el sector manufacturero peruano se suele distinguir la producción según que ella corresponda a las empresas fabriles en general (empresas con más de 5 personas), a las fabriles bajo administración del Ministerio de Industria y Turismo (MIT) o a las artesanales y/o no registradas. El criterio de clasificación es fundamentalmente administrativo y por ello no es todo lo útil que sería para distinguir, por ejemplo, las actividades productivas industriales que venden fundamentalmente al mercado externo (harina de pescado, azúcar refinada, cobre refinado, etc.) o que adquieren buena parte de la materia prima del exterior pero que procesan para el mercado interno (harina de trigo, petróleo refinado). En cualquier caso, la distinción establecida por lo administrativo permite distinguir el cómputo de la producción fabril de la de sectores cuya dinámica no está muy vinculada con los estímulos del mercado interno. La distinción fabril-artesanal si es económica y refleja tamaños y evolución diferenciados.

Siendo la tasa de crecimiento global real del sector manufacturero de 4.2%, el valor de 5.3 % para los estratos fabril y MIT revelan un lento desarrollo de la actividad artesanal durante 1976. La característica más sobresaliente de la evolución del sub-sector fabril es el desigual comportamiento de las distintas ramas de producción. El procesamiento de anchoveta en el segundo semestre de 1976 elevó fuertemente la actividad industrial correspondiente. Algunas ramas que también crecieron rápidamente fueron las de productos de caucho (20.0 %), de productos químicos (19.6 %) y de máquina eléctrica (14.7 %). Estas tasas contrastan con la importante disminución en maderas, industrias metálicas simples, cueros y material de transporte.

La evolución de la producción de algunos rubros individualizados puede darle mayor significación a las cifras anteriores. En el rubro alimentos, la harina de trigo, el azúcar, el aceite de mesa y los fideos han disminuido su producción mientras que la leche evaporada y la cerveza la han aumentado. En productos relacionados con la construcción, la evolución también es dispar; mientras la producción de vidrios planos y simples aumenta en 65.3 %, la producción de cemento descende ligeramente, y también lo hace la producción de barras de acero para la construcción.

Un elemento que permite comprender esta tendencia es la finalización de grandes obras en la minería y el petróleo. La industria básica del acero también sufre una disminución, las palanquillas de acero (Billet) bajan su producción física en 38.7 % y los productos planos en 20.8 %. La industria de artefactos domésticos ve aumentar la producción de la mayor parte de sus productos más importantes como son las refrigeradoras de 12 p³ y 14 p³, las planchas, máquinas de coser, lavadoras, televisores y cocinas a gas. Finalmente, la producción

CUADRO 9
VARIACIONES DEL INDICE DEL VOLUMEN FISICO DE LA
PRODUCCION DEL SECTOR FABRIL, SEGUN TIPOS DE BIENES

(acumulado enero-diciembre)

Tipos de bienes	Variaciones Porcentuales (%)				
	1972/71	1973/72	1974/73	1975/74	1976/75
A. Sector Fabril	8.1	7.5	7.1	4.5	5.3
B. Sector MIT¹	12.8	10.2	6.1	5.8	5.3
C. Industrias mayormente productoras de bienes de consumo	5.7	6.8	5.2	0.7	3.1
20 Alimentos	7.3	4.8	4.8	0.1	-6.9
20 Bebidas	6.1	12.7	17.1	6.1	10.3
22 Tabaco	12.3	8.8	16.2	0.5	-0.8
23 Textiles	-2.9	1.5	1.2	-1.6	8.2
24 Calzado y confecciones	8.0	-0.7	-7.2	1.3	1.0
26 Muebles	-8.9	41.2	-8.2	-12.1	-13.2
28 Imprentas	18.3	11.9	-2.9	-17.0	0.4
39 Industrias diversas	19.0	10.0	6.0	12.0	1.5
D. Industrias mayormente productoras de bienes intermedios	7.5	5.0	11.1	5.6	8.5
20. Fab. de Harina de pescado	-53.4	-53.0	114.5	-22.0	26.0
25 Maderas	12.3	-8.8	8.1	0.1	-16.7
27 Papel y produc. de papel	-1.1	0.3	9.0	-7.0	-1.6
29 Cueros, excepto calzado	-9.3	5.3	-4.4	8.5	-6.3
30 Productos de caucho	14.1	9.6	5.0	3.1	20.9
31 Productos químicos	26.8	12.5	7.6	19.4	19.6
32 Petróleo y derivados	9.7	8.7	6.6	5.7	-1.7
33 Minerales no metálicos	6.8	7.4	13.9	7.0	8.9
34 Metales básicos	43.3	13.5	8.8	-1.8	-2.2
E. Industrias mayormente productoras de bienes de capital	23.6	18.9	6.2	16.0	3.2
35 Metálicas simples	2.3	7.9	18.6	0.5	-6.5
36 Maquinaria no eléctrica	41.9	8.2	3.0	52.0	10.9
37 Maq. y aparatos electricos	28.8	23.8	12.8	10.0	14.7
38 Material de transporte	32.8	29.6	-4.4	16.4	-2.6

Fuente: Ministerio de Industria y Turismo.

¹ El Índice del Sector MIT, excluye las industrias productoras de Harina de pescado (20x), Petróleo y derivados (32) y Refinación de metales (342).

de automóviles continuó elevándose hasta fines del año 1976 aunque a ritmo más lento que en años anteriores y en forma decreciente.

Con relación al sector manufacturero, se puede concluir que la crisis ha afectado especialmente al sector artesanal aunque todas las tasas de crecimiento (fabril, MIT) registran disminución con respecto al año anterior. El

importante aumento en los sectores que venden en el mercado exterior (harina de pescado y cobre refinado) permitió que la tasa global no descendiese a niveles realmente bajos. Finalmente, hay que anotar que se mantiene la pauta de crecimiento según la cual los sectores de producción de bienes de consumo generalizado no-durables crecen a tasas menores que la de los bienes de consumo durables.

En resumen, la oferta interna de bienes y servicios creció muy lentamente en 1976, con lo cual se ha hecho mucho más difícil reducir la brecha externa. El bajo ritmo de crecimiento se ha dado principalmente en la agricultura y la manufactura; crecimiento negativo se ha dado en la in-

dustria de construcción, donde el producto disminuyó en cerca de 3.0 % con respecto al nivel alcanzado en 1975. Los únicos sectores dinámicos en 1976 fueron la pesca y la minería, cuyas tasas de crecimiento fueron de 20 % y 9 %, respectivamente.

Precios Remuneraciones, y Empleo

Durante 1976, el consumo privado tuvo un incremento real de 2.5 % cifra nítidamente inferior a la de años anteriores y también inferior a la tasa de crecimiento de la población, estimada en 3.0 % anual. Como se mostró en el cuadro 3, esa tasa fue en promedio de 6.8 % anual, en el período 1969-1975. La lenta y desacelerada evolución del consumo está relacionada a la pérdida de poder de compra del sector privado que resulta del aumento rápido de los precios, de la política de control restrictivo a las remuneraciones y del estancamiento del empleo. A continuación se reseñan dichos aspectos.

A. Precios

Durante 1976, el aumento de los precios al consumidor en Lima Metropolitana ¹ continuó ininterrumpidamente la acelerada trayectoria comenzada en 1973 (véase cuadro 10). El aumento de los precios internacionales y la expansión de la demanda, po-

sibilitada por una alta tasa de crecimiento de la liquidez son elementos básicos de dicho incremento. De otra parte, la política gubernamental de subsidio a algunos alimentos de consumo generalizado y a la gasolina, pospuso la elevación de los precios de dichos productos.

Los crecientes desajustes en el presupuesto público que resultaban del ascenso veloz de los gastos en relación a los ingresos fiscales, así como el impresionante deterioro de la balanza comercial llevaron al gobierno a tomar medidas de reajuste de precios y salarios que agudizaron la elevación de los precios como se muestra nítidamente en la gráfica 3.

En junio de 1975, el gobierno disminuyó los subsidios al trigo, aceite, arroz y carne de vacuno. En enero de 1976 se volvieron a disminuir los subsidios a alimentos y se redujo el aplicado a la gasolina cuyo precio, en el caso de la de 84 octanos, subió de 15 soles el galón a 23 soles.

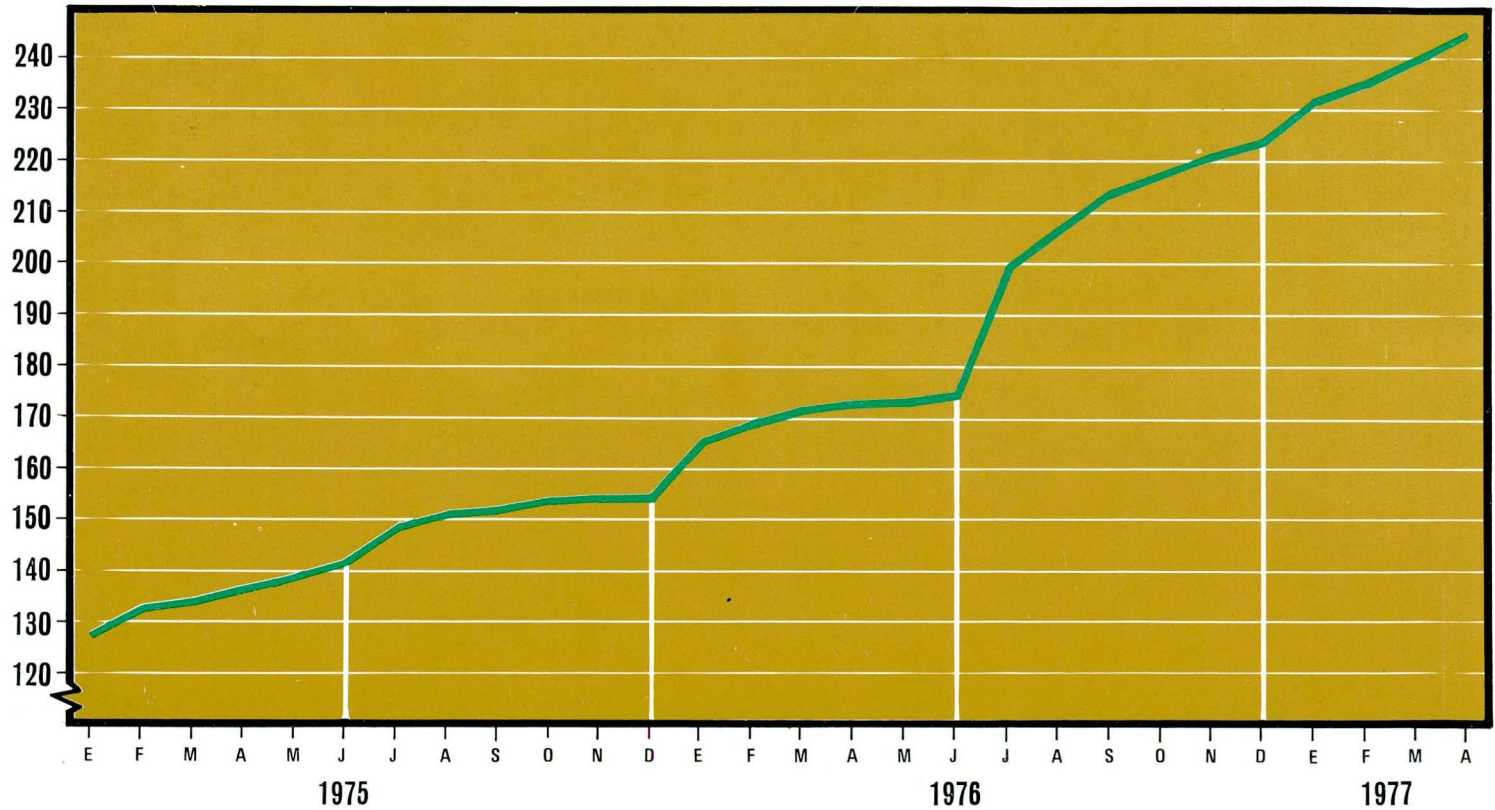
Posteriormente, en mayo de 1976 se aumentaron los impuestos a las ventas de bienes y servicios. Para los bienes de lujo, la tasa pasó de 27 % a 40 %, para la mayoría de los otros productos pasó de 17 % a 20 %. Las

¹ Lima Metropolitana (que incluye el Callao) representa cerca de una cuarta parte de la población peruana y en ella se encuentra un poco menos del 50% del ingreso nacional. De allí su relevancia como indicador de cambios en los precios al consumidor.

GRAFICA 3

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1975-1977

(Base: 1973=100)



Fuente: Oficina Nacional de Estadística y Censos.

medicinas y ciertos bienes básicos de consumo alimenticio siguieron exonerados. A esas medidas fiscales se sumaron varias devaluaciones: en setiembre de 1975 el sol pasó de una cotización de 38.70 por US dólar a otra de 45 soles por US dólar. A fines de junio del año 1976 el gobierno devaluó nuevamente el sol pasando su cotización a 65 soles por US dólar, al mismo tiempo el precio de la gasolina subió nuevamente, esta vez a 50 soles por galón, sobre todo debido a un aumento importante del impuesto a la venta sobre dicho combustible.

Además de lo mencionado es importante señalar la autorización de elevación de precios dada a las empresas públicas así como la otorgada a las empresas privadas cuyos precios estaban regulados. En este último caso, se dió un plazo de 90 días para elevar precios, previa presentación de un informe justificatorio de sus alzas de costos. Este conjunto de medidas resultó en una aceleración inmediata de los precios al consumidor, los cuales se incrementaron en julio y agosto a una tasa mensual del 9 %.

En setiembre de 1976 se introdujo el sistema de mini-devaluaciones que para diciembre elevó la cotización del sol a 69.37 por US dólar. Al mismo tiempo, la aceleración de los precios ocurrida a comienzos del segundo se-

mestre fue disminuyendo hasta alcanzar un promedio mensual de 1.6 %.

Los aumentos de precios más fuertes se observaron en los bienes alimenticios, como consecuencia del estancamiento agrario, de la reducción de los subsidios y de las devaluaciones. También se elevaron fuertemente los precios de los servicios, en parte, como resultado del aumento en los precios de los medios de transporte. Por su parte, el rubro vivienda registró una moderada elevación general de precios, a pesar de la imposición en enero de una ley prohibiendo el alza de alquileres (véase cuadro 10).

Durante el año de 1976 varió el impacto de la inflación sobre los gastos familiares en comparación a lo ocurrido en años anteriores. Mientras en éstos el mayor aumento en el rubro alimentos afectaba especialmente a los ingresos más bajos, en 1976 al elevarse fuertemente los precios de los servicios, de mayor importancia relativa en el gasto de las familias de altos ingresos, los distintos estratos de ingresos recibieron un impacto relativo similar, como se puede apreciar de los datos ensamblados en el cuadro 11.

B. Remuneraciones y Empleo

En lo referente a las remuneraciones, a partir de junio de 1975 el go-

CUADRO 10
LIMA METROPOLITANA:
INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN BASE 1973
CRECIMIENTO CON RESPECTO AL MISMO MES DEL AÑO ANTERIOR

	Dic. 1971	Dic. 1972	Dic. 1973	Dic. 1974	Dic. 1975	Marzo 1976	Junio 1977	Julio 1976	Sept. 1976	Dic. 1976
Indice General	7.7	4.3	13.8	19.1	24.0	27.4	23.2	33.5	40.2	44.7
Alimentos y bebidas	8.3	2.2	14.8	24.1	31.2	26.8	19.2	31.7	37.9	44.5
Vivienda y mobiliario	6.3	6.5	16.2	15.1	17.3	22.4	17.2	19.9	26.8	29.9
Indumentaria	11.7	9.7	12.2	16.6	19.1	23.1	24.2	23.4	28.3	34.0
Diversos (servicios)	4.5	3.7	8.3	10.9	24.2	41.6	37.9	54.5	61.8	63.0

Fuente: Oficina Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO 11

**LIMA METROPOLITANA:
PONDERACIONES DE CADA RUBRO EN EL CALCULO DEL
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y EVOLUCION DEL INDICE POR ESTRATO**

	General	I	II	III
Ingreso familiar promedio en 1973 (soles)	9,022.85	4,857.49	9,808.11	20,013.37
Alimentos y bebidas	43.25	56.11	43.00	28.52
Vivienda y mobiliario	22.60	16.15	21.46	31.86
Indumentaria	9.13	8.49	9.78	8.93
Diversos	25.02	19.25	25.76	30.69
Total	100.00	100.00	100.00	100.00
Indice Dic. 75 (1973 = 100)	155.11	158.05	155.02	151.79
Indice Dic. 76 (1973 = 100)	224.42	228.63	224.63	219.15
Dic. 76/Dic. 75 (%)	44.7	44.7	44.9	44.4

Fuente: Oficina Nacional de Estadística y Censos.

bierno intervino directamente para regular los aumentos salariales: la primera medida fue decretar un aumento general de 400 soles mensuales. Cabe subrayar que esas regulaciones conciernen únicamente al sector asalariado que suma casi el 45 % de la población ocupada. Además, el salario mínimo legal en Lima pasó de 3.000 soles a 3.540 soles mensuales.

En enero de 1976 el gobierno decretó un nuevo aumento general, en este caso de 840 soles y puso límites al aumento salarial obtenible por negociación colectiva. Esa limitación señaló que los pactos entre trabajadores y empresarios debían tener como mínimo 450 soles y como máximo 1.650 soles, salvo casos de empresas de excepcional productividad en las que el aumento podía llegar a 2.100 soles.

Nuevamente, en junio de 1976 el gobierno decretó un aumento de 15 % para las remuneraciones salariales de hasta 5.000 soles mensuales y menores porcentajes escalonados para el caso de remuneraciones mayores, hasta un tope de 1.500 soles para salarios superiores a 15.000 soles mensuales.

Además, se prolongó por 6 meses más la vigencia de los convenios colectivos postergándose así los aumentos que habitualmente se efectúan al inicio de cada año. Como parte de este conjunto de medidas, el salario mínimo legal de Lima pasó de 3.540 soles a 4.500 soles a partir de julio (27 % de aumento), aumento inferior al de los precios desde que se estableció el salario mínimo vigente en julio de 1975, pues la tasa de inflación de julio 1975 a julio 1976 fue de 33.5 %.

Las modificaciones en los salarios mínimos legales en Lima están resu-

CUADRO 12

**SALARIOS MINIMOS Y REAJUSTES,
1975-1976**

Fecha	Salario mínimo Lima (soles/mes)	Aumentos salariales (soles/mes)
2-4-74	3,000	—
26-6-75	3,540	400
9-1-76	3,540	840
28-6-76	3,540	720-1,500
1-7-76	4,500	—

Fuente: Decretos Leyes.

midos en el cuadro 12. La gráfica 4 resume los resultados de estos cambios en términos de poder de compra. El salario mínimo de abril de 1974 fue disminuyendo en términos reales hasta junio de 1975; en julio de 1975 se aumenta el salario mínimo pero no se logra compensar el salario real de abril de 1974. El aumento de de julio de 1975 desciende en términos reales hasta las medidas de junio de 1976, cuando de nuevo aumenta el salario real sin que, tampoco, se compense el salario mínimo real de julio de 1975. En resumen, las pérdidas en el poder de compra de los salarios mínimos reales no fueron compensados con los reajustes en el salario mínimo monetario. Pero estos reajustes tuvieron el efecto de impedir que las bajas sobrepasaran ciertos límites inferiores.

De otro lado, el trabajador que a inicios de 1976 recibía salario mínimo, al final del año había obtenido 1.560 soles de aumento (840 más 720) lo que representa 44 % de 3.540 so-

les (ver cuadro 12). Este aumento salarial teóricamente compensaría a los asalariados que reciben un ingreso igual al mínimo legal y que están en condiciones de exigir el cumplimiento de la ley sin perder el empleo. En cambio para los que se encuentran en las escalas salariales superiores la compensación no fue suficiente.

A las crecientes limitaciones en las remuneraciones se suma el estancamiento del empleo en el sector moderno de la economía el que se traduce en un subempleo nítidamente creciente, alcanzando en Lima un nivel de 28.3 % en abril de 1976 cuando en 1975 este porcentaje era de 18.2 %. La situación señalada para abril no parece haber mejorado en el segundo semestre por la desaceleración en la producción, principalmente en los sectores productivos en Lima y por las restricciones a la contratación de personal en el sector público, como parte de la política de austeridad presupuestal adoptada desde julio.

Moneda y Crédito

A. Emisión

Durante el período 1972-1974, la emisión primaria, definida como el efectivo en poder del público y de los bancos más los depósitos en moneda nacional en el Banco Central de Reserva, aumentó sustancialmente, aunque en forma errática. En el año 1975 y en el primer semestre de 1976, el crecimiento de la emisión se detuvo. Es sólo en el último trimestre de 1976 cuando la emisión vuelve a in-

crementarse considerablemente (véase cuadro 13).

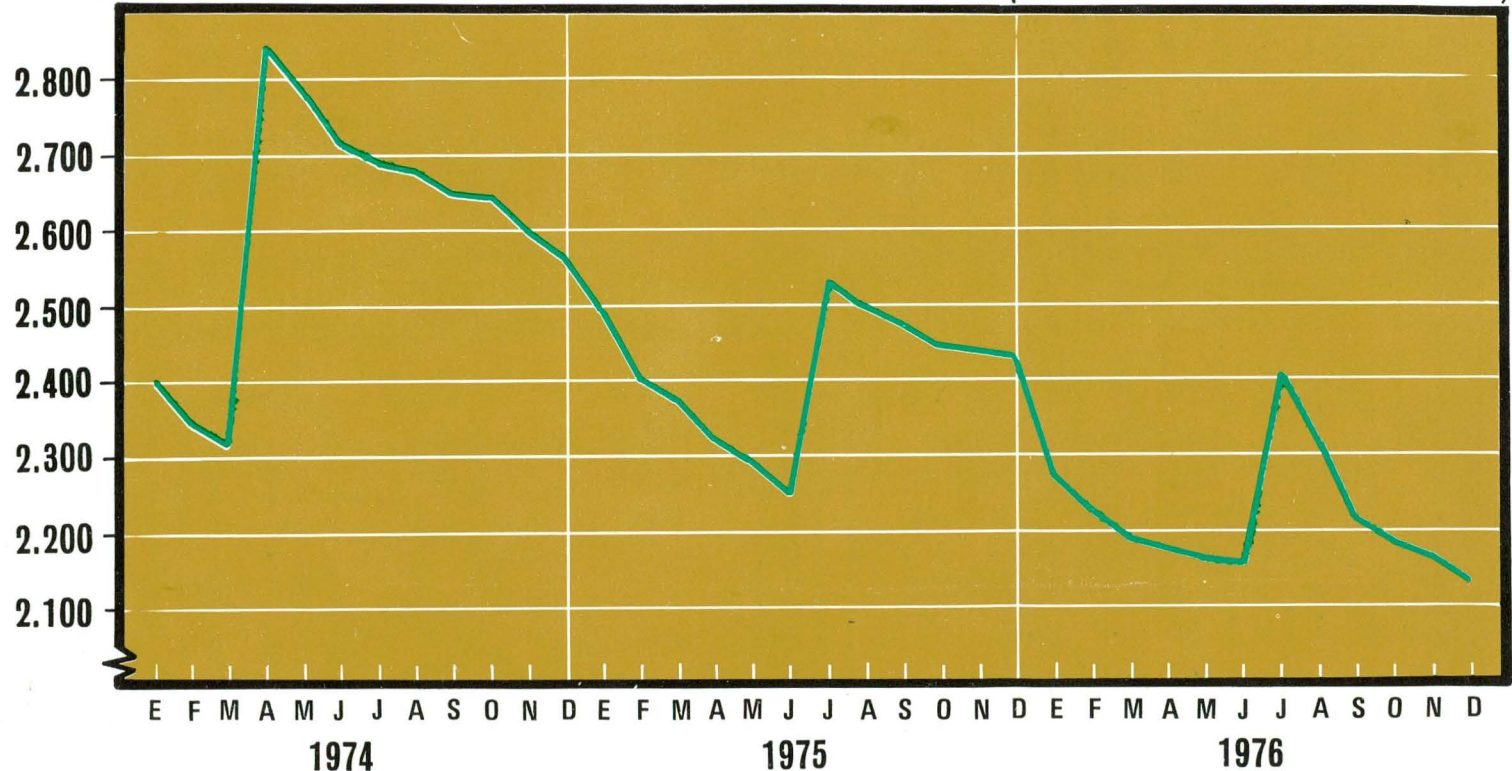
Son dos los componentes básicos que explican las variaciones en la tasa de crecimiento de la emisión: las reservas internacionales del Banco Central de Reserva y los créditos al sistema bancario. El crédito *directo* del Banco Central de Reserva al sector público se ha mantenido más o menos constante. Sin embargo, el sector público ha recurrido principalmente al Banco

GRAFICA 4

EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO LEGAL

(Base: Enero 1974 = 100)

Soles de
Enero de 1974



Fuente: Decretos Leyes.
Oficina Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO 13
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU, 1971-1976
 (millones de Soles)

	Dic 1971	Dic. 1972	Dic. 1973	Dic. 1974	Junio 1975	Dic. 1975	Junio 1976	Dic. 1976
Reservas Internacionales Netas	11.390	16.958	20.640	31.294	22.896	18.342	2.760	-12.506
Otras operaciones netas con el exterior	-407	-530	-632	-707	-597	-997	-1.004	-2.038
Crédito Neto al Sector Público	9.480	9.845	9.730	9.103	9.213	9.342	9.366	9.879
Crédito al Sistema Bancario	6.635	8.629	9.520	13.624	18.306	30.340	42.322	77.940
Otros Activos Netos	-1.632	-1.692	-3.712	-2.971	-3.627	-3.905	-2.267	5.633
Emisión Primaria	25.466	33.211	35.547	50.343	46.191	53.122	51.176	78.908

Fuente : Banco Central de Reserva.

de la Nación para la obtención de fondos adicionales. Así, ciertos incrementos de los créditos del Banco Central de Reserva al sistema bancario, principalmente al Banco de la Nación, reflejarían créditos que *indirectamente* el banco emisor otorga al sector público.

Las reservas internacionales del Banco Central de Reserva crecieron durante el período 1972-1974. En el cuadro 13 se puede comprobar que los aumentos en reservas internacionales no fueron contrarrestados (esterilizados) por variaciones en las otras fuentes permitiéndose así que la emisión aumentara. Aún más, durante 1974 se canalizó una proporción significativamente mayor de crédito al sistema bancario el cual, adicionado al incremento de las reservas, llevó a un crecimiento de la emisión del orden de 40 %. En el primer semestre de 1975 se da una súbita reducción en las reservas internacionales (tanto en las del Banco Central de Reserva, como en las totales del sistema bancario), disminuciones que continúan hasta el presente. En contraste con lo ocurrido anteriormente, el efecto de los cambios en estas reservas internacionales se contrarrestó con aumentos en los créditos al sistema bancario. Estos

créditos más que se duplican en el año de 1975, por lo cual la emisión aumentó en dicho año, aunque a un ritmo mucho menor (6 %) con relación al período 1972-1974. En el primer semestre de 1976, la emisión disminuyó indicando que los aumentos en los créditos al sistema bancario fueron ligeramente menores a las fuertes disminuciones en las reservas internacionales.

Durante 1975 y el primer semestre de 1976, los tres tipos de bancos (comerciales, de fomento y el Banco de la Nación) aumentaron significativamente sus deudas con el Banco Central de Reserva. En términos porcentuales, impresiona el aumento del crédito al Banco de la Nación (un 700%) y a los bancos comerciales (un 525 %) para este período de año y medio.

A partir de noviembre de 1976, la emisión empieza de nuevo a aumentar significativamente. Para explicar parte de este aumento hay que tener presente que en el mes de noviembre se modificó el sistema de encaje legal para los bancos comerciales con oficina principal en Lima. Previa a esta medida, existía un encaje com-

plicado que sólo parcialmente se depositaba en el Banco Central de Reserva o en efectivo, pudiendo depositarse parte del encaje en el Banco de la Nación, en bancos de fomento y en ciertos bonos del gobierno. Ahora, en cambio, el encaje de estos bancos debe ser mantenido únicamente en efectivo o en depósitos en el Banco Central de Reserva. Esta medida no tiene como objetivo variar el monto del encaje, sino simplificarlo y cambiar su composición. Así, las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central de Reserva aumentaron fuertemente en el mes de noviembre, disminuyendo las reservas que estos bancos mantenían en otras instituciones.

Para compensar el retiro de depósitos por los bancos comerciales, el Banco Central de Reserva ha permitido una fuerte expansión en sus créditos, principalmente hacia el Banco de la Nación, motivando así un aumento sustancial en la emisión.

B. Dinero y Liquidez

Tanto el dinero (definido como el circulante más los depósitos a la vista del sector privado) cómo la liquidez (que incluye además del dinero, depósitos a plazo y de ahorro en el sistema bancario, cédulas hipotecarias y algunos otros valores en manos del sector privado) han aumentado a una tasa del orden de 20 % al año, durante el período 1972-1976, tal como se observa en el cuadro 14. El ritmo de crecimiento se aceleró en el año 1974 (a 27 % y 22 % para el dinero y la liquidez, respectivamente) y se observó una ligera tendencia a la disminución de este crecimiento en el año de 1975 y primer semestre de 1976. Sólo es en el segundo semestre de este año en que se ve un fuerte aumento en la cantidad de dinero y de la liquidez.

Si bien variaciones en la tasa de crecimiento de la emisión traen variaciones en la misma dirección en la tasa de crecimiento del dinero y la liquidez, fuertes cambios en la tasa de expansión de la emisión vienen acompañados por cambios en los multiplicadores bancarios que amortiguan las variaciones en la tasa de crecimiento del dinero y la liquidez. En particular, hay que tener presente que los multiplicadores bancarios disminuyeron a fines de 1976 por la modificación ya señalada en los encajes legales pero fueron más que contrarrestados por fuertes aumentos en la emisión.

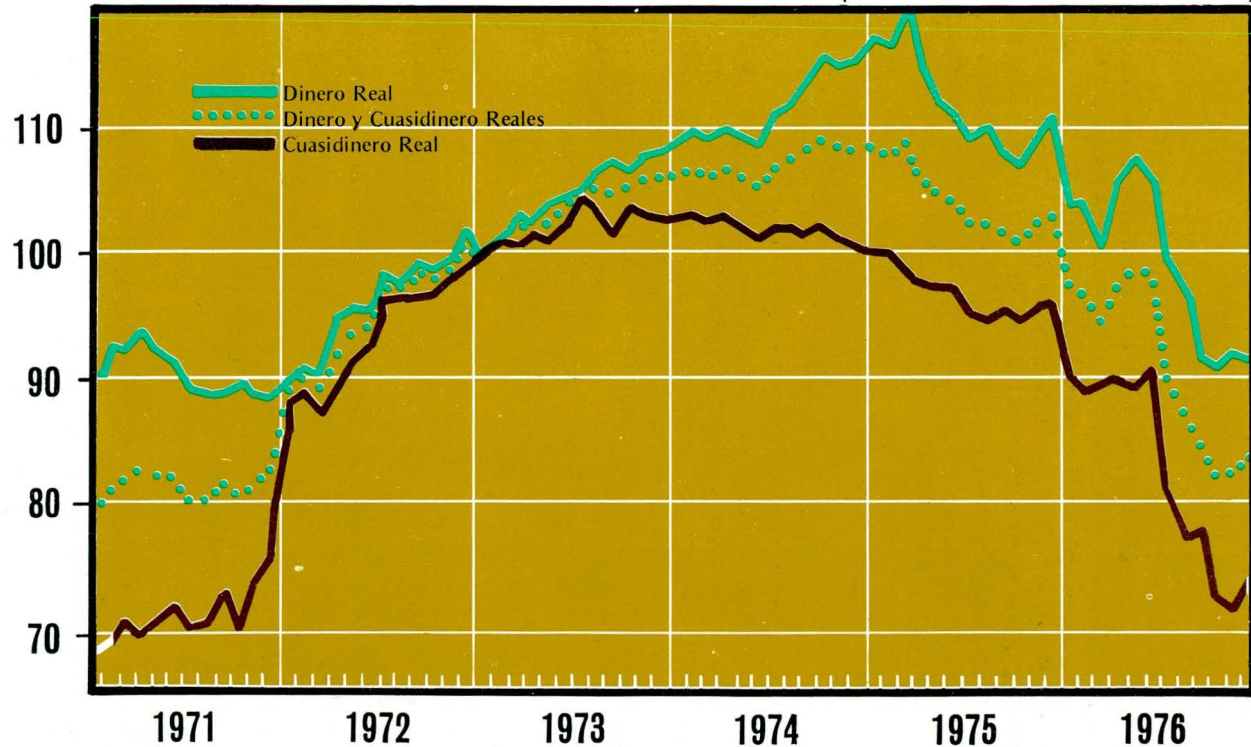
La cantidad de dinero, cuasi-dinero y, por ende, liquidez, expresados todos en términos reales, aumentaron en el período 1971-1974, disminuyendo posteriormente como se ve claramente en la gráfica 5. Esto podría reflejar los cambios en la demanda por dinero y cuasi-dinero consecuentes con los cambios en las expectativas de inflación motivadas por el aumento constante en la tasa de inflación.

En julio de 1976, aumentaron las tasas de interés (máximas) tanto de los préstamos como de los distintos depósitos del sistema financiero. En general, ello llevó a un aumento en la tasa de interés de 3 puntos porcentuales. Las medidas autorizaron igualmente a los bancos comerciales a pagar un interés de 2% como máximo para los depósitos a la vista aunque hasta la fecha estos depósitos no rinden interés. Así, pues, este dispositivo intentaba hacer más atractivos básicamente el cuasi-dinero y otros depósitos a plazo del sistema financiero. Los aumentos en la tasa de interés no impidieron, sin embargo, que el cuasi-dinero y el dinero siguieran disminuyendo. Es sólo a fines de 1976 cuando la tasa de inflación se redujo sustancialmente. Si lo explicado anteriormente es correcto, es

GRAFICA 5

INDICES DESESTACIONALIZADOS DEL DINERO Y CAUSIDINERO

(Base: Enero 1973=100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

CUADRO 14
COMPONENTES DE LOS CAMBIOS PORCENTUALES EN
LA CANTIDAD DE DINERO Y LA LIQUIDEZ

(porcentajes)

	Aumento porcentual del dinero	Aumento porcentual de la liquidez	Atribuible a cambios en la emisión	Atribuible a cambios en el multiplic. del dinero	Atribuible a cambios en el multiplic. de la liquidez
Dic. 1971-Dic. 1972	20.8	19.3	30.4	-7.4	-8.5
Dic. 1972-Dic. 1973	20.8	20.0	7.0	12.9	12.1
Dic. 1973-Dic. 1974	26.9	22.1	41.6	-10.4	-13.8
Dic. 1974-Dic. 1975	18.5	17.7	5.5	12.3	11.6
Dic. 1975-Dic. 1976	21.4	16.5	48.5	-18.3	-21.6
Dic. 1974-Junio 1975	0.4	3.4	-8.3	9.4	12.7
Junio 1975-Dic. 1975	18.0	13.8	15.0	2.6	-1.1
Dic.-1975-Junio 1976	-0.2	1.9	-3.7	3.6	5.8
Junio 1976-Dic. 1976	21.7	14.3	54.2	-21.1	-25.9

Fuente: Basado en los cuadros 13 y 15.

de esperar que el cuasi-dinero, expresado en términos reales, comience a aumentar en el año de 1977.

Se ha visto que en el período 1972-1976, el aumento porcentual de la

cantidad de dinero en términos nominales fue más o menos constante, a tasas significativamente altas (del orden del 20 %). De otro lado, ya se ha mencionado la aceleración de la inflación, la cual pasó de 5 % duran-

CUADRO 15
SISTEMA BANCARIO CONSOLIDADO, 1971-1976

(millones de soles)

	Dic. 1971	Dic. 1972	Dic. 1973	Dic. 1974	Junio 1975	Dic. 1975	Junio 1976	Dic. 1976
1. Reservas internacionales netas	13.429	15.378	15.890	26.800	5.069	5.211	-35.947	-52.622
2. Otras operaciones netas al exterior	-2.484	-3.021	-6.706	-9.428	-10.817	-14.763	-23.550	-23.200
3. Crédito neto al sector público	15.063	17.039	27.227	26.931	43.383	52.225	88.445	104.924
4. Crédito al sector privado	48.017	59.041	73.014	84.479	97.143	108.644	122.844	134.901
5. Otros activos netos	-10.909	-13.161	-19.068	-18.484	-20.679	-21.514	-19.444	-12.808
Total liquidez	63.116	75.275	90.357	110.298	114.099	129.804	132.317	151.195
1. Dinero	36.382	43.946	53.095	67.395	67.676	79.848	79.674	96.920
2. Cuasidinero	26.734	31.330	37.261	42.903	46.423	49.956	52.643	54.275

Fuente: Banco Central de Reserva.

te el año de 1972 a un 34 % durante 1976. Para explicarnos esta discrepancia podemos usar como una primera aproximación, el siguiente razonamiento. Aumentos en la cantidad de dinero influyen la demanda agregada. Esta demanda agregada se orienta tanto hacia bienes domésticos como internacionales (comerciales). La demanda por bienes domésticos presiona directamente sobre los precios y la demanda por bienes internacionales presiona sobre la balanza comercial, antes que sobre el nivel de precios (con un tipo de cambio fijo). Pero, estas presiones sobre la balanza comercial influyen el nivel de reservas internacionales lo que a su vez lleva a medidas (devaluaciones y otras políticas restrictivas) que usualmente terminan en reajustes de precios. Esto parece ser un buen punto de partida para explicar la dinámica de la inflación en el Perú.

C. El Crédito

El crédito interno del sistema bancario aumentó, sustancialmente, en términos nominales, en el período 1972-1976 (véase cuadro 15). A partir de 1975 se observó una variación

significativa en la composición del crédito hacia el sector público. Esto se explica no sólo por los aumentos en los déficit del gobierno (en términos nominales), sino también por la variación en la composición del financiamiento de estos déficit, aumentando la proporción financiada mediante la utilización del crédito interno.

El crédito al sector privado aumentó significativamente en términos reales, en los años 1972 y 1973. Posteriormente se produjo un estancamiento en estos créditos y, finalmente, en el segundo semestre de 1976, el crédito privado sufrió una disminución, en términos reales. Así, mientras el crédito al sector privado aumentó nominalmente en 24 % en el año 1976, el aumento en los precios fue de 45 %.

El crédito al sector público aumentó en términos reales durante 1972-1976 con dos excepciones: la primera se refiere al año 1974, cuando se registró una disminución en términos nominales; y la segunda, al segundo semestre de 1976, como resultado de la política de estabilización implantada frente a la crisis económica.

Finanzas Públicas

A. El Gobierno Central

El déficit económico del gobierno central ha sido creciente en los últimos años, con un incremento sustancial a partir de 1975 (véase cuadro 16). Durante 1975 y 1976 el ingreso corrientes del gobierno no fue suficiente ni siquiera para financiar sus gastos

corrientes. En 1976, el déficit es del orden de 50.000 millones de soles sobre un gasto total de 150.000 millones de soles. En términos reales el déficit aumentó en 20 % en 1976 con respecto al de 1975.

El financiamiento externo fue aumentado su importancia en la fi-

CUADRO 16
CUENTAS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1971-1976
(millones de soles)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
A. Ingresos corrientes	41.382	45.636	53.363	68.560	87.895	111.674
B. Gastos corrientes	37.017	42.333	51.995	62.444	90.507	122.718
C. Ahorro en cuenta corriente	4.365	3.303	1.368	6.116	-2.611	-11.044
D. Gastos de capital	12.468	14.134	15.416	20.206	27.880	37.111
E. Total de gastos (sin amortización)	49.485	56.467	67.411	82.650	118.487	159.829
F. Déficit económico	-8.103	-10.831	-14.048	-14.090	-30.591	-48.155
G. Financiamiento	8.103	10.831	14.048	14.090	30.591	48.155
1. Externo (neto)	-967	1.855	6.897	10.748	16.813	15.636
2. Interno (neto)	9.070	8.976	7.151	3.342	13.778	32.519
a) Sistema bancario	(7.704)	(6.287)	(7.308)	(-971)	(15.943)	(32.263)
b) Otros, errores y omisiones	(1.366)	(2.689)	(-157)	(4.313)	(-2.165)	(256)

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

nanciación del déficit hasta 1975. En 1976, el crédito interno se constituyó, sin embargo, en el principal medio de financiamiento del gobierno central, lo que refleja la dificultad de obtener crédito adicional en el exterior. Esto, naturalmente, ha presionado sobre el monto de las reservas internacionales del país.

Los ingresos corrientes del gobierno central aumentaron en 27 % durante 1976, con una disminución del orden del 15 % en términos reales (cuadro 17), explicada en parte por una reducción de los impuestos a la renta, propiedad y exportación de aproximadamente 15%. La disminución se dio a pesar de las medidas adoptadas para incrementar estos renglones de ingreso tributario durante el primer semestre de 1976, tales como la extensión del impuesto de utilidades a las cooperativas y las empresas estatales, la creación de un impuesto sobre la revaluación de activos y el aumento en las tarifas del impuesto a la renta personal en los tramos de renta gravable superiores a 500 mil soles anuales.

En el caso de algunos impuestos, su efecto aparecerá con mayor nitidez sólo en 1977, dado que la regularización de su pago se realiza usualmente en el primer trimestre del año siguiente. En junio de 1976 se aumentó, además, en 15 % el impuesto a las exportaciones tradicionales, pero el efecto neto fue de solo 5 % pues la ley correspondiente derogaba otra que cobraba 10 %.

Los impuestos a las importaciones disminuyeron en términos nominales como consecuencia, en gran medida, de las disminuciones en las importaciones. De otro lado, los impuestos indirectos a la producción y el consumo aumentaron en 45 %, que corresponde a un incremento del 10% en términos nominales en el monto recaudado por el impuesto a los bienes y servicios, debido en parte a la modificación en las tasas que se llevó a cabo en el mes de mayo. El impuesto a la gasolina dió los resultados esperados, con ingresos por este concepto superiores a los 4.000 millones de soles.

CUADRO 17
INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1975-1976

(millones de soles)

	1975	1976
A. Ingresos Tributarios	78.879	98.178
1. Impuesto a la renta, propiedad y exportación	30.233	36.253
a) Impuesto único a la renta	(16.005)	(18.106)
b) Azúcar y derivados. Pago a cuenta de exportación	(4.227)	(159)
c) Otros	(10.001)	(17.988)
2. Impuesto a la importación	18.159	17.944
3. Impuesto a la producción y consumo	32.226	46.984
a) A los bienes y servicios	(23.537)	(32.367)
b) Gasolina	(1.729)	(6.108)
c) Otros	(6.960)	(8.509)
4. Certificados de abono	-1.739	-3.003
B. Descuentos por remuneraciones (fondo de pensiones)	2.596	3.140
C. Ingresos no tributarios	6.421	10.356
D. Total ingresos corrientes	87.896	111.674

Fuente: Banco Central de Reserva.

Por el lado del gasto fiscal también se tomaron medidas tendientes a reducirlo, permitiéndose que el gasto del gobierno central (sin amortizaciones) se mantuviera constante en términos reales, pues en términos monetarios

aumentó en cerca del 35 % (cuadro 18). En junio se redujeron los montos de los subsidios a ciertos productos considerados básicos. El subsidio al sector privado, para productos alimenticios (tales como pan, fideos,

CUADRO 18
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1975-1976

(millones de soles)

	1975	1976
A. Gastos corrientes	90.507	122.718
1. Consumo	60.410	83.760
a) Remuneraciones	(38.814)	(51.518)
b) Bienes y servicios	(21.596)	(32.242)
2. Transferencias	20.675	25.780
a) Resto sector público	(10.427)	(11.570)
b) Sector privado	(10.108)	(14.007)
c) Al exterior	(140)	(203)
3. Intereses y comisiones	9.422	13.178
B. Gastos de capital	27.980	37.111
1. Formación bruta de capital	15.864	19.841
2. Transferencias: sector público	11.596	16.712
3. Otros	520	558
C. Total de gastos (sin amortización)	118.487	159.829

Fuente: Banco Central de Reserva.

aceites y otros) aumentó en 40 %, pero las transferencias al resto del sector público aumentaron sólo en 10 %. En total, las transferencias aumentaron en 24 %; en términos reales se logró reducirlas, pues la tasa de inflación promedio en 1976 fue de 34 %. Sin embargo, las transferencias de capital a las empresas públicas (a los proyectos de inversión) aumentaron en 45 % en términos monetarios debido a la dificultad de cancelar proyectos que estaban en marcha.

B. Empresas Públicas

La magnitud del déficit económico de las empresas públicas es otra característica de la actual coyuntura económica. Entre 1973 y 1975 el déficit fue creciente; en 1976 era todavía significativo pero de menor magnitud que el del año anterior (véase cuadro 19).

Los ingresos corrientes de las empresas públicas han aumentado sustancialmente. Entre 1973 y 1975 crecieron a un promedio anual de 75 %. En 1976, el crecimiento en los ingre-

sos corrientes (que son principalmente ventas) fue aún mayor, 90 %. Los gastos corrientes, sin embargo, aumentaron en un porcentaje todavía más alto en el período 1973-1975, alcanzando un promedio de 93 %, mientras que en 1976 dicha cifra fue de 54 %. De esta manera, los ahorros en cuenta corriente que se registraron entre 1971 y 1972, se convirtieron en desahorros cada vez más acentuados en el período 1973-1975. Es sólo en 1976, cuando nuevamente las empresas públicas muestran ahorro positivo en cuenta corriente. La política económica del primer semestre de 1976 parece haber influenciado de una manera significativa tal ahorro.

En el caso de la gasolina, el aumento en los precios significó un ingreso adicional para el gobierno central debido al impuesto con el cual su renta fue gravada. Si todo el aumento del precio hubiera revertido a PETROPERU, el ahorro de las empresas públicas en su conjunto hubiera sido mayor en 4.000 millones de soles.

Los gastos de capital de las empresas públicas corresponden principalmente a las inversiones de PETROPE-

CUADRO 19
CUENTAS DEL SECTOR EMPRESAS PUBLICAS
(millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Ingresos corrientes	11.542	15.065	21.347	53.097	72.035	136.509
(Transferencias corrientes del Gobierno Central)	(328)	(639)	(844)	(334)	(4.724)	(5.200)
Gastos corrientes	9.951	12.712	21.928	57.007	84.383	129.696
Ahorro en cuenta corriente	1.591	2.353	-581	-3.810	-12.348	6.183
Gastos de capital	3.841	4.928	11.242	21.174	20.187	38.372
Total de gastos (sin amortización)	13.792	17.640	33.170	78.181	113.570	168.068
Déficit económico	-2.250	-2.575	-11.823	-25.084	-41.535	-31.550

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

CUADRO 20
DEFICIT ECONOMICO DEL SECTOR PUBLICO, 1971-1976
(miles de millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Gobierno Central	-8.1	-10.8	-14.0	-14.1	-30.6	-48.2
Empresas Públicas	-2.3	-2.6	-11.8	-25.1	-41.5	-31.6
Otras Instituciones	3.0	4.0	5.6	8.3	14.3	9.7
Sector Público	-7.4	-9.4	-20.2	-30.9	-57.8	-70.1

Fuente: Cuadros 16, 19 y 4.

RU, siendo el principal proyecto la construcción del oleoducto de la selva a la costa. El ritmo de crecimiento de los gastos de capital fue elevado en el período 1973-1975, pero menor que el observado para el caso de los gastos corrientes.

En 1976, el aumento en los gastos de capital fue de 31 % con respecto al año anterior. Dada la tasa de inflación de 35 %, este hecho significa una disminución en términos reales. Este resultado refleja en parte la decisión tomada en junio de 1976 de reducir los gastos de inversión.

C. El Sector Público

El Sector Público en el Perú comprende el gobierno central, las empresas públicas y otras instituciones públicas, tales como el seguro social, los gobiernos locales (municipalidades), sociedades de beneficencia pública e instituciones descentralizadas.

Una característica de la coyuntura económica actual es el creciente déficit económico del sector público. Como se puede ver en el cuadro 20, estos déficit se han manifestado desde 1971. En el mismo cuadro es posible distinguir la "contribución" de cada componente del sector público a tal déficit. Tanto el gobierno central como las empresas públicas han sido

continuamente deficitarias, mientras que las otras instituciones públicas han sido usualmente superavitarias; de esta manera, el déficit del sector público aparece más reducido que la suma de los déficit del gobierno central y empresas públicas.

Las otras instituciones públicas no tienen mayor importancia en cuanto a niveles de gastos e ingresos dentro del sector público. Su importancia radica, sin embargo, en que generan un superávit de magnitudes apreciables, causado por el superávit del sistema de seguros sociales.

Frente a los continuos déficit del sector público se tomaron medidas tendientes a reducir el gasto público durante 1976. En enero se dispuso una reducción del 5 % en gastos de consumo corriente y duradero del presupuesto del gobierno central; en cifras absolutas, esta reducción fue de 6.000 millones de soles. Posteriormente, en junio, se dieron dos medidas adicionales. La primera consistió en congelar, en todo el sector público, los gastos de remuneraciones (congelación de salarios y prohibición de contratar personal) y en la compra de bienes considerados prescindibles por el resto del año 1976. La segunda medida estableció una reducción en los gastos de inversión tanto del gobierno central como de las empresas públicas, en el primer caso la reducción sería

de 4.500 millones de soles y en el segundo de 9.666 millones de soles.

Estas reducciones en los gastos, mas los mayores ingresos esperados por tributación (con base en nuevas tasas e impuestos que se han reseñado anteriormente) significaron un programa claro para reducir el déficit fiscal. En efecto, con las medidas tomadas en junio se esperaba lograr una reducción en el presupuesto de cerca de 37 mil millones de soles al final del año, de los cuales 15 mil serían pormenores gastos y 22 mil por mayores ingresos tributarios. Los resultados fueron sin embargo, distintos: el déficit del sector público aumentó en 1976 con respecto a 1.975 en 22%; el défi-

cit del gobierno central lo hizo en 54% y sólo en el caso de las empresas públicas se redujo ². Es destacar, sin embargo, que el déficit del sector público en términos reales disminuyó en 1976 con respecto al año anterior, con lo cual se contribuyó a reducir en exceso de demanda interna.

² Una estimación realizada por GIEGO, Hoja Económica, No. 5, indica que las reducciones en gastos no se llevaron a efecto; los gastos en inversión se redujeron en 6.000 millones de soles pero los gastos corrientes aumentaron en 9.000 millones. En cuanto a mayores ingresos, solo se logró un aumento de 12.000 millones. Al final no se llegó a ahorrar sino cerca de 4.000 millones de soles, en contraste a un monto esperado de 37.000 millones.

Sector Externo

A. La Balanza Comercial

El crecimiento acelerado del consumo y de la inversión, sin el equivalente aumento de la producción, trajo como consecuencia, desde 1974, déficit en la balanza comercial. En 1976, sin embargo, este déficit se redujo con respecto al año anterior, llegando a los 740 millones de dólares. Tanto en 1974 como en 1975 se registró una balanza de capitales a largo plazo ampliamente superavitaria lo que permitió lograr un superávit de 281.9 millones de dólares en 1974 e hizo posible que el déficit en 1975 fuera de solo 576.6 millones de dólares (cuadro 21). En 1976, en cambio, la entrada neta de capitales se redujo, con lo cual el déficit de balanza de pagos llegó a 859 millones de dólares.

La brecha creciente de la balanza comercial llevó al gobierno a tomar

varias medidas correctivas. En setiembre de 1975, como se ha mencionado ya, se unificó el sistema cambiario pasando el dólar certificado de 38.70 soles a 45.00. Por otro lado, el sistema de asignaciones del presupuesto de importaciones a los importadores, supervisado por el JUTREX (Junta de Transacciones Externas) y formulado desde 1971, empezó a funcionar en el último trimestre de 1975 como sistema de restricción de las importaciones. Es a partir de esta época cuando las cuotas de importaciones autorizadas por el JUTREX son inferiores a los presupuestos presentados por los ministerios encargados de dar su visto bueno a los pedidos de importación.

En mayo de 1976 se estableció una lista de bienes importables. Esta lista, sin embargo, no significó restricciones adicionales a las que se daban en el

CUADRO 21
BALANZA DE PAGOS, 1971-1976
 (millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ¹
1. Balanza comercial	159.4	133.0	78.8	-405.3	-1.099.3	-740.5
2. Balanza de cuenta corriente	-33.9	-31.7	-191.6	-807.2	-1.538.4	-1.192.0
Capital a largo plazo	-28.2	114.9	383.0	894.9	1.135.1	675.5
3. Balanza neta básica	-62.1	83.2	191.4	87.7	-408.3	-516.5
Capital corto plazo y otros	-14.1	-32.8	-178.2	104.1	-173.4	-342.2
4. Superávit total	-76.2	50.4	13.2	281.9	-576.7	-858.7
Reservas internacionales netas	347.0	397.3	410.6	692.5	115.8	-742.9 ²

Fuente: Banco Central de Reserva.

¹ Preliminar

² Esta cifra no corresponde exactamente al monto de reservas internacionales registrado en las cuentas monetarias por el carácter preliminar de la Balanza de Pagos.

sistema anterior, que incluían limitaciones a la importación de bienes de lujo, de bienes producidos en el país, y la monopolización por parte de las empresas estatales de la importación de alimentos e insumos para el sector agrario. Al mismo tiempo, se aumentó la tasa de impuestos aduaneros a los bienes de capital importados.

Por otro lado, se aumentaron los incentivos a la exportación de productos no tradicionales. Esos productos quedaron exceptuados de todos los impuestos y se beneficiaron de una devolución tributaria transferible que podía alcanzar hasta el 40% del valor de las exportaciones (CERTEX)³. También se creó un sistema de licencia previa a la importación que permitía controlar con más eficiencia la asignación de divisas. Este sistema entró en vigencia en enero de 1977.

En junio de 1976 frente a un déficit de la balanza comercial que había alcanzado ya los 484 millones de dólares y a una situación en la cual las

reservas internacionales netas eran negativas en cerca de 553 millones de dólares, el gobierno optó por una devaluación del 44 % que hizo pasar la cotización del dólar de 45 soles a 65. Posteriormente, en septiembre se introdujo un sistema de cambios flexibles (crawling-peg) de acuerdo a la diferencia entre las tasas internas y externas de inflación. A fin de año, el dólar alcanzó una cotización de 69.37 soles, lo que significaba una devaluación de 54 % para todo el año 1976.

Al finalizar el año 1976, la balanza comercial mostraba un déficit de 740.5 millones de dólares. La desaceleración en la tendencia creciente del déficit de la balanza comercial se debió a una reducción en las importaciones en 300 millones de dólares y a un aumento en exportaciones en 60 millones de dólares. El aumento de las exportaciones en 1976 se debe al mayor valor de la exportación de los productos mineros, debido a sus mejores precios (con excepción de la plata), y a la exportación de mayores volúmenes (con excepción del hierro), tal como se puede apreciar en el cuadro 22.

³ Esa tasa se redujo a 30% posteriormente a la devaluación del 26 de Junio de 1976.

CUADRO 22
VALOR FOB EXPORTACIONES, 1975-1976
(millones de dólares)

Productos	1975	1976	Unidades	Volumen	
				1975	1976
A. Mineros	547.3	610.6			
1. Cobre	155.7	227.0	Miles TM	152	182
2. Zinc	151.5	191.5	Miles TM	406	432
3. Plomo	41.9	63.6	Miles TM	128	180
4. Plata	146.3	145.1	Miles oz. Troy	34.914	37.777
5. Hierro	51.9	63.5	Miles TLN	4.975	4.470
B. Agropecuarios	386.7	281.8			
1. Café	53.2	101.0	Miles TM	43.2	42.8
2. Azúcar y melaza	269.1	91.2	Miles TM	422	290
3. Algodón	53.0	70.9	Miles qq	737	776
4. Lanas	11.4	18.7	Miles TM	3.5	7.5
C. Pesqueros	194.4	177.8			
1. Harina de pescado	155.8	177.5	Miles TM	746	625
2. Aceite de pescado	38.6	0.3	Miles TM	141	5
3. Otros productos pesqueros	13.7	22.9	Miles TM	32	48
D. Petróleos y derivados	43.6	53.3	Miles Bs	4.069	4.742
E. Otros	105.2	156.0			
F. Total	1.290.9	1.359.5			

Fuente: Banco Central de Reserva.

Por otra parte, el valor de la exportación de productos agropecuarios disminuyó debido a la caída en la exportación del azúcar. A las dificultades que enfrentó su producción, se sumaron los bajos precios internacionales de este producto. Además, con todo y los altos precios que cotizó el café, que llevaron a un aumento en el valor de las exportaciones de este producto en 89.8 %, el valor de las exportaciones de productos agropecuarios disminuyó en 27 % con respecto al año 1975.

A pesar de un aumento en la producción de harina de pescado, disminuyeron las exportaciones de este producto, aumentando los inventarios; los embarques se intensificaron en los primeros meses de 1977. Las exportaciones de aceite, por otro lado,

CUADRO 23
IMPORTACIONES FOB POR USO O
DESTINO ECONOMICO 1975-1976
(millones de dólares)

	1975 *	1976*
Bienes de consumo	198.9	176.4
Materias primas y productos intermedios	1.171.6	1.031.9
Bienes de capital	780.7	675.2
Diversos	2.8	4.3
Ajustes y oro no monetario	236.2	212.2
Total ajustado	2.390.2	2.100.0

Fuente: Banco Central de Reserva.

* Preliminar

prácticamente desaparecieron debido a la prohibición de exportar que siguió a la contracción de la producción. Finalmente, la exportación de productos no tradicionales registró un alza de 34 % con respecto a 1975, aumento que se dió a partir de julio, por lo cual se supone que el CERTEX debe haber jugado algún papel importante.

Las importaciones para 1976 fueron de 2.100 millones de dólares, cifra inferior en 12.1 % a la de 1975, como se ha indicado anteriormente, se tomaron diversas medidas tendientes a la disminución de las compras en el exterior. Sin embargo, esas medidas han tenido un alcance poco significativo. El cuadro 23 indica además que la estructura de importaciones no se alteró significativamente entre 1975-1976, lo cual supone una reduc-

ción casi proporcional en las importaciones por rubros. El Perú sigue destinando casi la mitad de sus importaciones a adquirir materias primas y productos intermedios.

B. Las Otras Cuentas de la Balanza de Pagos

Si bien 1976 se caracterizó por una contracción del déficit de la balanza comercial, la balanza general de pagos registró como dijimos antes, un déficit estimado en 858.7 millones de dólares (casi 50 % mayor que el déficit de 1975). Las reservas internacionales netas del sistema bancario sufrieron por lo tanto bajan considerables, alcanzando una cifra *negativa* de 743 millones de dólares.

CUADRO 24
BALANZA DE PAGOS 1975-1976
(millones de dólares)

	1975*	1976*
A. Balanza comercial	-1.099.2	-740.5
1. Importaciones	1.290.9	1.359.5
2. Exportaciones	-2.390.1	-2.100.0
B. Balanza de servicios	-488.5	-509.3
1. Fletes y seguros	-102.5	-60.7
2. Renta de inversiones	-240.3	-366.4
a. Públicas	(-194.4)	(-275.4)
b. Privadas	(-46.9)	(-91.0)
3. Otros	-145.7	-82.1
C. Pagos de transferencias	49.5	57.9
D. Saldo en cuenta corriente (A + B + C)	-1.538.4	-1.192.0
E. Total capital a largo plazo	1.135.1	675.5
1. Inversión directa	315.7	170.8
2. Préstamos privados	26.6	25.0
3. Préstamos oficiales	792.7	547.4
4. Otros	0.1	-67.7
F. Saldo básico (D + F)	-403.3	-516.5
G. Capital a corto plazo, errores y omisiones	-173.4	-342.2
H. Saldo total (F + G)	-576.7	-858.7

Fuente: Banco Central de Reserva.

* Preliminar.

CUADRO 25
DEUDA PUBLICA EXTERNA, 1968-1975

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Adeudado (millones de dólares)	737.4	874.8	945.4	997.2	1.121.2	1.490.6	2.182.3	3.066.0
Adeudado/PIB (%)	15.4	16.5	15.5	14.7	14.8	15.8	18.7	21.6

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas y Banco Central de Reserva.

A pesar de registrar una disminución en el déficit de los fletes y seguros, a consecuencia de las menores cantidades importadas, la balanza de servicios registra un déficit que es superior en 4.3 % al de 1975 (cuadro 24). Esta situación se debe a un aumento de 42 % en la cuenta renta de inversiones públicas, que incluye los crecientes intereses de la deuda pública externa, en razón del mayor endeudamiento especialmente a partir de 1973 (véase cuadro 25). Por su parte, la renta de inversiones privadas muestra un aumento de 94 % sin alcanzar, sin embargo, los niveles anteriores a 1975.

La balanza de capital a largo plazo presenta un superávit de 675.5 millo-

nes de dólares; un 40.5 % inferior al superávit de esta cuenta en el año anterior. Esta situación se debe tanto a una disminución drástica de las inversiones directas tras los importantes ingresos de capital privado en 1975 para financiar los grandes proyectos cupríferos y petrolíferos, como a una contracción de los préstamos netos oficiales. En 1976 se consiguieron solamente 846.2 millones de dólares de crédito oficial nuevo, cuando el pago por concepto de amortización de la deuda era de 298.8 millones de dólares.

Finalmente, la balanza de capitales a corto plazo registró un déficit de 342 millones de dólares, déficit cuyo monto es el doble del déficit registrado en 1975.

Conclusiones y Perspectivas

A. Principales Conclusiones sobre la Economía Peruana durante 1976

Se ha mostrado en el presente informe que, a partir de 1974, la economía peruana se ha caracterizado por un exceso de demanda interna con respecto a la oferta interna. Este exceso se ha manifestado tanto en una presión

sobre la balanza comercial como en la subida en el nivel general de precios. El déficit de la balanza comercial pasó de un nivel bastante alto de 400 millones de dólares en 1974, a uno de 1.100 millones en 1975. El déficit de 1975 representaba el 80 % del ingreso del país por exportaciones. La tasa de inflación pasó de 9.5 % en

1973 a 17 % y 24 % en 1974 y 1975 respectivamente.

En 1976, el exceso de demanda interna se atenuó debido fundamentalmente al estancamiento en la demanda interna. El saldo de la balanza comercial mostró, en efecto, un déficit de 740 millones de dólares, lo que constituyó una reducción significativa con respecto al déficit de 1975. Pero, debido principalmente al lento crecimiento de la producción interna (el PBI real creció en 3 %), la reducción de la brecha externa —que implica menor importación y por ello menor disponibilidad de bienes en el país— ha venido acompañada de una mayor tasa de inflación. Esta tasa fue en promedio 34 % en 1976; y si se mide de diciembre de 1975 a diciembre de 1976, la tasa fue de 45 %.

Frente a la pérdida en el poder adquisitivo de los trabajadores debido a la inflación, se han diseñado políticas de reajustes salariales periódicos. Se ha mostrado en el presente informe que en el caso de los salarios mínimos legales de Lima, estos han experimentado una tendencia decreciente en términos de su poder adquisitivo durante el año 1976.

El exceso de demanda interna iniciado en 1974 se ha originado principalmente por los déficit del sector público. En 1976 se han dado medidas tendientes a reducir este déficit pero sin conseguirlo; en particular la demanda del sector público por bienes y servicios se ha estancado, pero sus ingresos han disminuido en términos reales.

Como se ha indicado, los saldos en la balanza comercial han sido deficitarios desde 1974. Sin embargo, el problema de la brecha externa apareció en forma dramática en 1975, cuando ya no era posible aumentar el endeudamiento externo y había que utilizar las reservas internacionales pa-

ra financiar el saldo deficitario de la balanza comercial. Como el Perú es un país deudor, su cuenta de servicios es estructuralmente deficitaria, con lo cual resulta un mayor monto en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y, con ello, mayores necesidades de financiamiento externo.

Al parecer la capacidad de endeudamiento externo del Perú había llegado a su límite ya en 1975. En 1976 se siguieron utilizando las reservas internacionales para financiar el saldo negativo de la cuenta corriente. El problema financiero se agudizó debido a que las reservas se agotaron, alcanzando, al final de 1976, una magnitud negativa de 700 millones de dólares.

B. Algunas Perspectivas para 1977

En términos estrictamente coyunturales, el principal problema que debe resolverse en 1977 se refiere al financiamiento externo. La presencia en Lima de una misión del Fondo Monetario Internacional en los primeros meses de este año obedeció, en efecto, a las necesidades que tiene el Perú actualmente de contar con el crédito externo y a las dificultades que enfrenta para obtenerlos por su cuenta en el mercado de capitales internacionales. Como se señaló anteriormente, la capacidad de endeudamiento del país ha llegado a su límite; y la obtención de más fondos externos requiere de la acción directa del Fondo Monetario Internacional y de su aval para obtener financiamiento de otras fuentes.

Como es usual, el Fondo Monetario ha propuesto un conjunto de medidas tendientes a restaurar el equilibrio externo e interno como condición para que el Perú pueda obtener su apoyo. El Fondo establece como metas a lograrse en diciembre de 1977 lo siguiente: lograr un equilibrio en la ba-

lanza de pagos y reducir la inflación al 15 % anual. Para lograr estas metas, se tomarán medidas drásticas de reordenamiento financiero del sector público. Primero, se requiere reducir el déficit económico del gobierno central a 20.000 millones de soles; para ello se tendrán que eliminar los subsidios y transferencias a las empresas públicas y, además, se tendrá que recortar el gasto corriente y de capital del gobierno central en un monto aproximado de 15.000 millones de soles.

Segundo, suprimir los déficit de las empresas públicas dejándoles en libertad para fijar los precios que sean consistentes con sus equilibrios financieros. En el caso particular de PETROPERU, sugiere aumentar el precio de la gasolina (de 84 octanos) a 80 soles por galón y proporcionalmente el de los otros derivados del petróleo; de esta manera se espera que esta empresa cubra su déficit de operación (que asciende a 16.000 millones de soles) y que, además, se siga recolectando el impuesto a la gasolina.

Tercero, considerando que el sol está sobrevaluado, el Fondo propone devaluar de inmediato a 90 soles por dólar aproximadamente y, luego, continuar con la política de minidevaluaciones. Cuarto, hay que cortar en principio el uso de los préstamos externos que están concertados.

Este es, en resumen, el conjunto de condiciones que requiere el Fondo Monetario Internacional para otorgar un préstamo stand-by de 123 millones DEG más 38.4 millones DEG de servicio ampliado; además, queda abierta la posibilidad de incrementar posteriormente el préstamo, con base en cuentas especiales, hasta por 92.2 millones DEG. Por otro lado, con este apoyo del Fondo Monetario, se piensa que el Perú podría obtener cerca de 250 millones de dólares como préstamo de la banca internacional.

La propuesta peruana en cuanto a la política económica ha sido elaborada por el Banco Central de Reserva y contiene como metas principales para fines de 1977 las siguientes: un déficit de balanza de pagos de 150 millones de dólares y una tasa de inflación del 25 %. En cuanto al déficit del gobierno central, el Banco Central propone reducirlo a alrededor de 45.000 millones de soles.

Para lograr estos objetivos, el Banco estima conveniente llevar a efecto las siguientes medidas. Primero, mejorar la administración tributaria y controlar el gasto público mediante una política austera de gastos en remuneraciones y en otros gastos corrientes. Segundo, reducir las transferencias a las empresas públicas de tal manera que ellas se autofinancien en el mediano plazo, mediante políticas de precios. Tercero, disminuir la presión sobre la balanza de pagos mediante la continuación de una política de minidevaluaciones (lo que implicaría acercarse a 84 soles por dólar al final de 1977); el fomento de exportaciones no tradicionales; el recorte selectivo de la concentración de nuevos préstamos externos a mediano plazo y que redunden en dicho plazo en un incremento del coeficiente de servicios de la deuda con respecto a las exportaciones (actualmente este coeficiente es cercano al 40 %) y; finalmente, mediante la refinanciación de la deuda pública externa por un monto de 200 millones de dólares aproximadamente.

La comparación de ambas propuestas revelan semejanzas y diferencias. Ambos conjuntos de medidas apuntan a corregir las brechas interna y externa. Para ello, coinciden en señalar la necesidad de reducir el exceso en la demanda interna mediante la disminución en el déficit económico del sector público y, además, en la necesidad de establecer restricciones cuantitativas en la balanza de pagos. Las diferencias son principalmente en la intensidad

en que deben aplicarse las medidas. El Fondo Monetario propone medidas más drásticas comparadas a las del Banco Central.

Las alternativas de política para 1977, están pues explicitadas, al menos en lo que al rango de posibilidades se refiere. Ciertamente, las alternativas intermedias todavía pueden considerarse como parte del conjunto de posibilidades. En cualquier caso, no es apresurado predecir que estas alternativas tendrán un efecto recesivo en la economía peruana. Ello implicaría, frente al lento crecimiento del PBI real observado en 1975 y 1976, tres años consecutivos de estancamiento económico.

Hay, sin embargo, una perspectiva más favorable por el lado de las exportaciones. La maduración de las inversiones principales ha empezado a tener sus efectos en 1976. Así, las

minas de cobre de Cuajone entraron a producir a mediados del año; en el segundo semestre de 1977 se pondrá en operación otra mina de cobre (Cerro Verde) y el oleoducto entrará en funcionamiento. Ello significará mayores exportaciones (en el caso del cobre) y sustitución de importaciones (en el caso del petróleo). Es con base en estas consideraciones, además de las propuestas mencionadas arriba, que se puede comprender la predicción oficial de que la balanza comercial mostraría un déficit de sólo 150 millones de dólares en 1977.

En lo fundamental, la evolución de la economía peruana durante 1977 dependerá de las medidas de políticas que resulten de las discusiones con el Fondo Monetario Internacional y del comportamiento de las exportaciones. Pero, en ningún caso, hay indicaciones de una franca recuperación económica en 1977.

venezuela

Autores:

Pedro A. Palma C.	Coordinador y responsable de las Secciones de Aspectos Monetarios y Financieros — Proyecciones Econométricas para 1977 - 1979
Antonio Casas G.	Responsable de la Sección de Comercio Exterior.
Aníbal Fernández	Responsable de las Secciones de Finanzas Públicas y de Política Social y Recursos Humanos
Jorge Leiva	Responsable de Actividad Económica General y Precios

INDICE

Actividad Económica General	195
Política Social y de Recursos Humanos	201
Aspectos Monetarios y Financieros	204
Precios	207
Finanzas Públicas	210
Sector Externo	211
Proyecciones Econométricas para 1977-1979	213

Actividad Económica General

A. Introducción

La información disponible para las actividades económicas orientadas al mercado interno durante 1976, permite estimar una cierta moderación del acentuado ritmo de expansión alcanzado en los dos años anteriores. Ello es el resultado de un comportamiento disímil en las tasas de crecimiento real de dichas actividades. Mientras los sectores manufacturero y de la construcción mantuvieron el vigoroso dinamismo observado en años anteriores, la agricultura registró niveles de producción inferiores en términos absolutos a los obtenidos en 1975 (cuadro 1).

En efecto, los estimativos sobre el sector manufacturero (excluyendo la refinación de petróleo) indican un crecimiento algo superior al 10%, siendo el tercer año consecutivo en que la industria se expande a tasas cercanas o superiores a esa cifra (9.9% en 1974 y 11.3% en 1975). Por su parte, el sector de la construcción, que en 1974 sufrió una contracción estimada en 1.5%, alcanzó el año pasado un ritmo acelerado de expansión muy cercano al 21% registrado en 1975.

En contraste con estos llamativos resultados, el sector agrícola experimentó una disminución de su producción de -1.8% a precios constantes, finalizando así tres años de significativos aumentos de las actividades agropecuarias. Al mismo tiempo, los sectores productores de servicios muestran tasas de crecimiento algo inferiores a las obtenidas en los dos años anteriores.

De esta manera, el crecimiento resultante de 7.6% para el conjunto de actividades orientadas fundamentalmente hacia el mercado interno, aunque inferior a los niveles alcanzados en 1974 y 1975, sigue siendo superior al que se venía observando antes del alza de los precios del petróleo, ocurrida a fines de 1973.

La producción de petróleo crudo, gas natural, minerales y la refinación del primero, que constituyen las actividades que se orientan en gran medida a la exportación, volvió a mostrar una contracción en términos reales. En el caso del petróleo y su refinación, este resultado se debió fundamentalmente a la

CUADRO 1
PRODUCTO TERRITORIAL BRUTO
(precios constantes de 1968)

	Millones de bolívares						Tasas de crecimiento %				
	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ¹	1972	1973	1974	1975	1976 ¹
A. Actividades internas	40.391	42.837	45.602	50.095	55.506	59.721	6.1	6.5	9.9	10.8	7.6
1. Agricultura	3.664	3.543	3.730	3.958	4.278	4.200	-3.3	5.3	6.1	8.1	-1.8
2. Manufactura	6.615	7.163	7.581	8.333	9.278	10.262	8.3	5.8	9.9	11.3	10.6
3. Electricidad y agua	949	1.012	1.122	1.266	1.483	1.606	6.6	10.9	12.8	17.1	8.3
4. Construcción	2.206	2.797	3.150	3.103	3.756	4.481	26.8	12.6	-1.5	21.0	19.3
5. Comercio y Turismo	5.677	5.697	5.995	6.618	7.490	7.977	0.4	5.2	10.4	13.2	6.5
6. Transporte, almacenaje y comunicación	5.515	6.111	6.314	6.961	7.449	7.948	10.8	3.3	10.2	7.0	6.7
7. Finanzas	6.681	6.968	7.479	8.005	8.406	8.835	4.6	7.1	7.0	5.0	5.1
8. Otros servicios	9.084	9.528	10.231	11.851	13.366	14.412	4.9	7.4	15.8	12.8	7.8
B. Actividades de exportación	11.428	10.543	11.355	10.195	8.075	7.732	-7.7	7.7	-10.2	-20.8	-4.3
1. Petróleo ²	10.818	9.967	10.610	9.338	7.253	7.115	-7.9	6.5	-12.0	-22.3	-1.9
2. Minería	610	576	745	857	822	617	-5.6	29.3	15.0	-4.1	-25.0
C. Total	51.819	53.380	56.957	60.290	63.581	67.453	3.0	6.7	5.9	5.5	6.1

Fuente: Banco Central de Venezuela y estimaciones.

¹ Estimativos IESA.

² Incluye petróleo crudo, gas natural y refinación de petróleo.

política conservacionista de explotación del recurso natural no renovable aplicada por el gobierno venezolano. La insuficiencia de la demanda interna, que no afectó este año a los hidrocarburos, fue determinante en la disminución de la producción de hierro. En su conjunto la tasarealde declinación de las actividades de exportación se estima en 4.3% para 1976. Esta tasa, combinada con la estimada para las actividades internas, arroja un crecimiento del producto territorial bruto, PTB, de 6.1%, a precios constantes de 1968¹.

La valorización de los productos de exportación a precios constantes de 1968, permite eliminar el efecto de los acentuados cambios en precios ocurridos en el mercado internacional de los hidrocarburos (y en menor medida del hierro) en los últimos años, y facilita apreciar su impacto en términos reales². Es necesario, por lo tanto, calificar debidamente las tasas obtenidas (cuadro 1) para las actividades de exportación y el PTB, (en este último caso influyen también las ponderaciones atribuidas a estos sectores).

En el caso de las tasas obtenidas para 1976, es preciso observar que la disminución de la producción de las actividades orientadas a la exportación hubiera sido aún mayor si se hubiera cumplido la meta propuesta en el V Plan de la Nación actualmente en vigencia. Por otra parte, el 6.1% de crecimiento del PTB, que se compara favorablemente con las tasas de 5.9% y 5.5% alcanzadas en 1974 y 1975 respectivamente, oculta el hecho de que las

actividades orientadas al mercado interno crecieron en 1976 a una tasa menor (7.6%) que la de los dos años anteriores (9.9% y 10.8%).

B. Petroleo

A partir del 1° de enero de 1976 el Estado de Venezuela se reservó en forma exclusiva el derecho a explotar sus hidrocarburos. Las propiedades de las compañías petroleras extranjeras pasaron a formar parte del patrimonio del Estado, quien constituyó nuevas compañías que actúan bajo la dirección y coordinación de Petróleos de Venezuela (PETROVEN), empresa matriz en este campo.

La industria nacionalizada comenzó su actividad enfrentando una alta acumulación de inventarios y la necesidad de poner en marcha un nuevo esquema de comercialización externa. El resultado del primer año de actividades muestra niveles de producción cercanos a las metas propuestas en el V Plan de la Nación, habiéndose recuperado los niveles normales tras sólo dos meses de declinación. Al mismo tiempo, se pudieron cumplir los compromisos de ventas externas contratadas a principios del año e iniciar ventas a nuevos clientes. El flujo de ingresos al país también se vió aumentado significativamente, pasando el valor retornado de las exportaciones petroleras de 89% en 1975 a 97% en 1976.

El promedio de producción diaria durante el pasado año alcanzó a 2.3 millones de barriles, cifra menor en 2.2% a la registrada en 1975, pero 4.3% superior a la meta prevista en el Plan. Este volumen es compatible, sin embargo, con la política de conservación de las riquezas naturales no renovables establecida en dicho Plan. Con la recuperación económica de los países industrializados, que continuó durante el año pasado, se determinó un substancial mejoramiento de la demanda petrolera. El consumo petrolero de

¹ Producto territorial bruto (PTB) es el concepto equivalente en las Cuentas Nacionales de Venezuela al producto interno bruto y producto geográfico bruto de otros países andinos.

² Así por ejemplo, en términos reales se estima una baja de estas actividades de 10.2% en 1974, mientras que las estimaciones a precios corrientes muestran que su contribución al PTB subió del 29.5% al 48.7% entre 1973 y 1974. Dicho porcentaje alcanza 35.3% en 1975, a pesar que en términos reales se observa una segunda disminución del 20.8%.

CUADRO 2
INDICADORES DE LA INDUSTRIA PETROLERA

(millones de metros cúbicos)

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ¹
Producción de petróleo crudo	205.6	209.8	208.6	215.2	205.9	187.4	195.3	172.7	136.2	133.5
Producción de petróleo refinado	67.6	69.0	67.1	75.0	72.3	65.5	75.6	69.4	50.2	57.1
Exportaciones de crudo	141.0	142.9	143.7	141.3	134.3	124.1	123.2	102.6	85.4	79.7
Exportaciones de refinado	54.1	53.2	54.2	60.1	56.2	54.2	59.6	57.1	37.4	45.4
Consumo interno de refinado	10.6	11.3	11.2	11.6	12.2	13.3	14.7	14.4	14.1	14.7
Reservas probadas de petróleo	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.2	2.2	2.9	2.9	2.9
Duración técnica de las reservas (años)	12.3	11.9	11.4	10.4	10.6	11.6	11.3	17.1	21.6	21.7

Fuente: Mensaje Presidencial al Congreso Nacional, Marzo 1977.

¹ Cifras provisionales.

la Comunidad Europea creció alrededor de 2% y el de EE.UU. (al cual se dirige una parte importante de las exportaciones venezolanas), en 6.5%. Las importaciones de crudo y derivados por parte de este último país se incrementaron en 20.4%, mientras disminuía su producción doméstica en 2.7%.

Dos puntos merecen ser destacados del cuadro 2. Por una parte, la refinación de petróleo experimentó un incremento real después de dos años de disminuciones sucesivas. Por otro lado, la disminución de la producción sostenida durante los tres últimos años, los nuevos descubrimientos y las revisiones de las reservas antes conocidas, ha permitido aumentar marcadamente la duración teórica de las reservas probadas hasta 21.7 años.

El valor promedio de la exportación de crudo y derivados para el período enero-septiembre se sitúa en US\$14.28, señalando un alza de 3.8% en relación al mismo lapso de 1975. De acuerdo a las resoluciones de la OPEP, Venezuela comenzó a aplicar un aumento de 10% al precio de sus exportaciones de petróleo a partir del 1° de enero de 1977. El consumo interno de productos derivados ha sobrepasado el 25% de la producción física de los mismos durante los últimos años. La política conservacionista ha restringido también la producción de derivados, elevándose el

porcentaje orientado hacia los consumidores nacionales, sin que se hayan producido variaciones en los precios internos.

C. Industria Manufacturera

Como se señalara en la introducción, el crecimiento de la industria manufacturera (excluyendo la refinación de petróleo), no sólo es importante por la alta tasa alcanzada en 1976, sino porque ella se ha mantenido en niveles similares por tercer año consecutivo. Las cifras provisionales entregadas por CORDIPLAN² permiten observar un gran dinamismo de las industrias metálicas básicas y las de productos metálicos. En el primer caso el crecimiento real se sitúa en el 36.9%, al cual contribuyeron en gran medida el aumento de producción de SIDOR (Siderúrgica del Orinoco) y ALCASA (Aluminios de Caroní). Los productos mecánicos muestran un aumento del valor agregado a precios constantes superior al 20%.

Las demás de la industrias mecánicas también mostraron tasas de crecimiento similares a las alcanzadas en 1974 y 1975. A su vez, el comportamiento de la industria de material de transporte refleja la pronunciada expansión de

² Mensaje Presidencial al Congreso Nacional, 1977

la industria automotriz desde 1973 pero que tuvo especial incidencia en 1975 (cuadro 3). Para las industrias tradicionales las cifras disponibles muestran una contracción en los sectores de textiles, vestuario, cueros y muebles, mientras que aumentos superiores al promedio pueden apreciarse en alimentos (7.8%), bebidas (17.2%), tabaco (10.5%), y calzado (13.0%).

Los proyectos evaluados durante 1976 por el Ministerio de Fomento, presentan una composición sectorial que guarda concordancia con las características de la expansión industrial observada en el cuadro 3. Del total de inversión en activos fijos que suponen estos proyectos (más de 7.000 millones de bolívares, un porcentaje superior a la mitad se orientó a los sectores de minerales no metálicos y metales básicos. La ejecución de los proyectos para los próximos cinco años convertirá a Venezuela en uno de los principales productores de metales básicos en América Latina. Entre ellos se destacan el Plan Cuarto de SIDOR, la siderúrgica del Zulia, y la ampliación de ALCASA y VENALUM.

d. Construcción

El elevado crecimiento real del sector es el resultado de una gran actividad, tanto en la construcción pública como privada. El Ministerio de Obras Públicas y el Instituto Nacional de la Vivienda han adelantado importantes programas de infraestructura física, mientras que las empresas del Estado han estado abocadas a realizar las obras de ingeniería civil de los proyectos contenidos en el V Plan de la Nación. La construcción residencial privada ha mantenido un acelerado ritmo, que se ha acentuado fuera de la zona metropolitana.

Dos años consecutivos de crecimiento real cercano al 20%, no podían dejar de crear dificultades en la provisión de insumos y en la obtención de mano de obra. La importación de materiales, maquinaria y equipo para la construcción ha aumentado, y se ha debido establecer un régimen especial de aduanas, ante todo en relación al cemento, el cual, sin embargo, está sujeto todavía a restricciones por capacidad de muelles, tuberías y ensacado. En

CUADRO 3
TASAS REALES DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA¹
(%)

	1972	1973	1974	1975	1976 ²
A. Industrias mecánicas	13.2	6.6	16.7	26.5	16.2
1. Productos metálicos	19.1	8.8	9.8	17.3	21.4
2. Maquinaria no eléctrica	5.3	1.7	18.0	20.9	15.2
3. Maquinaria y equipo eléctrico	19.7	0.0	23.5	21.0	13.8
4. Material de transporte	4.3	10.5	19.4	41.2	14.5
B. Industrias intermedias¹	8.0	9.2	9.3	7.3	13.1
1. Metálicas básicas	1.4	30.3	-2.3	10.0	36.9
2. Industrias tradicionales	7.6	5.0	8.8	10.3	6.5
C. Total industria manufacturera	8.3	5.8	9.9	11.3	10.6

Fuente: Banco Central, 1972-1975. Para 1976, los estimativos se basan en cifras provisionales de CORDIPLAN.

¹ Excluye refinación de petróleo. Serie deflactada a precios constantes de 1968.

² Cifras provisionales.

relación a este producto, se adelantan trabajos para ampliar la capacidad de producción de 48 a 120 millones de toneladas anuales en cuatro regiones que proveen la mayor parte de la producción nacional.

La escasez de mano de obra para la construcción se ha hecho notar durante el año pasado, incidiendo en aumentos de salarios en el sector. El Consejo Nacional de Recursos Humanos estudia programas que incluyen, tanto la capacitación como el ingreso al país de trabajadores con diversas calificaciones, en previsión de los estrangulamientos que puede provocar la realización de las obras contempladas en el V Plan.

El aumento de la construcción durante 1976 ha estado acompañado de nuevas alzas en los niveles de precios. Los índices revelan aumentos del 11.2% a nivel productor, mientras que las cifras de los tres primeros trimestres revelan alzas de los precios finales de vivienda que van desde el 22.6% en el área metropolitana de Caracas, el 35.4% y el 54.5% en Maracaibo y Maracay, respectivamente, hasta el 96.4% y 108.6% en Valencia y Barquisimeto.

E. Agricultura

El año 1976 interrumpió un período de creciente ritmo de crecimiento observado para los tres años anteriores. Los estimativos preliminares indican una contracción de la producción total del sector, siendo la de mayor importancia la relacionada con el sector agrícola vegetal. También los subsectores pesquero y forestal, de menor importancia cuantitativa, muestran disminuciones en su producción. El subsector animal en su conjunto, sin presentar bajas en términos absolutos, indica asimismo una reducción del ritmo de crecimiento.

Las adversas condiciones climatológicas imperantes durante 1976 incidieron fuertemente en estos resultados.

En ciertas regiones la lluvia acumulada durante la primera mitad del año, superó las cantidades normales y provocó inundaciones y desbordamiento de ríos. En otros lugares se presentaron deficiencias en el régimen de precipitaciones. En conjunto, estas condiciones causaron pérdidas considerables en siembras y cosechas de varios cultivos, en especial, maíz, caraota, ajonjolí, algodón, papa, yuca, caña de azúcar, cacao, arroz, ajo y tomate. Las cifras preliminares de CORDIPLAN indican un descenso cercano al 4.0% en el producto real de este subsector³.

El clima adverso afectó también a la producción agrícola animal, en particular a la ganadería bovina de carne y leche. Este último producto muestra un descenso en términos absolutos del orden de 30 millones de litros. Otro rubro que también experimentó una reducción en la producción fue el correspondiente a huevos. En este caso, se produjo un proceso de substitución de razas hacia otros tipos de mayor rentabilidad en el mercado. Las bajas comentadas fueron contrarrestadas parcialmente por aumentos en la producción bovina, porcina y avícola que, aunque menores a los de años anteriores, contribuyeron a un crecimiento para el conjunto del subsector de 1%, de acuerdo a las cifras provisionales de la fuente mencionada.

La actividad pesquera es otro renglón afectado adversamente por las dificultades de orden meteorológico. El desbordamiento de los ríos perjudicó la pesca fluvial, mientras que en las costas las condiciones impidieron con frecuencia la salida de embarcaciones. La actividad forestal se vió restringida por las medidas aplicadas por el gobierno nacional para conservar y proteger los recursos naturales renovables. Durante los primeros diez meses del año 1976, los permisos oficiales para la explotación de madera alcanzaron 156.732 me-

³ Véase Mensaje Presidencial al Congreso Nacional, 1977.

tros cúbicos, frente a 517.764 durante el mismo lapso de 1975.

En general, se presentó una escasez de varios alimentos y materias primas,

así como también aumentos de precios en los rubros no sometidos a regulaciones, a pesar del significativo crecimiento de las importaciones de productos agrícolas.

Política Social y de Recursos Humanos

A. Introducción

La escasez de recursos humanos en Venezuela se ha hecho mucho más evidente en los dos últimos años. Ante la gran afluencia de recursos financieros los grandes planes de desarrollo se han encontrado con la restricción de disponibilidad de recursos humanos eficientes y capaces de tomar en sus manos obras de responsabilidad. Algunos planes muy bien concebidos no se han podido ejecutar de la manera prevista por la falta de este recurso esencial para el

desarrollo. Para tratar de superar la situación, el gobierno ha dedicado una gran parte de su presupuesto a programas que tienden a mejorar la calidad de los venezolanos en general. La política social al respecto se ha dirigido especialmente a sectores como educación, salud y vivienda.

B. Educación

El presupuesto de educación se incrementó sustancialmente y los gastos

CUADRO 4
TASAS DE NATALIDAD Y MORTALIDAD, 1963-1976

Años	Población (30 de junio)	Natalidad	Tasa de Natalidad (miles)	Mortalidad	Tasa de Mortalidad (miles)
1963	8.143.191	353.546	43.4	58.474	7.2
1964	8.423.314	365.340	43.4	60.912	7.2
1965	8.710.762	379.530	43.6	61.568	7.1
1966	9.006.024	376.367	41.8	61.691	6.8
1967	9.309.601	407.986	43.8	62.111	6.7
1968	9.622.983	384.678	40.0	64.592	6.7
1969	9.943.665	397.003	39.9	67.784	6.8
1970	10.275.143	392.583	38.2	68.493	6.7
1971	10.611.602	405.964	38.3	70.478	6.6
1972	10.939.241	406.120	37.1	73.379	6.7
1973	11.279.608	405.455	35.9	76.333	6.8
1974	11.631.650	434.026	37.3	73.705	6.3
1975	11.993.062	443.938	37.0	74.279	6.2
1976 ¹	12.361.090	447.000	36.2	77.800	6.2

Fuente: Ministerio de Fomento — Dirección General de Estadística y Censos Nacionales.

¹ Cifras estimadas.

CUADRO 5
CONSTRUCCION DE VIVIENDAS A NIVEL NACIONAL, 1966-1976
(unidades de vivienda)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
A. Total	34.093	37.464	47.256	41.737	47.931	48.760	45.872	92.510	55.778	61.383	64.082
B. Sector Público	22.841	28.695	36.026	26.768	28.307	29.879	23.125	69.250	31.405	35.380	31.491 ¹
1. INAVI	6.493	11.377	18.767	9.629	15.054	13.751	9.838	41.705	19.756	23.665	21.542 ¹
2. Vivienda Rural	12.332	12.300	10.834	12.005	11.318	15.020	11.402	25.797	11.637	11.704	8.934
3. Fundacomún	1.459	2.230	3.572	2.855	542	1.088	729	120	—	—	—
4. Otros ²	2.557	2.788	2.853	2.279	1.393	20	1.156	1.628	12	11	1.015
C. Sector Privado	11.252	8.769	11.230	14.969	19.624	18.881	22.747	23.260	24.373	26.003	32.591 ²

Fuente: Instituto Nacional de la Vivienda (INAVI); Ministerio de Sanidad y Asistencia Social — División de Saneamiento Ambiental; Instituto Agrario Nacional (I. A. N.); Ministerio de Obras Públicas — Dirección General de Recursos Hidráulicos; Ministerio de Fomento — Dirección General de Estadística y Censos Nacionales; Centro Simón Bolívar; CORDIPLAN — Departamento de Vivienda y Urbanismo.

¹ Incluye las viviendas terminadas en los programas de construcción de viviendas: ordinario, coordinado INAVI-Gobernaciones-FUNDACOMUN, en pequeños centros, de aldeas rurales los programas de crédito ordinario y crédito para desarrollos mixtos.

² Cifras provisionales.

³ Comprende: Centro Simón Bolívar, Instituto Agrario Nacional y Corporación Venezolana de Guayana.

por este concepto se han constituido en los más importantes y elevados del presupuesto nacional. La matrícula estudiantil ha aumentado en todos los niveles y la tasa de analfabetismo se ha reducido sustancialmente. Por otro lado, se ha continuado fortaleciendo el programa de becas "Gran Mariscal de Ayacucho". Para fines de 1976, dicho programa había concedido becas a más de 11.000 estudiantes, de los cuales el 36.3% realiza estudios en Venezuela, y el resto en el exterior en alrededor de 30 países. Los planes actuales son aumentar el número de becas a 15.000. Aun cuando sólo se logre un 50 % de éxito, el programa justifica plenamente la inversión realizada.

Así mismo, el plan de preparación de personal técnico a niveles medios del Instituto Nacional de Cooperación Educativa, INCE, contribuye a la formación de los recursos humanos, impartiendo instrucción práctica tanto a jóvenes desocupados como a trabajadores ocupados, con edades comprendidas entre 16 y 26 años. En el año 1976, el INCE coordinó 12.319 cursos dirigidos a un total de 125.471 participantes.

C. Salud

En el sector salud, los programas gubernamentales han logrado reducir la tasa de mortalidad general a 6.2% por cada mil habitantes (cuadro 4), el porcentaje más bajo de la historia del país. La mortalidad infantil también ha descendido considerablemente al disminuir de 53.8 a 43.3 por mil nacidos vivos entre 1973 y 1976. Además de los programas sanitarios, médicos y paramédicos, bajo el programa de salud se construyeron en 1976 un total de 9.561 viviendas rurales, 170 acueductos, y se reacondicionaron 270 sistemas de abastecimiento de agua. Sin embargo, aunque el presupuesto de salud tuvo un

significativo aumento al igual que los servicios de salud, la calidad de la misma todavía adolece de muchas deficiencias.

D. Vivienda

El gobierno ha reorientado su política de vivienda para las clases más necesitadas dándole prioridad a las inversiones en vivienda en aquellas regiones y localidades consideradas estratégicas para los fines del desarrollo económico nacional. El organismo principal encargado de ejecutar esta política es el Instituto Nacional de la Vivienda, INAVI, que en 1976 construyó más de 15.000 viviendas a través de su programa ordinario de construcción. Además, el INAVI colaboró en la realización de programas coordinados de vivienda con las gobernaciones de Estado, aldeas rurales, etc., a través de la construcción de aproximadamente 6.000 viviendas adicionales.

E. Empleo

En 1976 disminuyó la tasa de desempleo a sólo 6.4%, la menor tasa de los últimos años, mientras que la correspondiente ocupación de la fuerza de trabajo aumentó hasta un 51.5%. Durante ese año el empleo aumentó en 173 mil puestos de trabajo, lo que ha permitido acercarse con gran aproximación a las metas del V Plan de la nación, el cual establece un promedio de 180 mil puestos por año durante todo el período. Prácticamente Venezuela se encuentra en la actualidad muy próxima al pleno empleo, sobre todo del personal capacitado. Incluso se ha tenido que importar mano de obra especializada para cubrir su falta notoria en industrias especializadas y de importancia primordial para el desarrollo del país.

Aspectos Monetarios y Financieros

La actividad crediticia y de inversiones de algunas instituciones financieras no ha tenido un proceso de cambio uniforme durante los últimos tres años, ya que después de haberse operado expansiones considerables durante 1974, y particularmente en 1975, su comportamiento en 1976, fue más moderado que en el año precedente. Así por ejemplo, las colocaciones e inversiones de la banca comercial experimentaron aumentos anuales de 46.7% en 1975 y de 35.5% en 1976 (cuadro 6); igualmente, las sociedades financieras registraron una menor tasa de crecimiento de sus colocaciones crediticias con respecto a 1975, ya que en este último año, la expansión fue de 54.9%, que se compara con un aumento de 36.8% en 1976.

Entre las razones que originaron esta desaceleración, se encuentran una serie de medidas (tales como variación de encajes, restricción a los depósitos oficiales en la Banca Comercial, y otras), instrumentadas por el Banco Central de Venezuela desde abril de 1976 y tendientes a restringir la actividad crediticia de estas instituciones, a fin de redu-

cir la liquidez, y limitar la canalización de recursos al financiamiento de actividades consuntivas.

Por su parte, las instituciones cuyas colocaciones son en su mayoría de largo plazo y orientadas al financiamiento de la construcción (como es el caso de la banca hipotecaria y las entidades de ahorro y préstamo), no experimentaron la desaceleración antes mencionada, debido a la alta expansión del sector de la construcción observada durante 1975 y 1976. Por otro lado, las entidades de ahorro y préstamo redujeron la tasa de interés cobrada a préstamos para la construcción, estimulando así tal tipo de créditos.

En referencia a la oferta monetaria durante 1976, el circulante en poder del público y la liquidez monetaria mostraron una considerable desaceleración en su expansión. Esto se debió a que los depósitos a la vista tan sólo crecieron un 8.8% ese año, mientras que en 1975 lo hicieron en un 65% (cuadro 7).

La liquidez monetaria M2 mostró un aumento del 23.5%, lo cual se debió al

CUADRO 6
BALANCE RESUMIDO DE LA BANCA COMERCIAL
(millones de bolívares)

Saldos a fin de	ACTIVO				PASIVO				
	Reservas internacionales netas	Colocaciones e inversiones	Disponibilidades en moneda nacional	Otros	Total	Depósitos	Capital Pagado	Reservas	Otros
1972	341	12.588	3.768	1.017	17.714	13.923	1.266	684	1.841
1973	48	15.844	4.560	1.262	21.714	17.045	1.362	847	2.480
1974	82	21.015	6.032	1.825	28.954	22.770	1.563	1.020	3.601
1975	417	30.821	7.692	2.573	41.503	32.605	1.830	1.343	5.725
1976	317	41.765	10.761	3.411	56.254	43.469	2.037	1.629	9.119

Fuente: Banco Central de Venezuela.

CUADRO 7
CIRCULANTE, LIQUIDEZ MONETARIA Y LIQUIDEZ AMPLIADA
(millones de bolívares)

Saldos a fin de	Monedas	Billetes	Depósitos a la vista	Circulante (M ₁)	Variaciones (%)	Depósitos de ahorro	Depósitos a Plazo	Liquidez Monetaria (M ₂)	Variaciones (%)	Cédulas Hipot.	Liquidez Ampliada (M ₃)	Variaciones (%)
1972	323	2.288	6.021	8.632	12.2	5.406	2.818	16.856	17.5	3.159	20.015	20.8
1973	340	2.538	7.743	10.621	23.0	6.476	3.799	20.897	24.0	4.035	24.932	24.6
1974	441	3.396	11.125	14.962	40.9	7.877	4.610	27.449	31.4	5.135	32.584	30.7
1975	471	4.209	18.562	23.042	54.0	10.682	6.736	40.460	47.4	7.466	47.926	47.1
1976	512	5.255	19.983	25.750	11.8	13.647	10.557	49.954	23.5	10.386	60.340	25.9

Fuente: Banco Central de Venezuela.

crecimiento de los depósitos a plazo de 56.7%, el más alto de los observados en los últimos años. Los depósitos de ahorro, por su parte, si bien mostraron expansiones de importancia, presentaron un dinamismo menor en 1976 que en 1975, a pesar de la medida de aumento de 5% del interés pasivo pagado a este tipo de depósito, implantada en abril de 1976. Quizás, la diferencia de los intereses pagados a los depósitos de ahorro y a plazo es aún considerable, lo cual hace dirigir los recursos del público hacia el segundo tipo de depósito, mucho más atractivo que los primeros.

La liquidez ampliada M3 (magnitud igual a la liquidez monetaria M2 más las cédulas hipotecarias en circulación), experimentó una expansión de 25.9% en 1976, en razón del aumento considerable en la colocación de cédulas hipote-

tcarias, instrumento financiero altamente popularizado en el medio y que le suministra a la banca hipotecaria los recursos necesarios para el otorgamiento de créditos destinados al financiamiento de actividades de construcción.

Al igual que en el caso de las cédulas hipotecarias, otros instrumentos financieros, tales como bonos y acciones, experimentaron substanciales expansiones en 1976, entre otras razones, debido a los esfuerzos realizados para desarrollar el mercado de capitales, tales como el estímulo a la democratización del capital mediante el impulso de SAICA⁴, y otros incentivos, que han sido instrumentados por la Comisión Nacional de Valores (cuadro 8).

⁴ Sociedades Anónimas inscritas de Capital Abierto. A través de este mecanismo se insta a las Sociedades Anónimas a democratizar su capital mediante el establecimiento de una serie de estímulos.

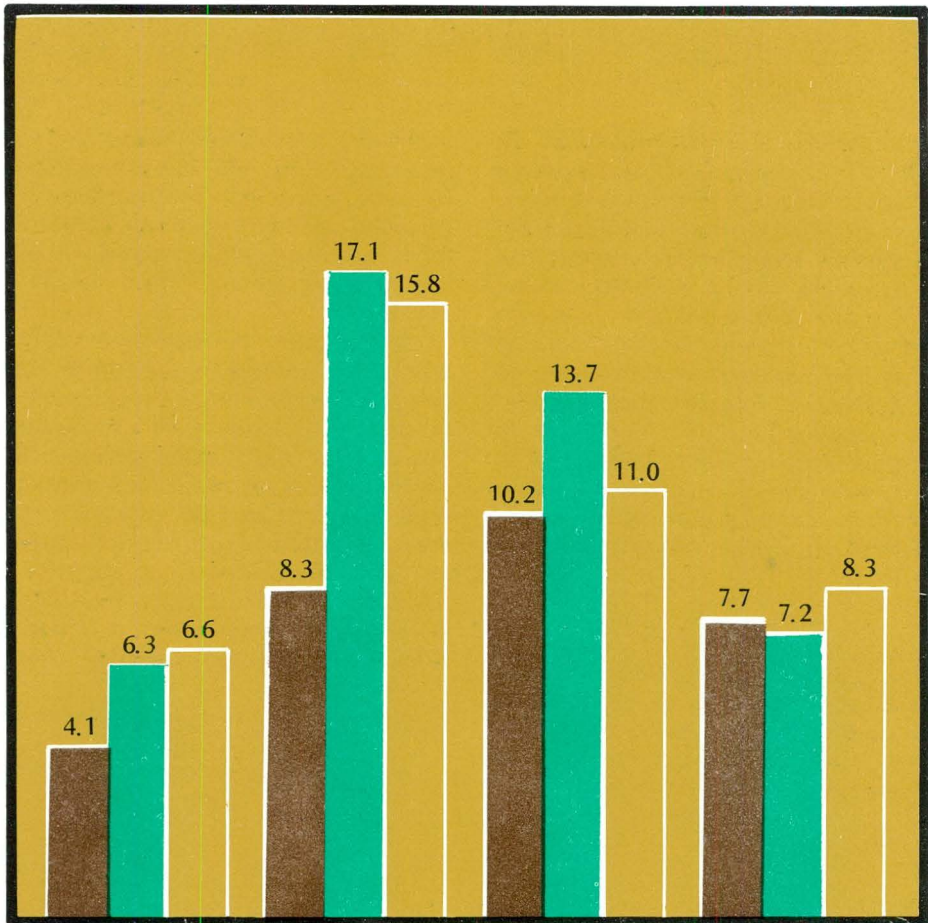
CUADRO 8
MERCADO DE VALORES




Años y Meses	Valor de las Operaciones (millones de bolívares)				Indice (Base: 1968 = 100)	
	Obligaciones	Acciones	Divisas	Total	Transacción	Cotización
1972	537	65	427	1.029	184.5	118.8
1973	938	74	357	1.369	209.5	139.0
1974	786	138	392	1.349	392.3	166.8
1975	822	248	—	1.070	702.6	201.0
1976	1.136	312	—	1.448	877.9	224.8

Fuente: Banco Central de Venezuela.

GRAFICA I

VARIACIONES PORCENTUALES INTERANUALES DE INDICES DE PRECIOS ($\%$)



-  = Indice de costo de vida, área metropolitana de Caracas (promedio)
-  = Indice de precios al por mayor (promedio)
-  = Indice de precios al nivel productor, sector industria manufacturera (promedio)

Precios

Los índices disponibles para el año 1976 señalan una disminución del ritmo de crecimiento de los precios en la economía venezolana con respecto al año anterior. Esta situación se repite por segundo año consecutivo en el caso de los precios al por mayor y de los precios a nivel productos del sector manufacturero (gráfica 1). En efecto, el nivel promedio del índice de precios al por mayor se elevó en un 7.2% durante 1976, cifra inferior a las registradas en 1975 de 13.7% y en 1974 de 17.1%. (cuadro 9 y gráfica 2). Fenómeno análogo se observa en los precios de los productos importados y de los productos nacionales. El crecimiento de estos últimos es mayor en relación a los primeros, manteniéndose una tendencia aparecida en 1973 y no observada desde los años 50.

El índice de precios a nivel productor de la industria manufacturera muestra para el conjunto del sector un incremento de 8.3% durante 1976, frente a 11.0% para 1975, 15.8% para 1974 y 6.6% para 1973. (cuadro 10). Entre los subsectores que muestran elevaciones

de precios más acentuadas, se destaca el de productos de madera (incluyendo muebles) y corcho. Durante los últimos cuatro años los índices para estos bienes se han incrementado por encima del promedio del sector manufacturero, y su variación ha sido creciente, no reflejando así la desaceleración observada para los demás subsectores en 1975 y 1976. también se destacan incrementos significativamente superiores a los del conjunto del sector en los productos alimenticios, bebidas y tabaco y en el subsector de productos no metálicos.

El índice de costo de vida del área metropolitana de Caracas también presenta una desaceleración con respecto al año anterior. El nivel promedio se elevó en 7.7% durante el año 1976, frente a un 10.2% en 1975. Como se observa en la gráfica 2 y en el cuadro 11, esta última tasa ha sido la más alta de los últimos cuatro años. El aumento de los precios de los subgrupos alimentos, bebidas y tabaco, vestido y calzado, ha sido permanentemente mayor que el del índice general desde 1973.

CUADRO 9

INCREMENTOS PORCENTUALES DE LOS PROMEDIOS ANUALES DEL
ÍNDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR

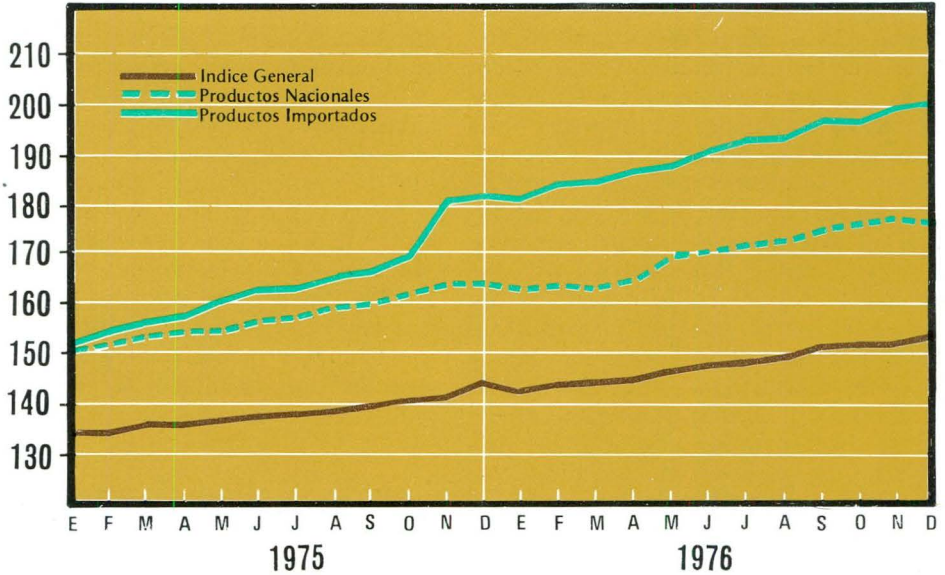
(base: 1968 = 100)

Tasa promedio acumulativa, período	Índice General		Productos Nacionales		Productos Importados	
	Variación (%)	Índice	Variación (%)	Índice	Variación (%)	Índice
1968-1972	2.6		1.7		3.7	
Año 1973	6.3	117.4	7.2	114.6	5.4	121.6
Año 1974	17.1	137.5	16.7	133.7	16.3	141.4
Año 1975	13.7	156.3	14.3	152.8	12.5	159.1
Año 1976	7.2	167.5	8.6	165.9	7.1	170.4

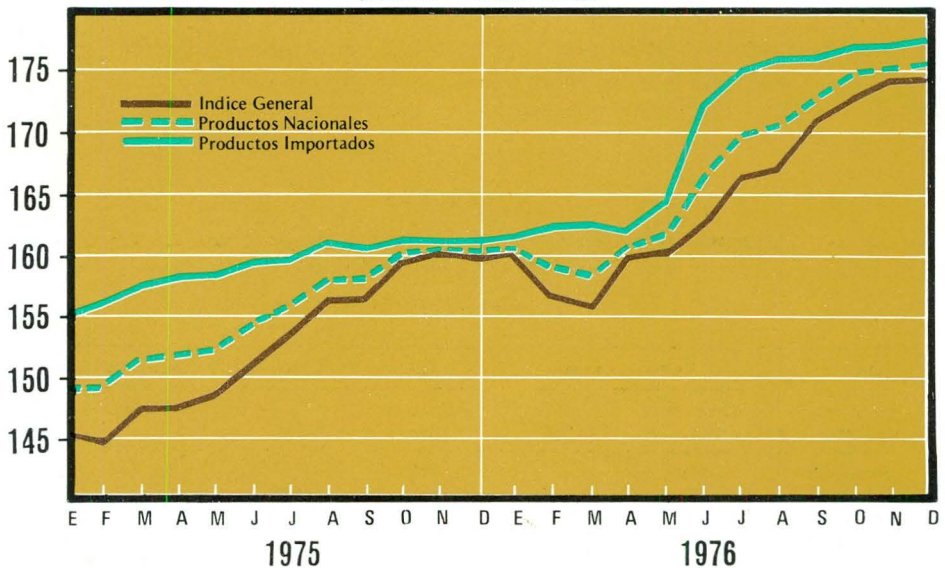
Fuente: Banco Central de Venezuela.

GRAFICA 2

INDICE DE COSTO DE VIDA
AREA METROPOLITANA DE CARACAS
(Base: 1968-100)



INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
(Base: 1968-100)



Fuente: Banco Central de Venezuela

CUADRO 10

INCREMENTOS PORCENTUALES DE LOS PROMEDIOS ANUALES DEL
INDICE DE PRECIOS A NIVEL PRODUCTOR DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

(base: 1968 = 100)

	1973/72	1974/73	1975/74	1976/75
Total Industria Manufacturera¹	6.6	15.8	11.0	8.3
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	3.4	12.6	11.8	10.0
Textiles, vestidos y productos de cuero	9.9	18.1	8.1	8.6
Productos de madera y corcho, incluyendo muebles	7.9	11.6	10.4	22.3
Productos de papel, imprentas y editoriales	17.3	26.0	11.3	4.0
Substancias y productos químicos y plástico	3.8	9.1	7.3	3.4
Productos minerales no metálicos	5.1	14.8	17.5	16.0
Metales básicos	23.1	39.3	13.0	-6.8
Productos metálicos, maquinaria y equipos	7.0	13.4	9.3	8.2
Otras industrias manufactureras	36.2	26.8	10.0	2.0

Fuente: Banco Central de Venezuela

¹ Excluye refinación de petróleo.

El ritmo inflacionario que revelan los índices de 1976 pudiera parecer pequeño en relación al de otras economías latinoamericanas o andinas; sin embargo, es alto para la experiencia venezolana. Particularmente entre los años 1965 y 1970, los incrementos del índice de precios al por mayor fueron cercanos al 1.5% anual y los del costo de la vida en Caracas estuvieron por debajo de esa cifra, con excepción de los años 1969 y 1970, en que fueron 2.4% y 2.6%, res-

pectivamente. El trienio comprendido entre 1971 y 1973 muestra una cierta aceleración en las alzas de precios, especialmente en el año 73; pero la inflación se mantuvo a niveles modestos, inferior a la de muchos países industrializados. Sólo en los últimos tres años se experimenta una inflación que, aunque decreciente durante el año pasado, es motivo de malestar entre los consumidores y de preocupación para las autoridades económicas.

CUADRO 11

INCREMENTOS PORCENTUALES DE LOS PROMEDIOS ANUALES DEL
INDICE DE COSTO DE VIDA PARA EL AREA METROPOLITANA DE CARACAS

(base: 1968 = 100)

Año	Indice general		Alimentos bebidas y tabaco		Vestido y calzado		Gastos de hogar		Gastos diversos	
	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice	Variación	Indice
1973	4.1	116.1	7.6	121.8	7.7	117.3	2.2	107.2	2.4	119.1
1974	8.3	125.7	12.7	137.3	20.2	141.0	4.5	112.0	6.2	126.5
1975	10.2	138.5	14.7	157.5	17.0	164.9	5.0	117.6	10.1	139.3
1976	7.7	149.1	8.8	171.4	16.5	192.1	4.1	122.4	8.3	150.8

Fuente: Banco Central de Venezuela.

La disminución de la inflación en 1976 parece asociarse en mayor medida con otros dos fenómenos: la reducción de la inflación en los países industrializados que mantienen un intercambio más estrecho con Venezuela, y el ascenso menos pronunciado de la demanda agregada interna, como resultado, en gran medida, de los incrementos relativamente moderados en la oferta monetaria. Por una parte, el grado de apertura de la economía venezolana y el tipo de relaciones que mantiene con el exterior, hacen muy sensible el comporta-

miento de los precios internos a la estabilidad de los precios internacionales. Por otra parte, el crecimiento en los gastos del gobierno bastante inferior al experimentado en 1975 y el comportamiento estable de las reservas internacionales, hicieron expandir más moderadamente el dinero en poder del público, lo cual contribuyó a un aumento más pausado de la demanda global. Otro elemento que contribuyó a la menor inflación fue el control de precios de bienes y servicios considerados de primera necesidad y de consumo masivo.

Finanzas Públicas

En el año 1976 los ingresos fiscales ordinarios ascendieron a Bs. 38.128 millones, lo que significó una disminución del 6.8% con respecto al año anterior. Este descenso en los ingresos ordinarios obedeció fundamentalmente al descenso ocurrido en el impuesto sobre la renta al sector petrolero y en la renta de hidrocarburos, que en su conjunto experimentaron una contracción de Bs. 3.644.7 millones (11.9%), frente a una expansión de sólo Bs. 1.423.7 millones en los ingresos originados en el sector no petrolero. De esta manera, los recursos aportados por la actividad petrolera en 1976 (Bs. 28.010 millones), representaron el 73.5% de los ingresos ordinarios del fisco, mientras que el año anterior fueron de 77.4% y con anterioridad al aumento de precios alcanzaban sólo un 67%. Este resultado revela la creciente importancia del sector petrolero como generador directo de recursos fiscales.

El descenso señalado para los ingresos provenientes de la actividad petro-

lera se debe, en primer lugar, a la disminución experimentada en las recaudaciones por concepto del impuesto sobre la renta, motivado en su mayor parte por una baja en la tasa efectiva del impuesto que se aplica a la industria petrolera desde 72% a 65%. También influyó la menor renta neta gravable, debido a las nuevas deducciones autorizadas a las empresas operadoras por los aportes a Petróleos de Venezuela (10% de las ventas netas al exterior), con la finalidad de dar solidez a la industria nacionalizada.

Los ingresos provenientes de la imposición directa sobre el resto de las actividades económicas (incluyendo el hierro) forman el segundo renglón de importancia, pero sólo significan un 12.2% del total, lo cual muestra la gran diferencia entre el petróleo y el resto de la actividad económica en cuanto a generar ingresos fiscales se refiere. La renta aduanera sigue en importancia como generadora de ingresos fiscales, y se explica por el gran auge que han tenido las importaciones con motivo de la

disponibilidad de divisas de la economía. Los otros renglones de recaudo no tienen mayor importancia dentro de los ingresos ordinarios.

Los gastos ordinarios del período ascendieron a Bs. 39.468 millones generándose un déficit de Bs. 1.330 millones. Este saldo negativo fue cubierto, sin embargo, por el superávit registrado en la cuenta de capital. Los ingresos extraordinarios derivados de operaciones de crédito público totalizaron Bs. 5.013 millones. De ese total, Bs. 4.372 millones (87.2%) correspondieron a un préstamo externo contratado para financiar y refinanciar obligaciones contraídas a corto plazo en el exterior por varios organismos gubernamentales. Lo anterior determinó un superávit total de Bs. 3.676 millones, los cuales, sumados a las reservas del tesoro del año anterior, que eran de Bs. 5.232 millones, totalizaron unas reservas de Bs. 8.908 al terminar el año 1976.

Con respecto al gasto público vale la pena destacar el gran incremento del mismo con respecto a los años anteriores al aumento de los precios petroleros. Dicho aumento ha creado presiones inflacionarias de cuantía en la economía nacional y más aún cuando el 54.6% del presupuesto se destinó a gastos corrientes, especialmente a compras de

bienes y servicios y aumentos de sueldos y salarios. En 1976 se acentuó el problema que venía de atrás, pues los gastos corrientes aumentaron en un 11.4% con respecto al año 1975. Los gastos de inversión, por el contrario, disminuyeron en 16.4%, para situarse en un 43.8% del total del presupuesto. Dentro de este concepto se incluyen los aportes de recursos al Fondo de Inversiones y otras inversiones financieras en los Fondos de Crédito Industrial y Agrícola, la adquisición por parte del ejecutivo de las existencias que pertenecían a las compañías petroleras en el momento de la nacionalización, y otros aportes al Fondo especial de países exportadores de petróleo. Estos aportes en realidad no se pueden llamar inversiones sino hasta el momento en que se materialicen en la compra de bienes y equipos de capital. Apenas un aumento de Bs. 764 millones se observa en lo asignado a edificios y construcciones destinadas a incrementar la infraestructura social del país.

El 1.6% restante del presupuesto de gastos se destinó a pagos de la deuda pública. El total de pagos por esta deuda alcanzó la cantidad de Bs. 640 millones, monto que a pesar de no ser elevado dentro del presupuesto total, tuvo un incremento del 80% con respecto al año anterior.

Sector Externo

Como consecuencia de su riqueza petrolera, la balanza de pagos de Venezuela ha demostrado una constante firmeza durante las últimas cuatro décadas, con excepción de los dos años inmediatos a la caída de la dictadura de Pérez Jiménez, cuando se registró una elevada fuga de divisas como resultado

del enorme desajuste creado por factores de incertidumbre política. La incidencia del sector externo en relación con el producto nacional bruto ha crecido substancialmente desde 1974 ante el dramático incremento en los precios del petróleo, producto que actualmente genera cerca del 98% de los ingresos de

divisas para el país. Es de anotar que en un período de tres años, entre 1973 y 1976, el precio por barril del principal producto de exportación de Venezuela aumentó en más de cinco veces, lo cual tuvo toda clase de consecuencias en la economía del país y muy particularmente en sus cuentas externas.

Para fines de 1976 las reservas internacionales del país alcanzaban a cerca de 8.5 mil millones de dólares, equivalentes a cerca de una tercera parte del total de reservas internacionales de América Latina, y a más del doble del nivel alcanzado a comienzos de la presente década. Este obedeció al ya mencionado incremento en los precios del petróleo y permitió un superavit en cuenta corriente de cerca de 11.300 millones de dólares en 1974.

No obstante los importantes aumentos en el valor de las exportaciones, el país ha venido importando sumas crecientes. La tasa de incremento en el valor de las compras al exterior ha sido considerable en los últimos cinco años con el aumento de las exportaciones, presentándose en 1976, por primera vez en varios años, un déficit en la balanza de pagos y una reducción en las reservas internacionales de alrededor de US\$300 millones de dólares. Desde 1974 los aumentos anuales en las exportaciones han sido de 24.8% y 28.3%, mientras que los incrementos en las importaciones han llegado a 49.7%, 40.5% y 32.5% en 1976.

El comportamiento de las importaciones ha sido consecuencia principal de los grandes programas de inversión, particularmente en el sector de las industrias básicas, y de los incrementos en la demanda global, como resultado de la enorme liquidez surgida por el incremento en los precios del petróleo. En épocas recientes se han presentado, además, grandes presiones provenientes de la necesidad de adquirir crecientes cantidades de alimentos en el exte-

rior, particularmente productos como leche en polvo, frijól, arroz, maíz y puerco. La situación, cada vez más apretada en la balanza de pagos, ha creado expectativas en el país en cuanto a la posibilidad de una eventual política restrictiva, ya sea a través de ciertos impuestos sobre el consumo, de controles monetarios o de una devaluación. Esta última medida, sin embargo, es descartada por la mayor parte de los economistas del país, ya que una parte considerable de las importaciones está vinculada a las inversiones en maquinaria y equipos necesarios para el desarrollo económico, las cuales se encarecerían automáticamente. Además, la posición internacional del bolívar registra una solidez que podría perderse parcialmente con una medida de ese tipo, en un momento en el cual el país tiende a convertirse en un importante centro financiero para América Latina.

La mayor parte del intercambio de Venezuela se realiza con Estados Unidos y Canadá. Los países de la ALALC y del Grupo Andino generan una proporción muy pequeña de dicho comercio, aun cuando —en el caso de Colombia— el intercambio fronterizo es de cierta importancia. La magnitud de este último es casi imposible de fijar ya que gran parte del mismo se hace a través del contrabando. Cabe anotar finalmente, que aun cuando Venezuela ha venido haciendo importantes esfuerzos por lograr una mayor diversificación de sus exportaciones, las medidas adoptadas en los últimos cinco años, como la creación de un instituto de comercio exterior, un sistema de incentivos a la exportación, y un sistema de financiamiento para la misma, no han tenido el impacto que se ha buscado, ya que el impresionante incremento en la demanda interna de los últimos años y los altos márgenes de utilidad de la empresa privada han —prácticamente— neutralizado los efectos positivos de dichos mecanismos.

Proyecciones Econométricas Para 1977-1979

A continuación se presentan unas proyecciones de la economía venezolana, estimadas con el auxilio de un modelo econométrico. Es importante aclarar que las variables reales están expresadas, en este caso, a precios de 1957, y no a precios de 1968, año éste último que ha sido utilizado como base en todas las estadísticas reales hasta ahora presentadas. Igualmente, los índices tienen a 1957 como año base. En primer término, se explican los supuestos sobre el posible comportamiento de algunas variables económicas fundamentales, y sobre los cuales se basarán las proyecciones. Posteriormente, se presenta un análisis pormenorizado de los resultados del pronóstico.

A. Supuestos

El proceso de estimación de proyecciones econométricas exige el establecimiento previo de una serie de supuestos acerca del posible comportamiento de un grupo de variables (llamadas exógenas) durante los años venideros. Estas variables son de fundamental importancia en la actividad económica, pero no son endógenamente explicadas por el modelo a través de ninguna de sus ecuaciones; por el contrario, si bien cumplen un papel importante en el modelo, sólo se introducen en éste en forma de elementos explicativos de comportamiento de algunas variables "endógenas". A continuación se analizan los supuestos más relevantes.

1. Producción y Precios del Petróleo

Durante los últimos años el gobierno venezolano ha venido instrumentando una política conservacionista de los hi-

drocarburos, la cual, según el V Plan de la Nación seguirá en vigencia durante los próximos años. En consecuencia, se ha establecido el supuesto de una producción física anual, estable hasta 1979, del orden de los 2.3 millones de barriles diarios. Por su parte, se supone que el mercado nacional, o interno, de productos derivados del petróleo, seguirá creciendo a una tasa anual promedio del 10%, tal como se ha venido observando durante los últimos años. Los precios internacionales promedios del crudo y derivados expresados en dólares, se supone que aumentarán un 10% en 1977, 5% en 1978 y 9% en 1979.

2. Finanzas públicas

Paralelo a los supuestos de precios y producción de petróleo, las hipótesis que se establecen en materia de ingresos y gastos públicos son de transcendental importancia en la estimación de las proyecciones, debido al alto grado de injerencia del Estado en la economía.

En materia de ingreso provenientes de la industria petrolera, se supone que la política de invariabilidad de los "precios fiscales" utilizados para la estimación del impuesto sobre la renta que han de pagar las compañías petroleras al fisco, se mantendrá vigente durante los próximos años. Así, la variación de los precios de venta real del crudo y derivados hasta 1979, no afectaría el monto del impuesto a pagar. Por otra parte, se supone que la tasa efectiva aplicada a los ingresos brutos de las compañías para fines de cálculo del impuesto, se mantendrá a los niveles actuales. En cuanto a otros impuestos, se espera que para 1979 se pondría en vi-

gencia la reforma tributaria que hoy se discute en forma de anteproyecto de ley, lo cual originaría incrementos de importancia en los recaudos de impuestos tanto directos como indirectos, provenientes del sector privado.

Los supuestos en materia de ingresos extraordinarios del gobierno central son de trascendental importancia, ya que su estructura y volumen se han transformado profundamente desde 1976. En efecto, la contratación de deuda pública tanto interna como externa, a los fines de financiar parcialmente los proyectos contemplados en el V Plan de la Nación, así como para financiar o refinanciar las deudas de entidades públicas previamente contraídas, hará que dichos ingresos se coloquen en el orden de los Bs. 9.400 millones en 1977, en comparación con Bs. 5.013 millones en 1976 y Bs. 102 millones en 1975. Estos ingresos superarán los Bs. 5.100 millones en 1978, esperándose que para 1979 estén próximos a los Bs. 4.000 millones.

Se ha supuesto un incremento substancial en los gastos públicos durante 1977, ya que, de acuerdo a las expectativas, durante este año se realizarán una serie de inversiones de importancia conforme al V Plan. Ello permitirá que los gastos de formación de capital por parte del sector público aumenten considerablemente. La situación tenderá a repetirse en 1978, año para el cual se ha supuesto un incremento real superior al 15%, con respecto a 1977. Se supone que en el período proyectado, los gastos de consumo real del sector público seguirán mostrando una tendencia creciente. La situación anteriormente mencionada lleva a pensar que los gastos totales del gobierno central experimentarán una expansión en 1977 del orden del 19% con respecto a 1976, colocándose los mismos en torno a los Bs. 47.000 millones. Para el año 1978 se supone que dichos gastos se mantendrán a niveles similares a los del presente año, reduciéndose ligeramente en 1979.

3. *Relaciones económicas con el exterior*

La partida de ingreso sobre inversiones incluida en la cuenta corriente de la balanza de pagos, tuvo hasta el año 1975 un saldo negativo de considerable magnitud. Sin embargo, a partir de 1976, debido a la nacionalización de la industria petrolera, dicho saldo pasó a ser superavitario, habiendo contribuido a este fenómeno la remuneración del capital venezolano colocado en el exterior a través del Fondo de Inversiones de Venezuela. A los efectos de las proyecciones, se supone que dicho saldo continuará siendo positivo durante 1977 y 1978. Sin embargo, la utilización de parte de los recursos del mencionado Fondo, combinada con el pago de intereses de la creciente deuda pública externa, harán que dicho saldo sea decreciente, e incluso negativo en 1979.

Se ha supuesto que el saldo neto de transferencias recibidas del resto del mundo, seguiría siendo negativo durante los años proyectados, alcanzando cerca de US\$200 millones por año. Por su parte, el saldo neto de la cuenta capital sería positivo durante 1977 y 1978, transformándose en negativo para 1979. Es interesante aclarar que esta cuenta mostró en 1976 un saldo negativo de consideración, debido, especialmente, a la creación por parte de Petróleos de Venezuela, de capital de trabajo en el exterior. Sin embargo, los planes de contratación de empréstitos externos por parte del sector público en 1977 y 1978, hacen pensar que la cuenta será positiva en esos años. En 1979 se comenzaría a amortizar la deuda externa contraída en años anteriores, operación que al pesar negativamente en esa cuenta, originaría la práctica desaparición de los saldos positivos de los años 1977 y 1978.

En materia de precios se supone que el índice de precios de importación mostrará tasas de crecimiento similares a las del índice general de precios al por mayor de los E.U.A. en el período 1977-

1979. Estas últimas tasas fueron estimadas por el modelo econométrico trimestral de Wharton. Los precios de exportación de hierro seguirán expandiéndose hasta 1979 en forma similar a la observada durante los últimos años. La producción física de hierro, por su parte, se supone aumentará moderadamente durante los años proyectados como consecuencia de las mayores posibilidades de exportación del mineral, ante la esperada recuperación de la industria siderúrgica mundial.

Las exportaciones no tradicionales, es decir, las diferentes a petróleo, hierro, café y cacao, así como las exportaciones de servicios, mostrarían comportamientos similares a los observados durante los últimos años, a pesar de que en 1977 se esperaría una pequeña contracción como consecuencia de los problemas de desabastecimiento interno observados durante el año. Finalmente, los tipos de cambio del bolívar con respecto al dólar se han considerado constantes, y al mismo nivel actual.

4. Otros supuestos establecidos

La población seguirá creciendo a una tasa anual promedio de 3.0%. El empleo en el sector petrolero se mantendrán a niveles muy similares a los observados durante los últimos años. Por su parte, los sueldos y salarios en el sector, lo mismo que en del hierro seguirán aumentando a tasas similares a las observadas en años precedentes. En materia de recursos financieros, las colocaciones e inversiones de la banca comercial continuarán creciendo a tasas anuales muy similares a las de 1976.

B. Proyecciones económicas para 1977-1979

De cumplirse los supuestos establecidos para las variables exógenas comentadas, la economía venezolana pre-

sentará las características que a continuación se indican:

1. Crecimiento

El crecimiento observado en el producto territorial bruto para 1976, contrasta con lo observado durante los dos años precedentes, cuando aumentó pero a tasas decrecientes. Se espera que el producto, valorado a precios constantes, aumente un 6.56% en 1977, 6.86% en 1978, y 6.77% en 1979. Como se estudiará más adelante, este cambio de tendencia resulta (si se analiza por la vía de la producción) de la estabilización del producto petrolero, el cual mostró fuertes contracciones durante 1974 y 1975, y de los altos niveles de crecimiento de otros sectores tales como construcción y manufactura. Si se analiza por la vía del gasto, la creciente expansión del PTB es consecuencia de la estabilización de las exportaciones, una expansión más moderada de las importaciones reales, y el substancial crecimiento esperado en las inversiones públicas durante 1977 y 1978.

Igualmente, el PTB per-cápita mostrará substanciales crecimientos durante los años proyectados, llegando a expandirse un 3.7% en 1978. El producto valorado a precios corrientes señalará crecimientos superiores al 17% en 1977 y 1979 por los mayores precios del petróleo que, según los supuestos establecidos, se presentarán durante esos años.

2. El consumo

El consumo privado en términos constantes seguirá mostrando una tendencia expansiva, pero de proporciones considerablemente menores a las observadas durante 1974 y 1975. En efecto, el crecimiento más moderado del ingreso personal disponible y de la oferta monetaria así como las presiones inflacionarias, harán que el consumo se ex-

panda más lentamente que en años anteriores. Por su parte, el consumo público en términos reales, de acuerdo a los supuestos establecidos, seguiría creciendo en forma considerable.

3. *Formación de capital*

Como ya se expresara en la presentación de los supuestos en los cuales se basan estas proyecciones, la inversión bruta fija del sector público experimentará una considerable expansión durante 1977 y 1978, ya que, de acuerdo a las expectativas, serán esos los años donde se concentrarán los mayores esfuerzos para la instrumentación del V Plan, especialmente en materia de expansión de las industrias básicas. La inversión privada real, por su parte, mostrará una tendencia creciente en importancia, llegando su incremento anual promedio al 9% durante el período proyectado. El crecimiento de la economía, así como el comportamiento de las inversiones públicas, se cuentan entre las principales razones que dan origen a ese comportamiento.

4. *Sector externo*

Como ya fuera dicho, profundos cambios se han operado en este sector durante los últimos años, no sólo en lo que se refiere al valor de las exportaciones de petróleo, sino también en la concierne a las importaciones.

a. *Exportaciones*

A pesar de que el volumen de las exportaciones de petróleo y derivados muestra una tendencia decreciente durante los años proyectados, el alza esperada en los precios internacionales asegurará un crecimiento anual promedio de aproximadamente 7% en el valor de este tipo de exportaciones. En 1977 y 1979 se operarán mayores incrementos cuando se supone, ocurrirán los mayo-

res aumentos de precios. Las exportaciones de hierro, por su parte, mostrarán una pequeña contracción en 1977 respecto a los niveles de 1976, como consecuencia de la fase recesiva que aún vive la industria siderúrgica mundial. Sin embargo, las perspectivas para 1978 y 1979 son más optimistas, esperándose crecimientos en el valor de estas exportaciones de 8.4% y 9.7%, respectivamente, debido a la mejora de los precios, y a las mayores exportaciones físicas del mineral. Es importante aclarar, sin embargo, que estas predicciones podrían no cumplirse en su totalidad si el Estado instrumenta una severa política conservacionista del hierro, restringiendo las exportaciones. En general, las exportaciones de bienes y servicios tenderán a fluctuar en la misma dirección de las petroleras, ya que estas últimas representan más del 95% de las exportaciones totales de bienes. Esto hará que en 1977 y 1979 se operen los mayores incrementos en las exportaciones de bienes y servicios junto con los mayores aumentos en el valor de las exportaciones petroleras.

b. *Importaciones*

El proceso de expansión de las importaciones seguirá operando en los años proyectados, pero con un grado de intensidad bastante menor al observado en 1974 y 1975. Así, el crecimiento interanual promedio de las importaciones, valoradas a precios constantes, será de 9.8% durante el período proyectado, mientras que ese porcentaje fue del 26.8% por año durante 1974 y 1975. Las importaciones reales de bienes de capital serán las que mostrarán un crecimiento mayor, particularmente durante los años 1977 y 1978, en razón a los altos volúmenes de inversión de estos años. Las importaciones reales de materias primas y bienes intermedios, por su parte, crecerán con relativa poca intensidad debido al crecimiento moderado de sectores demandantes de este tipo de bienes.

Por otra parte, las importaciones reales de bienes de consumo mostrarán crecimientos, pero cada vez de menor intensidad durante los años proyectados en vista de la expansión más moderada del consumo durante esos años. Sin embargo, es importante anotar que estas importaciones crecerán en 1977 en un porcentaje mayor al observado en 1976, debido a la medida de libre importación de varios productos alimenticios adoptados con el fin de subsanar los problemas de desabastecimiento de alimentos.

Las importaciones reales de servicios mostrarán un comportamiento muy similar al de las importaciones totales de bienes, previéndose, por lo tanto, un crecimiento sostenido de éstas, pero a tasas decrecientes. Finalmente, las importaciones totales de bienes y servicios valorados a precios corrientes muestran al igual que las valoradas a precios constantes, una tendencia de aumento sostenido y decreciente, siendo su ritmo de crecimiento substancialmente mayor al previsto para las exportaciones.

5. Balanza de pagos

El proceso de deterioro de la balanza de pagos que se ha venido observando desde 1975 seguirá presentándose durante los años proyectados. El mayor crecimiento de las importaciones en comparación con el de las exportaciones, hará que el saldo de la cuenta de bienes y servicios sea del orden de los Bs. 2.000 millones durante 1977 y muestre saldos negativos en 1978 y 1979. Este hecho, combinado con el deterioro de la cuenta capital, hará que el saldo global de la balanza de pagos sea también negativo durante esos años, llegando las reservas a una cifra aproximada de US\$6.050 millones en 1979, que contrasta con las reservas a fines de 1976 cercanas a los US\$8.600 millones. Sin embargo, durante 1977 se registrará un saldo global positivo consi-

derable como consecuencia principal de la recuperación en la cuenta de capital.

6. Producción sectorial

Los sectores manufactureros, construcción y electricidad, mostrarán las mayores tasas de crecimiento debido a las características expansionistas de la economía, a las inversiones que se están realizando en esos sectores, y a las crecientes demandas por los bienes y servicios producidos o prestados por éstos. En particular, los considerables gastos destinados a la adquisición de inmuebles con fines residenciales o no residenciales, así como el impulso a las obras públicas, estimularán considerablemente la producción del sector de la construcción.

El sector servicios crecerá a una tasa inferior a la mostrada durante 1974 y 1975, volviendo así el ritmo de crecimiento del sector a sus niveles normales entre el 6% y el 7% anual. El sector agrícola, después de haber mostrado una contracción en su producción real durante 1976 como consecuencia de factores meteorológicos adversos y de la falta de estímulos a los productores de gran escala, comenzará a mostrar una recuperación en 1977 que marcará el inicio de un proceso de expansión sostenido aunque moderado durante los años proyectados. Como es lógico, estas proyecciones pueden verse afectadas por factores impredecibles, cual es el caso de las condiciones meteorológicas y naturales adversas.

El sector minero mostrará en 1978 una modificación en la tendencia contraccionista que se comenzó a observar en 1976, como resultado de la menor demanda internacional del mineral. Después de una leve contracción en 1977, se prevé un crecimiento continuo, aún cuando de moderadas magnitudes, para los años 1978 y 1979. El sector petrolero, por su parte, después de haber sufrido elevadas contracciones durante 1974 y 1975, así como una leve dismi-

nución en 1976, mantendrá su producción a niveles muy similares durante los años proyectados, previéndose un crecimiento promedio de tan sólo 1.2% por año. Esto último es fruto de la política conservacionista del gobierno nacional, que de modificarse, generaría crecimientos substancialmente mayores.

7. Empleo

Los sectores de mayor dinamismo en el empleo serán los de manufactura, construcción y servicios, debido a la expansión de la producción e inversión de los primeros, y a la característica de alta absorción de empleo en el sector servicios. El empleo en los sectores petróleo, minería y electricidad, no variará durante los años considerados, o lo haría en forma muy moderada como consecuencia de sus sistemas de producción capital intensivos. Finalmente, el desempleo mostrará una tendencia decreciente de moderada intensidad durante los años proyectados.

8. El ingreso y su distribución

El ingreso nacional, expresado en términos corrientes, experimentará crecimientos de consideración, especialmente en 1977 y 1979, como consecuencia de los mayores precios del petróleo. En lo referente a su distribución entre ingreso de trabajo e ingreso del capital, puede observarse que el primero de los rubros aumentará moderadamente su participación del ingreso nacional, consecuencia esto último de los mayores niveles de empleo, así como de los aumentos de consideración en los salarios promedios de la economía. Por su parte, la remuneración del capital, aun cuando tenderá a reducir su participación en el ingreso nacional, mostrará altas tasas de crecimiento, particularmente en los años de mayores precios petroleros, ya que en este rubro se incluye la participación del Estado en la actividad petrolera.

El ingreso personal disponible en términos corrientes mostrará una tasa de crecimiento promedio anual del orden del 14%, principalmente por los mayores salarios y niveles de empleo, así como por los elevados ingresos procedentes de la propiedad. Sin embargo, dicho ingreso personal en términos reales, experimentará crecimientos considerablemente menores (4.32% en promedio anual), debido a presiones inflacionarias en esos años.

9. Finanzas públicas

Contrario a lo que debe suponerse, los impuestos sobre la renta cobrados a las compañías petroleras no fluctuarán conforme al valor de las ventas o ingresos brutos de esas compañías, ya que, como se expresara anteriormente, estos impuestos se calculan en base a los "precios fiscales" (y no a los de venta) que están congelados por decisión gubernamental. Es importante destacar, sin embargo, que en 1977 habrá una contracción en el cobro de este tipo de impuesto con respecto a 1976, debido a la baja en la tarifa efectiva utilizada para el cálculo del impuesto. Los otros impuestos a la industria petrolera, entre los cuales se destaca el impuesto de regalía, también mostrarán un comportamiento con variaciones de poca magnitud durante el período 1978-1979.

Los impuestos directos a particulares mostrarán tasas de crecimiento promedio anual de 4.1% durante 1977 y 1978, y de 8.8% en 1979 como consecuencia de la instrumentación de la reforma tributaria que comenzará a regir desde comienzos de 1979. Por todo lo anterior, los impuestos directos totales mostrarán durante 1977 y 1978 variaciones muy similares a las del impuesto sobre la renta del sector petrolero que participa considerablemente en el total. En 1979, sin embargo, el incremento de los impuestos directos totales sería de un 11.3% si la reforma planteada se aplicara en su totalidad.

Los impuestos indirectos mostrarán una contracción en 1977 con respecto a 1976, ya que en este rubro se incluyen las utilidades cambiarias percibidas por el Estado como consecuencia de la eliminación de los precios diferenciales de compra-venta de divisas provenientes de la actividad petrolera. Durante los últimos dos años proyectados se calculan crecimientos superiores al 11%. Las otras fuentes de ingreso, tales como tasas, multas, peajes, etc., retornarán a las tasas de crecimiento tradicionales después de haber experimentado fuertes incrementos en 1974 y 1975. Sin embargo, se prevé un substancial aumento en 1979 como consecuencia de la implantación de la reforma tributaria.

Si se suman los componentes antes estudiados se obtiene que los ingresos ordinarios totales del gobierno central no mostrarán variaciones de consideración durante los dos primeros años proyectados, pero que se incrementarán fuertemente en 1979, en especial como consecuencia de la reforma. Si se supone que los ingresos extraordinarios del Estado se comportarán de acuerdo a los supuestos establecidos anteriormente, el ingreso total del gobierno central mostrará crecimientos de importancia en los años 1977 y 1979, mientras que en 1978 se contraerá en un 7%, principalmente como consecuencia de la reducción en los ingresos extraordinarios. De cumplirse los supuestos establecidos para los gastos del gobierno central en 1977 y 1979, se experimentarían condiciones superavitarias en el presupuesto público, pero de moderadas magnitudes; en 1978 se observaría un déficit considerable que podría superar los Bs. 3.000 millones.

10. Precios e inflación

El proceso inflacionario seguirá siendo un problema en Venezuela, aún cuando no de grandes proporciones, como ya fuera explicado en el capítulo correspondiente. En 1977 será mayor la inflación por los aumentos que se están

operando en los precios de productos alimenticios y de consumo masivo. Para los años 1978 y 1979, los aumentos de precios internos tenderán a ser algo menores que en 1977, pero esa reducción de las presiones inflacionarias será poco importante. El deflactor implícito del producto territorial bruto, magnitud altamente influenciada por las fluctuaciones de los precios del petróleo, mostrará crecimientos superiores al 10% durante 1977 y 1979, aumentando tan sólo un 6.7% en 1978.

11. Aspectos monetarios y financieros

El circulante en poder del público aumentará considerablemente en 1977, aun cuando no a los niveles tan elevados de 1974 y 1975. Esta mayor expansión se deberá al crecimiento de las reservas internacionales, a los mayores gastos públicos, y a la mayor actividad crediticia y de inversiones del sector financiero, magnitud esta última que, se supone, mostrará aumentos interanuales promedios del orden del 35% durante los años proyectados. La liquidez monetaria crecerá en forma sostenida y en magnitudes algo mayores a las del circulante (23.8% anual promedio), debido al comportamiento de los depósitos de ahorro y a plazo, en comparación con el crecimiento de los depósitos a la vista.

Por su parte, las reservas internacionales podrán mostrar una expansión de cierta importancia en 1977, aun cuando la misma no puede compararse con los violentos aumentos que se operaron en los años 1974 y 1975. A partir de 1978 estas reservas comenzarán a disminuir, producto del considerable deterioro de la balanza de pagos, tanto en su cuenta corriente como de capital. Es importante aclarar sin embargo, que la exactitud de las proyecciones de esta variable puede verse seriamente afectada si el comportamiento de la cuenta capital no se ajusta a los supuestos previamente establecidos.

Tratamiento del Capital Extranjero en Procesos de Integración

Tratamiento del Capital Extranjero en Procesos de Integración

*Ernesto Tironi**

A. Introducción

El papel que deberían jugar las empresas extranjeras en un proceso de integración económica, desde el punto de vista de los intereses de los países receptores asociados y, en particular, el tratamiento que corresponde darle a la inversión extranjera, tienen gran importancia para países en desarrollo. Por de pronto, la evidencia empírica disponible demuestra que la integración ha sido uno de los fenómenos que más ha incentivado la expansión de las corporaciones multinacionales en todo el mundo durante las últimas décadas, especialmente en el sector manufacturero¹.

Por otra parte, vale la pena destacar que el tratamiento a la inversión extranjera es normalmente un punto de conflicto entre países que están en proceso de integración; este es el caso, haya o no un reglamento común para regular la entrada de capitales a los países miembros. El Mercado Común Europeo provee una demostración de lo afirmado. En esa experiencia al principio no hubo una preocupación especial por el tratamiento de las empresas extranjeras, y al promediar la década del 60 surge una gran polémica al respecto, que se hizo famosa a través del libro de Servan-Schreiber sobre "El Desafío Americano". Así, aunque éste es un problema general, resulta obviamente mucho más importante para países en desarrollo, porque las inversiones extranjeras en ellos son considerablemente más significativas que en los países industrializados en relación con la

* Economista chileno, Doctor en Economía del M.I.T., Investigador de la Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica, CIEPLAN, Santiago, Chile.

¹ En América Latina, la inversión extranjera directa norteamericana en manufacturas creció tanto más rápido que aquella en los demás sectores entre 1960 y 1974, pasando del 20% al 50% del total, aproximadamente. No hay dudas que la formación de la ALALC tuvo una incidencia importante en ese desarrollo. Las exportaciones de productos manufacturados por parte de subsidiarias de empresas norteamericanas en el área crecieron en 704% entre 1957 y 1966, comparado con 51% del resto de las exportaciones de manufacturas latinoamericanas.

En Centro-América, desde la puesta en marcha del mercado común, aproximadamente en 1960, hasta 1969, la inversión directa norteamericana en manufacturas subió de 15 a 113 millones de dólares; esto es, del 4 al 18% del total en todos los sectores. Departamento de Comercio de EE.UU. *Survey of Current Business*, varios números. Para estudios detallados del caso del Mercado Común Europeo, véase Scaperlanda y Mauer (1969) y Schmitz (1970).

dimensión de sus mercados y empresas nacionales.

Las relaciones entre un país receptor, o un conjunto de ellos comprometidos en un proceso de integración, y los inversionistas extranjeros, se dan en diversos planos y abarcan tanto aspectos económicos como no económicos. Este artículo se concentra en las primeras, aunque con ello no se pretende desconocer la trascendencia de las demás dimensiones del fenómeno. Su propósito es analizar, primero, cuáles son los argumentos a favor y en contra de una regulación especial del capital extranjero en un proceso de integración, así como los conflictos entre países a los cuales puede dar lugar esa regulación; segundo, cuáles son empíricamente las principales características de las empresas extranjeras en el Grupo Andino y en qué medida ellas hacen necesaria su regulación; y tercero, cuáles son las características principales de la Decisión 24 y en qué medida parece adecuada para garantizar mayores beneficios de la IED² y la integración.

B. Posiciones frente al tratamiento del capital extranjero

Lo primero que interesa dilucidar es a qué tipo de regulación al capital extranjero se está refiriendo el análisis o con respecto a qué se están planteando los argumentos a favor o en contra. Indudablemente hay varios tipos de planteamientos, pero es fundamental distinguir al menos dos niveles generales en que se da la discusión. Uno es sobre la necesidad de un régimen común, es decir, igual para todos los países. La pregunta que se procura contestar sería: ¿es necesario un régimen igual para to-

dos los países o puede tener cada uno el régimen que crea más conveniente desde el punto de vista de su interés nacional? Un segundo nivel se refiere al carácter o grado de restricción que plantea ese régimen común a la operación de las empresas extranjeras, suponiendo que hay consenso sobre la necesidad de tener un tratamiento uniforme frente al capital extranjero. En este caso la pregunta a responder sería, ¿cuán restrictivo o cuán abiertas deberían ser las disposiciones respectivas?

Sobre la necesidad de un régimen común, se ha ido alcanzando un grado de acuerdo creciente entre países en desarrollo que participan en acuerdos de integración. En el caso andino, porejemplo, el establecimiento de dicho régimen es un aspecto fundamental del proceso integracionista como un todo. Más aún, en las discusiones que hubo en torno a él (la Decisión 24), nunca ningún país, incluyendo Chile a partir de 1973, objetó el que hubiera un tratamiento común en cuanto tal; las objeciones se referían particularmente a algunas normas que eran juzgadas como demasiado restrictivas para la entrada de capitales extranjeros.

La razón fundamental del consenso en torno a la necesidad de un régimen común, es que su ausencia incentivaría la competencia entre los países por captar inversiones o empresas extranjeras, las cuales, instalándose en el país que ofrece mayores franquicias podrían tener acceso a todo el resto del mercado común libre de aranceles. Por lo tanto, si no hubiera ese tratamiento homogéneo es muy probable que se produjera una competencia destructiva del acuerdo mismo de integración, porque cada uno de los países procuraría ofrecer mayores ventajas para que las empresas se instalen en su territorio. Los países miembros, entonces, en vez de aumentar su poder de negociación frente a las empresas actuando como una sola unidad que ofrece un mercado integrado, verían dismi-

² Inversión extranjera directa. Cabe anotar que este estudio se refiere a capital extranjero definido como proveniente de países distintos de aquellos que participan en la integración. Es decir, no se refiere al tratamiento que corresponde darle a las inversiones provenientes de otros países que forman el mercado común.

nuir su poder porque estarían atomizados y debilitados frente a empresas que tienen la posibilidad de elegir en qué país ubicar sus plantas productivas y exportar desde allí al resto de la región.

La competencia entre países implicaría una distribución desfavorable y no controlada de los beneficios de la integración, no sólo entre los países miembros como conjunto y los inversionistas foráneos, sino también entre los socios mismos. Es cierto que un régimen común *per se* no garantiza una distribución "adecuada" o "justa" de los beneficios de la integración y de la inversión extranjera, ya que los países socios enfrentan condiciones distintas, tienen diferentes stocks relativos de capital, grado de industrialización, personal técnico, etc.³. No obstante, parece más adecuado corregir las desigualdades distributivas directamente mediante políticas *ad hoc*, por ejemplo, a través de la asignación de industrias en forma conjunta (los PSDI del Grupo Andino) o la concesión de mayores plazos de ajuste a los países menos desarrollados.

Uno de los principales motivos de por qué no parece lo más adecuado permitir a cada país tener un régimen distinto de tratamiento al capital extranjero, es que ello probablemente generaría ineficiencias mayores desde el punto de vista productivo. En efecto, en ausencia de normas comunes, la localización de las plantas no obedecería a razones de economía de recursos reales (menores costos de producción, materias primas más baratas y mano de obra más capacitada, etc.) sino que dependería de las concesiones que obtengan las empresas productivas (franquicias tributarias, subsidios, créditos baratos, etc.). Esto sería igual a que en un país se dejara que cada una de sus regiones tuviese autonomía de otor-

gar las franquicias que desee para atraer industrias.

En síntesis, un régimen común de tratamiento al capital extranjero es necesario principalmente como forma de evitar que los países que procuran integrarse pierdan poder de negociación frente a las empresas transnacionales, aumentando por el contrario dicho poder, para obtener así mayores beneficios globales del proceso.

El segundo nivel al cual se plantea el tratamiento del capital foráneo, se relaciona con el grado de regulación más adecuado, o sea, cuán estricto o abierta debería ser. En este sentido la recomendación de algunos es que debe ser una apertura completa e indiscriminada del país hacia el exterior; los gobiernos no deberían intervenir en los mercados de capitales porque éstos, actuando libremente, permitirían que los países tengan el máximo de inversión extranjera al costo más barato para el país, esto es, en las mejores condiciones posibles. Tal política de permitir la entrada libre de capitales y empresas dejando que sólo el mercado regule las condiciones en que operan en el país receptor, implica necesariamente no diferenciar entre empresas extranjeras y nacionales, y significa sostener que el tratamiento debe ser igual para ambos.

Esta posición, crecientemente difundida en América Latina durante los últimos años, contradice, sin embargo, las lecciones que se derivan de una enorme cantidad de investigaciones que han estudiado la naturaleza y el comportamiento de las empresas transnacionales (ETN) que invierten en el exterior. En general, las conclusiones de esos estudios apuntan precisamente en dirección contraria: el tipo de política sugerida no es el que necesariamente favorece la obtención de inversiones extranjeras en las mejores condiciones, debido principalmente a la naturaleza monopólica de las ETN, tanto en la venta de los bienes finales que

³ Una discusión detallada de los problemas relativos a la distribución "justa" de beneficios de la integración se encuentra en Morawetz, (1974).

producen como en las tecnologías que controlan⁴. Esto último implica la existencia de rentas, cuyo carácter se analiza más adelante.

Aquí vale la pena hacer un paréntesis para aclarar que una nación se beneficia del ingreso de empresas y capital extranjeros, no sólo ni principalmente, de acuerdo a la cantidad de compañías que se establecen en su territorio o al volumen de capital que transfieren, sino conforme a lo que se pague por esos recursos externos. Los beneficios para un país pueden ser mayores con una política más estricta que permita obtener algún volumen menor de recursos externos, pero en mejores condiciones, antes que con una política más abierta que, aunque permita la entrada de más empresas o capital, implique para el país receptor pagar más por ello. Naturalmente, la relación entre beneficios y costos de la IED puede ser mayor en algunos sectores que en otros.

1. Naturaleza de la firma transnacional moderna

La primera razón de por qué las fuerzas del mercado libre normalmente no permitirán obtener recursos privados externos en la forma más conveniente para un país es muy simple: los mercados de capital extranjero son muy imperfectos o poco competitivos. No hay un "precio" fijado en el mercado al cual se puede contratar capital u obtener que ingrese capital extranjero para producir en un determinado país receptor. La inversión extranjera moderna se caracteriza porque los inversionistas no son personas aisladas o accionistas individuales, como los que en el siglo pasado compraban bonos en la bolsa de valores de Londres, sino que son empresas transnacionales gigantes; inmensos conglomerados que controlan sus inversiones directamente.

Las inversiones extranjeras modernas implican la transferencia de un paquete de activos administrados por empresas específicas: las subsidiarias de poderosas compañías transnacionales. Esos activos comprenden no solo capital extranjero, sino también tecnologías, capacidad empresarial y marcas registradas a través de las cuales tratan de "diferenciar" sus productos y, junto con una adecuada publicidad, asegurarse un alto poder monopólico en sus mercados. En consecuencia, las inversiones extranjeras modernas no se hacen mayoritariamente en un "mercado de capitales" competitivo; se hacen en un cuasimercado donde los activos implícitamente transados no tienen un precio dado por la competencia entre numerosos oferentes y demandantes.

La capacidad administrativa, las tecnologías y marcas registradas de las empresas extranjeras no son algo que el país anfitrión explícitamente "compre" para producir determinados bienes localmente. Esos son activos exclusivos que las empresas subsidiarias de los inversionistas administran, y por lo cual estas últimas se pagan a través de las utilidades que se obtienen por vender los bienes que producen. El país receptor, por su parte, paga como costos por esa transferencia de recursos externos un precio o monto que está dado por las utilidades que obtienen las empresas (las divisas eventualmente remesadas desde el país). Pero esas utilidades no son las "normales" en mercados competitivos, ni corresponden a una tasa de interés sobre el capital invertido. En verdad constituyen rentas ganadas a raíz del poder monopólico y la propiedad de los activos exclusivos que utilizan las subsidiarias.

El valor de esas rentas (y por lo tanto el costo para el país receptor de los recursos externos y los beneficios netos que le quedan de esa transferencia), si es que se deja que sea determinado por el mercado libre, resultará implíci-

⁴ Véase Dunning (1958); Hymer (1960 y 1968); Vaitsos (1970); Caves (1971); Vernon (1974); y Tironi (1976).

tamente de una “negociación” entre miles de consumidores nacionales atomizados y una sola o pocas pero poderosas empresas extranjeras monopólicas u oligopólicas. Es obvio que el poder de negociación relativo de los primeros —que representan el interés nacional— va a tender a ser enormemente inferior al de las empresas extranjeras, si es que alguna entidad como el Estado no actúa como una contraparte única más poderosa para defender eficientemente el interés nacional.

Que los inversionistas extranjeros son agentes con un gran poder de negociación es evidente. Por ejemplo, la General Motors, tiene un volumen de ventas que es seis veces mayor que el producto nacional de un país como Colombia. Aproximadamente 16 corporaciones multinacionales en el mundo tienen un producto de ventas que es mayor que el PNB de ese país y la mayoría de estas empresas tienen subsidiarias en él. Las diferencias de tamaño económico entre los agentes se traducen en grandes diferencias con respecto a lo que cada uno puede ofrecer al otro, el costo en que ellos incurrirán al rechazar esos ofrecimientos y las alternativas que tiene cada uno, todo lo cual determina el poder económico relativo de las partes. Entonces, es natural que una de las formas como los países receptores pueden aumentar su poder de negociación frente a las empresas extranjeras, es a través de la unión entre ellos, especialmente en el caso de aquellos que procuran su integración económica.

La conclusión fundamental del análisis anterior es que, cuando los mercados son imperfectos, los países están en posición de conseguir inversiones extranjeras en mejores condiciones en la medida que su poder de negociación extra mercado sea mayor, porque los beneficios que se obtienen de las inversiones extranjeras no se miden solamente por la cantidad de capital o la cantidad de dólares que entran cada año, sino

también por los términos en que se obtienen. Con políticas adecuadas se pueden obtener recursos extranjeros en mejores condiciones, sin necesariamente ver disminuida la cantidad o volumen en que se tenga interés.

2. Situación de las ETN en mercados comunes

Una segunda razón que lleva a que el mercado libre sea inadecuado para regular la operación de empresas extranjeras en un proceso de integración —y por lo tanto a la necesidad de dar un tratamiento diferencial a las extranjeras y nacionales— es que ellas enfrentan dicho proceso en condiciones categóricamente más favorables que las firmas domésticas. En efecto, por definición, las firmas que están potencialmente en condiciones de invertir fuera del país donde está su matriz tienen una visión multinacional de sus posibilidades. Además de estar siempre mirando las oportunidades que se les ofrecen más allá de sus fronteras, tienen el conocimiento práctico de cómo operar en el exterior. Este no es normalmente el caso de las firmas nacionales.

Por otra parte, las firmas extranjeras establecidas en cada país antes de la integración, pueden ser mayoritariamente subsidiarias de multinacionales que ya tienen otras filiales localizadas en varios de los demás países que están uniendo sus mercados. Son empresas que ya están en alguna medida “integradas” entre ellas, por lo tanto parten desde una posición más ventajosa para aprovechar las oportunidades que brinda un proceso de integración, e incrementar así sus ganancias. A través de las redes de filiales en los demás países, las cuales están vendiendo por medio de canales de distribución propios establecidos, se hace más fácil para la corporación transnacional como un todo vender en el país donde los precios son más altos, mientras se fabrica en el que tenga costos de producción más bajos. Por lo tanto, en ausencia de una política compensadora, un proceso de in-

tegración tiende a favorecer mucho más, especialmente al principio, a las empresas extranjeras que a las nacionales, sobre todo cuando aquellas empresas no son competitivas sino que tienen algún grado de poder monopolístico en sus mercados.

En un contexto en el que las empresas que predominan en la producción y el comercio intrarregional son monopolios extranjeros, los que ganan con el aprovechamiento de las ventajas comparativas del país no serán tanto las nacionales participantes sino las empresas extranjeras. La especialización productiva redundará principalmente en mayores utilidades remesadas al exterior antes que en menores precios para los consumidores de los países receptores.

3. *Origen del estímulo a la inversión extranjera en un mercado común*

Una tercera razón para regular la operación de las ETN se deriva del origen del interés que tienen por invertir en un grupo de países integrados. En teoría, la formación de un mercado común tiende a inducir una serie de movimientos de capitales extranjeros entre los países participantes. Estos movimientos se relacionan fundamentalmente con el comercio entre ellos. Así, la *creación* de comercio en ciertas industrias dentro de cada país —es decir, la importación a precios menores desde otros países socios debido a que después de la integración los bienes entran libres de aranceles— tiende a reducir la inversión extranjera en las industrias de ese país que estaban produciendo localmente los sustitutos de los bienes importados. En cambio, la *desviación* de comercio en otras industrias de ese mismo país —es decir, la mayor producción local que sustituye importaciones que antes venían de terceros países— tiende a aumentar la inversión extranjera en las respectivas actividades productivas del país.

Hay diversos otros factores —además de las fuerzas tradicionales de

creación y desviación de comercio— que afectan los volúmenes de inversión extranjera directa en un mercado común. Pero, en términos globales (a nivel del conjunto de países), la fuente esencial que normalmente origina un ingreso neto de capitales extranjeros hacia un mercado común es la protección arancelaria frente a importaciones de manufacturas desde terceros países, junto con la ausencia de aranceles entre países socios. Cuando, además, existen fuertes economías de escala dentro de mercados nacionales pequeños, la fuerza que ejerce la protección arancelaria es mayor.

En otras palabras, un mercado común se constituye no sólo a través de la liberación del comercio entre los países socios sino también gracias al establecimiento de aranceles a las importaciones provenientes del resto del mundo, que protegen, por lo tanto, a la industria doméstica (regional). Cuanto mayor sea esa protección común, más alta será para una empresa transnacional la rentabilidad de invertir dentro del mercado común, comparada con la correspondiente para exportar desde otra subsidiaria o desde la casa matriz.

Ahora bien, como es sabido los países subdesarrollados deben recurrir a la protección arancelaria porque normalmente es el medio más simple y directo de crear nuevas industrias. Sin embargo, este medio tiene sus costos; en esencia consiste en un subsidio que se le hace a las industrias protegidas. El subsidio lo deben financiar los demás sectores productivos (la agricultura, principalmente) que se ven relativamente “desprotegidos”, y los consumidores, quienes deben pagar precios más altos por los bienes con aranceles. Como todo subsidio, la protección implica una forma de redistribuir ingresos entre éstos últimos y las industrias protegidas.

Cuando en dichas industrias hay sólo empresas nacionales, la protección implica una redistribución nacional del

ingreso. Pero cuando en ella hay firmas extranjeras, hay una redistribución internacional de ingresos. Esto es lo que induce a los inversionistas a establecerse, y en ese sentido permite que aumente el stock de capital en la economía. Pero este efecto positivo se reduce o puede incluso transformarse en negativo cuando se considera el costo real que tiene para la economía atraer ese capital⁵.

El problema fundamental es que la protección arancelaria mínima necesaria para que se establezcan empresas nacionales, suele ser mayor a la que necesitan las extranjeras, las que no son industrias "nacientes" como las primeras y que no difunden el conocimiento productivo en la medida de aquellas. Por lo tanto, se suele "pagar más caro" de lo necesario por desarrollar una industria que en última instancia no es ni siquiera nacional. Habría que compensar ese efecto con políticas específicas frente a las empresas extranjeras —hacerlas tributar más sobre sus utilidades, tal vez obligarlas a transformarse en mixtas o usar otras medidas compensadoras— y/o cuidar de fijar los aranceles en función del grado de participación de empresas extranjeras y nacionales en cada industria.

C. Las compañías transnacionales en el Grupo Andino

En la sección anterior se analizaron las principales razones teóricas de por qué para lograr que los países ganen lo más posible de su participación en un proceso integracionista, es indispensable regular, mediante políticas especiales, el funcionamiento de las empresas extranjeras en un mercado común.

La pregunta siguiente que cabe hacerse es: ¿cuán válidas son esas razones en la práctica para el caso del Grupo

Andino; o inversamente, ¿qué validez habría en los argumentos que plantean algunos grupos para rechazar la regulación especial de la operación de las empresas extranjeras? La validez de estos argumentos depende de muchas condiciones específicas de cada industria, como la contribución tecnológica que hacen, su impacto sobre la balanza de pagos, etc. En términos generales, sin embargo, la necesidad de regular la participación de las ETN en las economías andinas depende de tres condiciones fundamentales. Primera, de la importancia de las empresas extranjeras en los países. Obviamente el problema no sería muy importante si las empresas extranjeras fueran muy pocas o la producción que generan fuese insignificante. La segunda condición, es el nivel en que esas empresas participan de los aumentos de producción y las exportaciones que se tienden a generar gracias a la integración, y el grado en que ellas están vinculadas entre sí a través de filiales. Por último, la regulación especial de las empresas extranjeras es importante en la medida que tiendan a ser más monopólicas que las empresas nacionales.

La información disponible sobre esos tres aspectos es escasa y está lejos de ser muy perfecta. Se conoce relativamente más sobre las empresas extranjeras que han operado en la explotación de recursos naturales. La tendencia tradicional ha sido pensar que sólo la inversión foránea en esos sectores ha sido importante en los países en desarrollo. La verdad, sin embargo, es que actualmente el capital extranjero en la industria manufacturera andina —la actividad que será más afectada por la integración— es tanto o más significativo que aquel en la minería y recursos naturales. Ello no se palpa fácilmente porque los capitales están más dispersos, pero cuando se observan más detalladamente las cifras aparecen varias sorpresas. De un estudio para los años 1969—71 hecho para tres países del Grupo Andino —Colombia, Chile y Pe-

⁵ Un análisis detallado de este tema se encuentra en Tironi (1976) especialmente los capítulos II y III.

rú (los únicos que tenían cifras disponibles)— resultó que casi el 40 % de las ventas de productos manufacturados en esos países era efectuado por empresas con capital extranjero⁶, porcentaje relativamente muy alto de la producción industrial de dichos países —y por lo tanto, del comercio potencial que se puede generar entre ellos— Dentro de estas empresas, por supuesto que existía la variabilidad en cuanto al grado de control por parte del capital extranjero, pero en más del 70% de los casos ellas eran controladas mayoritariamente por corporaciones transnacionales.

Por otra parte, la participación de las empresas extranjeras en la producción industrial de los países andinos no es homogénea en todos los sectores. Esa participación tiende a ser mucho más alta dentro de las industrias que se desea hacer crecer más a través del proceso de integración, como es el caso de aquellas que producen bienes intermedios y de capital (equipo de transporte, por ejemplo) comparadas con otras productoras de artículos de consumo (productos alimenticios, de la madera, etc.).

Por último, la importancia de las firmas extranjeras en el producto industrial tampoco es la misma en todos los países. Chile había tenido tradicionalmente menos empresas extranjeras en el sector industrial; ellas producían alrededor del 20% del valor de la producción manufacturera hacia fines de la década pasada, mientras que en Perú producían alrededor del 41% y en Colombia el 56%. La primera conclusión entonces, es que la importancia de las empresas extranjeras en el Grupo Andino es considerable.

La segunda condición para regular la IED en el Grupo Andino se relacio-

na con la capacidad de aprovechar los mercados que se abren gracias a la integración. Ella se puede apreciar por dos lados: (a) por el grado de participación de las firmas extranjeras en las exportaciones regionales, y (b) por el grado de afiliación ya establecido entre ellas. Sobre exportaciones, desgraciadamente la información que hay es relativamente escasa y atrasada. El único país que tiene antecedentes es Colombia, pero sólo para una muestra de 260 empresas extranjeras encuestadas en el año 1971, cuando recién comenzaba a abrirse el comercio andino. Esos antecedentes demuestran, sin embargo, que aún cuando esas empresas producían sólo alrededor del 25% del producto industrial colombiano, ellas exportaban el 47 %, casi la mitad, del valor de las exportaciones manufactureras de Colombia al Mercado Andino. Este predominio relativo de las ETN en el comercio exterior colombiano probablemente se ha incrementado, y la situación no debe ser muy diferente en los demás países.

Sobre el grado de afiliación entre empresas, las estadísticas disponibles también son imperfectas. Pero sobre la base de información acerca de las empresas norteamericanas que tenían inversiones en los países andinos el año 1969, fue posible descubrir que una de cada dos empresas instaladas en algún país tenía empresas "hermanas" en por lo menos otros dos países andinos⁷. Obviamente esa relación depende del número de empresas que hay en cada país; por ejemplo en Bolivia, donde había solamente cuatro empresas industriales con capital norteamericano en 1969, todas ya tenían filiales en los demás países. En el caso de Colombia, la mitad de sus empresas con capital norteamericano tenía filiales en dos o más países. Es claro, entonces, que el grado de afiliación interna entre las empresas extranjeras es muy alto en el Grupo Andino, y que es aún mayor en

⁶ Tironi (1976), cap. V. El estudio mencionado se basa en cifras del Banco de la República para Colombia, CORFO para Chile, y Ministerio de Industria y Comercio para Perú.

⁷ Tironi (1976), cap. V, basado en Angel (1970).

algunos sectores productivos más modernos y dinámicos: productos petroquímicos, artículos electrónicos, material de transporte y productos no metálicos.

La tercera condición que plantea la necesidad de controles a nivel andino surge del hecho de que el alto grado de afiliación observado para las empresas foráneas, que actúan en los países miembros, tiene mayor importancia cuando son monopólicas en cada uno de los países donde operan, porque ello les permitiría retener ese carácter a nivel de todo el mercado común. El tema del poder monopólico de las empresas extranjeras ha concitado menos atención del que merece, pero alguna evidencia ha logrado acumularse⁸. Existe conciencia, al menos, de que en general las industrias de nuestros países son excesivamente monopólicas u oligopólicas. Medir ese aspecto presenta dificultades, pero hay algunas formas de hacerlo que han sido comúnmente aceptadas. La principal es el grado de concentración de las ventas que hacen las cuatro empresas más grandes en cada rama industrial, por lo tanto, utilizaremos esa medida para comparar la situación de firmas extranjeras y nacionales.

En Perú, por ejemplo, hacia fines de la década pasada, en el sector manufacturero en general, alrededor de la mitad de todas las industrias tenían mercados oligopólicos altamente concentrados (las cuatro mayores empresas concentraban más del 75% de las ventas). En Chile dichas industrias comprendían casi un tercio del total y en Colombia por lo menos un quinto⁹. Sin embargo, en aquellas industrias controladas por las empresas extranjeras (éstas solas producían más de la mitad de la producción) esa fracción del

total de la producción industrial pasaba del 50% al 64% de las industrias en el Perú y de 33% a 66.7% en Chile; o sea que las empresas extranjeras tienden a ser mucho más monopólicas que las empresas nacionales. Lo mismo tiende a suceder en Colombia, de acuerdo a la información sectorial disponible, sin que se cuente con estadísticas globales al respecto.

En síntesis, la inversión extranjera en los países andinos tiende a establecerse y operar en un contexto de mercados monopólicos. En esas condiciones se hace entonces más necesario buscar algún control estatal especial a las empresas extranjeras, orientado a cumplir las funciones que no realiza la competencia en el mercado.

D. La Decisión 24 y algunos de sus efectos

Las disposiciones que contempla el Grupo Andino sobre tratamiento al capital extranjero se resumen en la Decisión 24. Comenzaremos explicando brevemente su naturaleza, porque hay bastante confusión sobre ella. En primer lugar, es difícil catalogar necesariamente a la Decisión 24 como una legislación general "anti" inversión extranjera "per se". Ella reconoce los aportes que pueden hacer los capitales foráneos, pero su objetivo fundamental es fortalecer la capacidad de negociación de los países receptores y la capitalización nacional¹⁰. En segundo lugar, un atributo muy importante de la Decisión 24 es que, por el hecho de ser una norma común a varios países en razón de un tratado internacional, resulta ser relativamente más estable que las legislaciones exclusivamente nacionales. Esto es muy importante porque uno de los principales factores que conducen al alejamiento de la inversión extranjera que interesa a muchos de los países —en desarrollo— sobre todo inversiones de largo plazo, ha sido la

⁸ Para un interesante estudio reciente en Colombia, véase Misas (1973). También Chudnovsky (1974).

⁹ Tironi (1976), cuadro V-5 y p. 186.

¹⁰ Salazar (1975).

inestabilidad de las políticas frente a ellas. Por lo tanto, el hecho de que los inversionistas mismos consideren que una norma internacional común, como la Decisión 24, sea más estable que muchas legislaciones de carácter nacional, hace que para los países resulte mucho más conveniente acogerse a esa norma común.

1. Disposiciones principales de la Decisión 24 ¹¹

En primer lugar hay que mencionar que todos los proyectos de inversión extranjera deben ser autorizados por una autoridad nacional competente. Las razones para ello son muy obvias. Cabe mencionar aquí sólo que en el proceso de negociación con los inversionistas extranjeros el conocimiento es muy importante. Una forma elemental de empezar a acumular conocimiento sobre el "qué son" las empresas foráneas —cómo se comportan, dónde invierten, las condiciones en que lo hacen, etc.— es llevando un registro acerca de esos aspectos. Además, si tal información está disponible, se puede intercambiar entre los países y así mejorar la posición negociadora de éstos frente a las transnacionales.

En segundo lugar, la Decisión 24 también regula, en general, la transferencia de tecnología y, en particular, prohíbe la aplicación de cláusulas restrictivas sobre el uso de tecnologías extranjeras en los países.

Tercero, la Decisión 24 prohíbe la compra directa de empresas nacionales establecidas por parte de inversionistas extranjeros. La razón de esta medida es evitar que las empresas internacionales

les aprovechen su enorme poder financiero en los mercados de valores o bolsas de comercio, normalmente muy imperfectas, inestables y deprimidas en países subdesarrollados como los andinos. De otra forma, habría sido posible para los extranjeros comprar empresas cuyos solos activos hubieran valido muchísimo más que el total de sus acciones valoradas a precios de la bolsa.

En cuarto lugar, la Decisión 24 limita el acceso de las empresas extranjeras al crédito doméstico. La razón de esa medida es que muchas veces las empresas extranjeras operaban en exceso con créditos que conseguían en el propio país receptor. La transferencia de capital propio que hacían era muy poca y a menudo recibían un subsidio por la alta inflación doméstica que determina tasas de interés negativas en muchos países latinoamericanos.

En quinto lugar, la Decisión 24 garantiza el acceso al mercado de cambios para convertir moneda nacional en las divisas correspondientes a repatriación de capitales y utilidades, pero poniendo un tope máximo a las utilidades que se pueden remesar al extranjero cada año (originalmente del 14% del capital, elevado posteriormente al 20 % en octubre de 1976).

Por último, una de las disposiciones realmente más importantes de la Decisión 24 es la que establece que tanto las nuevas empresas como las existentes que deseen aprovechar las ventajas del mercado ampliado —esto es, exportar libre de tarifas al resto de los países andinos— deben gradualmente transformarse en empresas mixtas o nacionales. La transformación debe hacerse en un período máximo de 15 años para los países mayores y de 20 años para los países de menor desarrollo relativo. Esta disposición no se aplica a las empresas que exportan más de un 80 % de su producción a terceros países. El objetivo de esa norma es procurar que la formación del Merca-

¹¹ La Decisión 24 se aprobó el 31 de diciembre de 1970 y posteriormente ha sido complementada por diversas Decisiones adicionales, pero sin cambiar su filosofía y normas fundamentales. La reforma reciente más importante, fue la Decisión 103 del 30 de octubre de 1976. Su texto completo y un breve análisis de ella se encuentra en Grupo Andino No. 59, octubre de 1976.

do Común Andino beneficie principalmente a los países participantes, es decir, a sus empresas nacionales, y que se difunda más hacia la economía local el conocimiento empresarial, tecnológico y de mercados de las compañías extranjeras.

Ha sido esa última disposición, junto con la limitación de las remesas de utilidades a un máximo del 14 % del capital invertido, las medidas más controvertidas de la Decisión 24. En general, el límite del 14 % no ha sido tan restrictivo como han tratado de hacer creer los inversionistas extranjeros. Erróneamente, se puso demasiada atención en el valor mismo de la tasa, bajo circunstancias en las cuales ni siquiera era del todo clara la determinación de la base para su aplicación¹². Posteriormente, la Decisión 103 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, que se adoptó inmediatamente después del retiro de Chile y contiene diversas revisiones a la Decisión 24, incrementó esa tasa al 20%¹³.

La transformación de empresas extranjeras en nacionales se ha mantenido en la Decisión 24, aunque se modificó la fecha de comienzo del plazo de aplicación de la norma sobre las firmas ya establecidas. Inicialmente se debía empezar a implementar durante los tres años siguientes a la entrada en vigencia de la Decisión 24, pero como esto último resultó ser muy variable, la Decisión 103 reglamentó que el plazo se contaría desde el 1 de enero de 1974. La mayoría de los países, entre

los cuales se destaca Colombia, habían comenzado a aplicar las normas sobre transformación antes y con firmeza, sin que las empresas hubieran reaccionado en forma negativa, como se demostrará más adelante.

Por último, las nuevas disposiciones sobre la Decisión 24 especifican que los capitales de propiedad de ciudadanos y empresas andinas deben ser tratados como invertidos por nacionales y no por extranjeros para efectos de definir la nacionalidad de la empresa con dicho capital.

Es necesario detenerse a comentar algunos puntos relativos a la transformación de empresas extranjeras en nacionales o mixtas, porque sobre este campo también existen muchos malentendidos. Es común encontrar que a esa norma se le den connotaciones o propósitos que realmente no tiene. Primero, la transformación no es equivalente a una "expropiación", porque el inversionista extranjero no tiene por qué necesariamente vender todas las acciones que tenía inicialmente en una empresa; sólo debe ceder el control mayoritario de ella. Sin embargo, casi todas las empresas deberán aumentar su capital para exportar al mercado andino. Por lo tanto, la norma sobre transformación implica fundamentalmente que la firma extranjera tendrá que incrementar su capital total con recursos financieros nacionales, pero cediéndole acciones a los inversionistas locales para reducir así su porcentaje de acciones foráneas al 49 %. Así, por ejemplo, si una firma necesita aumentar su capital en algo más del 50 % y al principio los extranjeros controlaban el 75 % de él, bastará con que emita acciones correspondientes al valor del capital adicional para que cumpla con el requisito de transformarse en mixta. De ese modo, la empresa gana acceso al mercado andino sin que el inversionista extranjero haya tenido que transferir ni siquiera una sola acción de las que poseía inicialmente.

¹² Un excelente análisis de los problemas relacionados con la aplicación de esa y otras normas de la Decisión 24, así como de sus revisiones, se encuentra en Fuentes (1975).

¹³ Nótese cómo esa Decisión refleja una actitud de los demás países bastante abierta frente a la revisión de algunas normas en torno a las cuales habría desacuerdos. Si existía esa disposición de ánimo por parte de la mayoría de los países, no puede lógicamente argumentarse que el desacuerdo con el límite del 14 % fue una de las razones principales para la salida de Chile del Pacto Andino.

Por otra parte, la transformación tampoco es equivalente a una expropiación, porque las acciones que el extranjero debe transferir se venden y no se regalan. Los inversionistas nacionales tienen que pagar por ellas, y el inversionista extranjero percibe un ingreso sobre el cual tiene derecho a repatriación garantizado por la propia Decisión 24.

En segundo lugar, la obligación de transformarse en empresa mixta o nacional no implica un cambio de legislación con efecto retroactivo para las empresas extranjeras existentes, como ha sido planteado con cierta insistencia en algunos informes¹⁴. En éstos se sostiene que en los países andinos se cambiaron las reglas del juego a las empresas que ya estaban establecidas. Es verdad que cuando se formaron las compañías esa disposición no regía, pero el acceso libre a los mercados vecinos tampoco existía; ellas se habían instalado para vender sólo en los mercados nacionales.

En tercer lugar, la norma sobre transformación no ha tendido a ser en la práctica una obligación absoluta para los dueños de las empresas, debido a que la sanción principal a la empresa que no se transforma es la de que los países importadores no le dejan entrar sus productos pagando aranceles rebajados. Así, entonces, en muchos casos, dicha norma ha pasado a convertirse en una condición optativa si es que la firma desea vender en el resto del Mercado Andino sin pagar aranceles.

Por estas razones, la disposición sobre transformación a empresa nacional o mixta no es necesariamente tan restrictiva como se la presenta en muchos círculos. En esencia es una forma de que las empresas e inversionistas de los países miembros capten más de los beneficios del mercado ampliado, y de proceder a la repatriación de capitales extranjeros de manera distinta a la

que es habitual en los contratos tradicionales de inversión extranjera.

2. Flujo de inversiones extranjeras antes y después de la Decisión 24

Finalmente, estamos en condiciones de contestar la pregunta que se presenta como crucial en relación con la Decisión 24: ¿Cuánto ha restringido la entrada de capitales extranjeros? Este es un problema muy pertinente para varios países que han argumentado que la vigencia de esa norma era la razón fundamental del escaso ingreso de nuevas empresas e inversiones. Cabe insistir, sin embargo, que —como se analizó antes— el problema de *cuanto* más o menos capital extranjero ingresa a un país no es necesariamente lo más importante para éste; tanto o más importantes son las *condiciones* en las cuales los países reciben ese aporte.

Concentrándose, no obstante, sólo en los volúmenes de capital invertido, una forma simple de probar si la vigencia de la Decisión 24 en sí disminuyó las inversiones, es comparando la situación antes y después de su aplicación en algún país donde las demás condiciones durante los dos períodos estudiados se hayan mantenido más o menos iguales. Perú y Chile no son ejemplos apropiados por razones obvias. El país que tiene estadísticas más completas y al día es Colombia, donde la Decisión 24 ha estado vigente oficialmente desde el año 73 pero implícitamente —no en forma oficial, pero sí en la práctica— desde 1971. En este país la entrada promedio por año de capital extranjero total durante el período anterior a la Decisión 24, entre 1968 y 1970, era cercana a los 13 millones de dólares por año. Este volumen de inversiones se incrementó a alrededor de 34 millones por año, como promedio, en los tres años inmediatamente siguientes a la Decisión 24¹⁵. Entre

¹⁴ Véase Consejo de las Américas (1971).

¹⁵ La inversión en el sector manufacturero, por su parte, se incrementó desde un promedio anual de 9 a 22 millones de dólares entre los períodos

1974 y mediados de 1976, las entradas de capital extranjero fueron del orden de 70 millones de dólares por año, en promedio. La conclusión, entonces, es clara: en ningún caso podría afirmarse que la aplicación de la Decisión 24 significó una caída de la inversión extranjera, sino todo lo contrario.

En el caso del conjunto de los países andinos, los únicos datos homogéneos disponibles son los del capital norteamericano invertido en la Subregión. Al respecto, las cifras demuestran una situación parecida a la de Colombia: la inversión directa neta en el sector manufacturero del Grupo Andino (incluyendo a Chile pero excluyendo a Venezuela) subió de 14 millones de dólares entre los años 1967 y 1970 a 46 millones entre 1971 y 1974. En promedio, la tasa de crecimiento del stock de capital norteamericano en la industria de los países andinos, que era del orden de un 4 % anual en el período 1967-70, subió al rededor del 11% anual en el período 1971-74¹⁶.

Por lo tanto, la Decisión 24 no ha significado una menor entrada de recursos externos, mientras probablemente ellos se están usando en términos más convenientes para los países. Por ejemplo, alrededor de 30 empresas en el sector industrial colombiano, que han empezado a exportar a la subregión aprovechando las ventajas del mercado ampliado, han debido vender parte de sus acciones, con lo cual los inversionistas nacionales empiezan a hacerse socios y a participar en los beneficios de esas exportaciones. Por otra

parte, comienzan a aprender las técnicas y procedimientos de esas empresas, lo que les permitirá en el futuro hacerse cargo de su operación.

E. Conclusión

En síntesis, hay fuertes razones teóricas y prácticas para controlar la operación de las empresas extranjeras en el proceso de integración andino. Implementar las normas apropiadas, sin embargo, no es fácil. Es lógico que surjan conflictos entre los países, principalmente porque un régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros "*per se*" no garantiza una distribución equitativa de los beneficios de dicho capital y de la integración en general. No obstante, dicho régimen tiende a aumentar los beneficios conjuntos de los países y no es obstáculo para la implementación de otros mecanismos redistributivos entre ellos.

La Decisión 24 constituye un conjunto de normas que, en términos generales, parece adecuada para obtener capitales extranjeros que contribuyan efectivamente al desarrollo de los países andinos. Obviamente, no es perfecta, y puede irse perfeccionando a medida que se gane experiencia con su aplicación. Es claro, sin embargo, que hasta el momento no se han planteado condiciones inadmisibles para inversionistas extranjeros inteligentes y con visión sobre las posibilidades que ofrece el Grupo Andino.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Angel, J. L. (1969). *Directory of American firms operating in foreign countries*. New York; Simon and Schuster.
- Caballero, C. (1975). "Colombia y el Pacto Andino", en Tironi, E. (ed.), *Desarrollo Nacional e integración andina*. Instituto de Estudios Peruanos, Lima, Perú (por aparecer en 1977).

señalados. Cabe destacar, además, que los años 1971 a 1973 fueron de gran incertidumbre sobre el régimen que regiría para los capitales extranjeros en Colombia. Por eso hay gran variabilidad en la entrada de inversiones por año; sólo se estabilizan a partir de 1973. Las cifras presentadas aquí se basan en estadísticas del Banco de la República y el DANE, citadas en Caballero (1975) y en Grupo Andino No. 57, agosto de 1976.

¹⁶ Cifras basadas en las estadísticas del Departamento de Comercio de EEUU, publicadas en varios números del *Survey of Current Business*. Para más detalles, véase Tironi (1977).

- Cable, V. (1976). "Foreign investment, economic integration and industrial structure in Central America", *Occasional Papers* No. 21, Institute of Latin American Studies, University of Glasgow, Scotland.
- Caves, R. (1971). "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", *Económica*, vol. 38, febrero.
- Consejo de las Américas, Inc. (1971). *The common treatment of foreign capital in the Andean Block*, Memorandum of Comments, New York.
- Chudnovsky, D. (1974). *Empresas multinacionales y ganancias monopolísticas*. Siglo XXI, Editores, Buenos Aires.
- Dunning, J. (1958). *American Investment in British Manufacturing*, London, Allen and Unwin.
- Fuentes, A. (1975). "El control a la inversión extranjera en Colombia: antecedentes y perspectivas", *Co-yuntura Económica*, vol. 5, No. 4, diciembre, Bogotá, Colombia.
- Hymer, S. (1960). *The International Operation of National Farms: A Study on Direct Investment*. Tesis de Doctorado. Departamento de Economía, M. I. T., Cambridge, Mass.
- Hymer, S. (1968). "National Policies Towards Multinational Corporations", mimeo, Yale University, New Haven, Conn.
- May, H. (1976). "The Effects of U. S. Direct Investment in Latin America", New York, Council of the Americas.
- Misas, G. (1973). "Contribución al estudio del grado de concentración en la industria colombiana", *Boletín Mensual de Estadística*, No. 266, Bogotá, Colombia, septiembre.
- Morawetz, D. (1974). *The Andean Group: A Case Study in Economic Integration Among Developing Countries*. Cambridge, Mass, M. I. T. Press.
- Salazar, F. (1975). "El sistema de nacionalización progresiva de las empresas extranjeras y la orientación selectiva de la inversión extranjera en el Grupo Andino", mimeo, JUNAC J/M-S/3, Lima, Perú.
- Scaperlanda, A. E. (1967). "The EEC and US foreign investment: some empirical evidence", *Economic Journal*, vol. LXXVII, marzo.
- Scaperlanda, A. E. y L. S. Maver (1969). "The Determinants of US investment in the EEC", *The American Economic Review*, vol. LIX, septiembre.
- Schmitz, A. (1970). "The impact of trade blocks on foreign direct investment", *The Economic Journal*, No. 319, vol. LXXX, septiembre.
- Tiróni, E. (1976). *Economic Integration and foreign direct investment: The Andean Case*. Tesis de doctorado (no publicada), Departamento de Economía, M. I. T., Cambridge, Mass.
- Tiróni, E. (1977). "Políticas frente al capital extranjero en la integración andina", *Estudios Cieplan*, No. 11, Santiago, Chile, Junio.
- Vaitsos, C. (1970). "Transfer of resources and preservation of monopoly rents", *Economic Development Report*, No. 168, Harvard University, Cambridge.
- Vernon, R. (1975). "Multinational Enterprises in Developing Countries: An Analysis of National Goods and National Policies", *Development Discussion Paper*, No. 4, Harvard Institute for International Development, Harvard University.

**Relaciones Económicas de
Colombia con los Países Socialistas
Miembros del CAME**

Relaciones Económicas de Colombia con los Países Socialistas Miembros del CAME¹

Guillermo E. Perry

A. Introducción

La presencia creciente de los países socialistas en las relaciones económicas internacionales, ha abierto nuevas perspectivas a los países en desarrollo para su inserción en el mercado mundial². El contacto de dos sistemas económicos diferentes presenta posibili-

dades muy particulares y crea problemas muy específicos. Por lo tanto, la estrategia que un país del tercer mundo adopte en sus relaciones con países socialistas, debe buscar amortiguar esos problemas específicos y explotar a un máximo las ventajas particulares. Para ellos su diseño debe partir de un análisis detallado de las características y tendencias de las relaciones económicas internacionales de dichos países, de una comprensión profunda de las razones por las cuales se dan estas características y tendencias, y, en consecuencia, de una visión sobre su probable evolución futura. En la Sección A de éste artículo se presenta un resumen de este marco de referencia.

¹ Consejo de Ayuda Mutua Económica del cual forman parte la URSS, Alemania Oriental, (RDA.) Checoslovaquia, Polonia, Hungría, Rumania, Bulgaria, Cuba y Mongolia. Yugoslavia participa como observador en el Consejo. En este artículo se denominará como Europa Oriental al grupo de países europeos miembros del Consejo y como Europa Central al mismo grupo excluyendo la URSS.

² A finales del año pasado el Consejo Directivo de Comercio Exterior, a través de PROEXPO encomendó a FEDESARROLLO la elaboración de un estudio que presentara elementos de juicio para adoptar una estrategia de acción futura, que permitiera al país aprovechar estas perspectivas en la mejor manera posible. Guillermo, Perry. Relaciones Económicas de Colombia con los países socialistas, Fedesarrollo, 1977, (Mingo). El presente artículo ofrece un resumen de dicho trabajo, el cual será publicado en forma completa por PROEXPO. El resumen se refiere principalmente a los países de Europa Oriental, puesto que en el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA se presentó un estudio sobre las relaciones entre Colombia y Cuba. El autor agradece la colaboración de Fernando Barberi Gómez en la preparación de este resumen.

En la Sección B, se procede a realizar un análisis de la experiencia colombiana basado en: las cifras oficiales sobre intercambio, los textos de los convenios suscritos, las actas de las reuniones de las Comisiones Mixtas, las recomendaciones de las Misiones Oficiales, los resultados de estudios previos, y los de una encuesta especial que se efectuó sobre una muestra representativa de 100 importadores y 25 exportadores colombianos.

A continuación, en la sección C, se presentan algunas conclusiones de una exploración efectuada sobre las posibilidades de intercambio comercial y de cooperación técnica con los países socialistas. Con referencia a nuestras exportaciones, se llevó a cabo un análisis comparativo de la evolución de la participación de cada uno de los principales productos agrícolas de exportación en dichos mercados, con su participación en el mercado mundial y con la de otros exportadores latinoamericanos. Así mismo, se confrontó la estructura de las exportaciones de manufacturas por grupos con las tendencias en sus importaciones respectivas según las cifras oficiales del CAME. Para determinar nuestras importaciones potenciales 'deseadas' del área, se enfrentó su estructura, a nivel de ítem arancelario, con la de las realizadas por 8 de los países industrializados que mas comercian con los países socialistas y por España, Brasil, Argentina y México³.

Este ejercicio se complementó con un estudio de la experiencia cubana al respecto⁴. Finalmente, se identificaron áreas potenciales de cooperación económica y técnica, en las cuales coincidiera una amplia experiencia y reputación de la contraparte con un posible mayor rendimiento para la economía colombiana.

Por último, la sección D ofrece una síntesis de la estrategia propuesta y de las principales recomendaciones del estudio.

B. El marco de referencia

1. Características y tendencias de las relaciones económicas internacionales de los países socialistas

³ Con base en las cifras de los Anuarios de Comercio Exterior de Alemania Occidental, Estados Unidos, Canadá, Inglaterra, Francia, Australia, Suecia, Italia, España, Brasil, Argentina y México.

⁴ Gracias a la colaboración del Ministerio de Comercio Exterior de Cuba y del Comité Nacional de Colaboración Científica y Técnica.

a. Autarquía relativa y balances comerciales con terceros

Los países de Europa Oriental contienen una población que representa aproximadamente el 9.3% del total mundial, de lo cual el 70% corresponde a la URSS. La totalidad de los países socialistas incluyendo los asiáticos, contienen el 31.3% de la población mundial. En 1973 el producto per cápita en la URSS era de 2.648 dólares de 1972 y el promedio en los demás países de Europa Oriental ascendía a 2.078 dólares del mismo año. Para la República Popular de China esta cifra era de 191 dólares. Los países de Europa Oriental y el conjunto de países socialistas exhibían un producto bruto global que representaba aproximadamente un 16.2%⁵ y un 19.8% del valor mundial de la producción, respectivamente. Estas proporciones, sin embargo, no se reflejan en su participación en el intercambio mundial: el comercio total de los países de Europa Oriental constituía en 1974 un 7.7% del mundial, de lo cual un 46.8% correspondía a la URSS. El comercio de todos los países socialistas ascendía apenas a un 8.6% del intercambio mundial en 1974 y a 10.2% en 1975, (cuadro 1). Este hecho denota un grado relativamente alto de autarquía en estas economías, en particular en la de la URSS y la República Popular China.

Aún mas, la mayor parte de su comercio total se efectúa entre ellos mismos, de tal modo que en 1974 el intercambio del área de Europa Oriental con el resto del mundo representaba apenas un 3.7% del comercio mundial, de lo cual el 62.2% correspondía a la URSS. Para la totalidad de los países socialistas este porcentaje era de 4.2% en 1974 y 4.7% en 1975⁶. La cuestión de su relativa autarquía regional y nacional ha sido objeto de gran discusión y diversas mediciones. No obstante, existe

⁵ El 75.3% de esta cifra correspondía a la URSS.

⁶ Las cifras citadas en este resumen tienen como fuente el estudio completo. Véase G. Perry op. cit.

CUADRO 1
PARTICIPACION DE LOS PAISES SOCIALISTAS EN
LA POBLACION, LA PRODUCCION Y EL COMERCIO MUNDIAL
 (porcentajes)

	Población ¹	Producción ¹	Comercio ²
Europa Oriental	9.3	16.2	7.7
URSS	6.6	12.2	3.6
Países socialistas	31.3	19.8	8.6

Fuente: Todos los cuadros del presente artículo tienen como fuente el estudio mencionado; véase Nota de Pie de Página 2 en la Página 1.

¹ Cifras para 1973.

² Cifras para 1974.

un consenso sobre el hecho de que, por diferentes razones que se explorarán mas adelante, el área se ha mantenido relativamente aislada del comercio mundial y que mas aún, cada país ha tendido a ser relativamente autosuficiente. En el caso de la URSS las exportaciones representaban en 1973 apenas un 2.9% de su producto nacional mientras que para los restantes países de Europa Oriental éstas constituían un 13.3% en promedio, oscilando desde 9.6% para Polonia hasta 21.8% para Hungría (cuadro 2). Las ventas a terceros países representaban el 1.5% y 4.7%, en promedio del producto nacional de la URSS y los países de Europa Central respectivamente.

El comercio de los países de Europa Oriental en 1975 estaba constituido en un 53.2% por comercio intrarregional (de lo cual el 36.1% correspondía al intercambio entre la URSS y Europa Central), un 32.8% un comercio con países desarrollados y 12.0% con países en desarrollo de economía de mercado. Para la URSS estas cifras eran: 45.7% con el área, 34.6% con países desarrollados y 17.4% con países en desarrollo, y para los países de Europa Central: 58.9% con el área (mas de la mitad de lo cual corresponde a comercio con la URSS), 35.8% con países desarrollados y 8.2% con países en desarrollo.

CUADRO 2
APERTURA RELATIVA DE LOS PAISES DE EUROPA ORIENTAL
1967-1973

(exportaciones como porcentaje del producto nacional)

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Bulgaria	15.6	16.0	16.7	17.2	17.5	17.3	19.1
Checoslovaquia	9.8	10.0	10.7	11.8	12.4	13.0	14.5
Rep. Dem. Alemana	10.0	10.5	11.0	11.6	12.4	13.3	14.1
Hungría	11.8	12.1	13.8	14.9	15.2	18.0	21.8
Polonia	6.2	6.8	7.2	7.8	8.0	8.7	9.6
Rumania	6.8	6.7	7.1	7.6	7.8	8.3	10.0
Europa central	9.0	9.4	10.0	10.7	11.1	11.9	13.3
URSS	2.1	2.2	2.4	2.4	2.5	2.5	2.9
Europa Oriental	3.9	4.0	4.3	4.4	4.6	4.9	5.5

Del comercio con terceros países, un 73% se efectuaba con países desarrollados de economía de mercado (del cual 44% correspondía a la URSS) y un 26% con países en vías de desarrollo, (del cual un 61% correspondía a la URSS)⁷, (cuadro 3).

Las comparaciones anteriores permiten concluir por una parte, que la relativa autarquía regional se concreta especialmente en una gran dependencia de las economías de Europa Central en la de la URSS y que esta nación depende en mucho menor medida de aquéllas. Por otra, que la URSS dedica un mayor porcentaje de su comercio, aun cuando no de su producto, al intercambio con países en desarrollo, en comparación con los países de Europa Central.

Las características anotadas han mostrado tendencia a cambiar en los últimos años en varios aspectos. En

primer lugar, el crecimiento del comercio intrarregional ha sido considerablemente mas lento que el del intercambio mundial, a pesar que las economías del área han crecido mas rápidamente que el promedio mundial. El comercio intrarregional ha pasado así de representar un 8.4% del total mundial, en 1960 a un 4.4% en 1974, mientras que el intercambio entre los países de Europa Central ha mantenido constante su participación en el comercio total de estos países. La disminución en la participación del comercio intrarregional en el total mundial se debe, en consecuencia, a un muy lento crecimiento del intercambio de estos países con la URSS. En efecto, sus exportaciones a la URSS pasaron de representar un 39.9% de las totales en 1965 a un 30.9% en 1974 (aun cuando ascendieron a 34.5% en 1975) y sus importaciones provenientes de dicho país redujeron la participación en las totales de 38.3% en 1960 a sólo 27.0% en 1974 (32.1% en 1975). En contraste, el intercambio con el resto del mundo ha aumentado mas de prisa que el comercio mundial, pasando a representar un 4.2% de éste en 1974 (y un 4.8% en 1975) en comparación con un 3.4% en 1960; esta tendencia se ob-

⁷ La participación del comercio con países en vías de desarrollo aparece ligeramente sobrestimada, y un poco mas en el caso de la URSS, por la inclusión de Cuba. Al excluirla, la participación de la URSS en el comercio del área con países en desarrollo desciende al 54%.

CUADRO 3
COMERCIO DE LOS PAISES DE EUROPA ORIENTAL POR AREAS
(billones de dólares y participación porcentual en las exportaciones o importaciones totales)

Destino	Valor en 1975	URSS			Europa Central			Países desarrollados			Países en desarrollo		
Origen	(Billones de dólares)	1965 %	1974 %	1975 %	1965 %	1974 %	1975 %	1965 %	1974 %	1975 %	1965 %	1974 %	1975 %
Exportaciones													
Bulgaria	4.61	52.2	50.3	55.5	23.4	21.1	19.4	17.5	14.4	11.9	6.4	13.2	12.0
Checoslovaquia	8.15	38.1	29.7	31.7	29.7	31.3	31.6	5.8	28.5	24.8	10.8	9.2	10.5
Rep. Dem. Alemana	10.12	42.7	32.7	35.5	27.4	31.4	32.4	22.7	29.7	25.6	5.3	4.7	4.7
Hungría	5.36	34.8	31.9	38.9	31.1	31.0	28.9	24.8	29.0	21.3	7.6	6.7	9.3
Polonia	10.29	35.1	28.5	31.5	24.0	24.3	25.2	31.3	37.9	33.7	8.2	8.5	8.6
Rumania	5.34	39.7	16.9	19.9	23.9	19.3	18.5	26.5	44.7	37.5	6.6	14.9	19.3
Total Europa Central	43.86	39.9	30.9	34.5	27.2	27.1	27.1	23.8	31.6	26.9	7.6	8.8	9.8
URSS	32.21	—	—	—	55.7	42.0	49.4	20.3	33.8	29.0	18.1	20.5	18.3
Total Europa Oriental	76.07	23.5	17.7	19.9	38.9	33.4	36.5	22.3	32.5	27.7	11.9	13.8	13.4
Importaciones													
Bulgaria	5.31	50.0	43.6	51.3	20.2	22.1	18.1	23.3	24.7	24.4	6.1	8.9	5.6
Checoslovaquia	8.50	35.7	27.3	32.1	32.2	31.8	32.6	21.9	31.8	28.1	8.9	8.0	6.3
Rep. Dem. Alemana	11.32	42.9	30.2	35.8	24.9	25.9	27.2	25.5	35.8	30.4	5.4	6.9	5.4
Hungría	6.32	36.4	28.5	34.9	27.4	25.5	28.0	28.2	37.2	28.0	6.7	8.0	8.1
Polonia	12.55	31.2	22.5	25.3	30.4	19.6	18.3	27.4	52.4	51.1	9.4	4.9	4.7
Rumania	5.34	37.7	14.7	17.2	19.8	17.3	19.7	34.6	51.0	44.3	5.3	13.0	14.4
Total Europa Central	49.34	38.5	27.0	32.1	27.1	23.9	24.2	26.0	40.1	35.8	7.2	7.7	6.7
URSS	35.75	—	—	—	58.0	45.7	42.4	22.8	35.9	39.5	14.1	16.2	16.5
Total Europa Oriental	85.09	22.6	16.9	18.6	39.7	32.0	31.8	24.7	38.5	37.4	10.0	10.9	10.8

serva tanto en los países de Europa Central como en la URSS.

Debe enfatizarse que estas cifras no indican tanto una rápida apertura general de las economías nacionales, como una tendencia global a sustituir la dependencia intrarregional, fundamentalmente la de los países de Europa Central en la economía de la URSS, por una mayor inserción en la economía mundial de mercado. En efecto, pese a un crecimiento acelerado del comercio total de los países del área, éste ha disminuido en su participación en el intercambio mundial de un 12% en 1960 a un 8.6% en 1974 (aunciando se recupera a un 10.3% en 1975).

El aumento del comercio del área con los países desarrollados ha sido particularmente notorio, pues pasó de constituir un 2.4% del total mundial en 1960 a un 3.1% en 1974 (y a 3.5% en 1975). Dicho crecimiento ha sido sin embargo, desbalanceado: de una situación de equilibrio en 1960 se llega, progresivamente a un déficit conjunto equivalente a cerca del 15% de las importaciones provenientes de los países industrializados en 1974 y a un 28% en 1975.

Para los países de Europa Central el déficit ascendió en 1974 a un 30% de sus importaciones de aquéllos. La URSS obtuvo un superávit en este comercio en 1974, pero de nuevo incurrió en un déficit en 1975. En 1974 el déficit global representó un 18% de las importaciones procedentes de los países desarrollados⁸.

El incremento del comercio del área con los países en desarrollo ha aumentado en forma mas moderada y se ha caracterizado, por el contrario, por una

situación superavitaria. Sin embargo, en la última década hasta 1974 se observó una reducción progresiva de esta característica, pues mientras en 1963 el superávit ascendía a un 41% de sus exportaciones a dichos países en 1974 equivalía sólo al 23%. Los porcentajes respectivos para la URSS y los países de Europa Central en 1974 eran 28% y 4.3%.

Por otra parte, en 1973 y 1974 el comercio exhibió un comportamiento igualmente dinámico con países desarrollados y en vías de desarrollo, aun cuando en 1975 las importaciones procedentes de países desarrollados crecieron mucho mas rápidamente.

b. Estructura del comercio⁹

Los países socialistas exportan un volumen apreciable de productos primarios a los países desarrollados (55% de sus exportaciones; especialmente combustibles —27%— y materias primas agrícolas —13%—), e importan un volumen apreciable de maquinaria (29%). Otras manufacturas representan un 47% de sus compras de dichos países (principalmente hierro y acero, químicos, textiles y confecciones, y metales no ferrosos, en su orden) y el 30% de sus ventas a ellos (en su orden textiles y confecciones, químicos, metales no ferrosos, y hierro y acero). El intercambio de productos alimenticios constituye aproximadamente 11% del comercio en ambas direcciones.

Las cifras de crecimiento para 1971-1974 indican que esta estructura del comercio se ha venido intensificando: sus importaciones de manufacturas han crecido mas rápidamente que el resto y sus exportaciones de productos primarios y especialmente combustibles han crecido mas rápidamente que las de manufacturas y especialmente que las de maquinaria.

⁸ En 1975 estas cifras fueron mucho mayores. Sin embargo, el año 1975 es atípico por la fuerte disminución de las exportaciones del área a los países desarrollados, como consecuencia de la recesión en estos últimos, y de compras excepcionales de alimentos por malas cosechas en la URSS.

⁹ Datos para 1974, ver cuadro 5.

CUADRO 4

**SALDOS DEL COMERCIO DE LOS PAISES DE EUROPA ORIENTAL POR AREAS
1974-1975**

(superávit como porcentaje de las exportaciones, déficit como porcentaje de las importaciones)

	Europa Oriental		Países Desarrollados		Países en Desarrollo		Mundo	
	1974	1975	1974	1975	1974	1975	1974	1975
Bulgaria	-3.7	-6.5	-48.4	-57.9	23.7	46.0	-11.4	-13.4
Checoslovaquia	-3.2	-6.1	-16.0	-15.3	7.8	37.7	-6.3	-4.1
R.D.A.	3.5	-3.5	-24.8	-24.5	-38.4	-22.0	-9.3	-10.6
Hungría	6.7	-8.7	-28.2	-35.4	-23.3	-2.0	-8.0	-15.2
Polonia	-0.5	6.2	-42.7	-45.8	27.5	33.9	-20.7	-18.0
Rumania	6.6	3.8	-17.0	-15.2	7.7	25.6	-5.2	-.02
U.R.S.S.	1.2	4.7	3.5	-33.9	28.2	0.4	9.2	-9.9
Total Europa Oriental			-18.3	-33.5	18.6	10.0	-3.2	-10.6
Total Países Socialistas			-15.2	-28.2	35.7	40.0		

* No significativo

Por otra parte, los países socialistas exportan a los países en desarrollo principalmente manufacturas (53% del total de sus exportaciones a éstos: 24% en maquinaria y automotores y 29% en textiles y confecciones, hierro y acero, químicos en su orden), y reciben de ellos básicamente materias primas (41%, principalmente agrícolas) y alimentos (43%). Apenas importan de ellos un 16% en manufacturas (principalmente textiles y confecciones, en menor medida metales no ferrosos y químicos). Los alimentos representan un 21% de sus exportaciones a dichos países.

La estructura de sus importaciones de los países en desarrollo se ha intensificado por cuanto las compras de productos primarios han crecido mas que las de manufacturas. Por el contrario, la estructura de sus exportaciones a ellos ha tendido a alterarse, aumentando mas las de productos primarios que las de manufacturas y, en especial, que las de maquinaria.

c. Saldos comerciales, financiamiento externo y cooperación económica

Debido a la acumulación de saldos deficitarios en monedas duras, y a pe-

sar de sus ventas de oro, los países de Europa Central han sido en los últimos años grandes usuarios del mercado de Eurodólares, a mas de haber recibido créditos bilaterales de gobiernos y un volumen importante de crédito de proveedores. Por el contrario, los países de Europa Oriental, y en particular la URSS, han extendido créditos por una proporción importante de sus exportaciones a los países en vías de desarrollo.

En el pasado su ayuda externa, y principalmente la de la URSS, muy concentradas en el Medio Oriente y en el sureste asiático, no se guió exclusivamente por intereses comerciales sino en gran medida por intereses políticos. Esta afirmación se refuerza por el hecho de que la 'ayuda' ha tenido y tiene aún un costo económico mayor para la URSS y los países de Europa Central (por su crónico sobreempleo de factores) que para los países desarrollados de Occidente. No obstante lo anterior, y posiblemente, como consecuencia de la política de "detente", el crédito se ha orientado mas comercialmente en los últimos años. Por ejemplo, de plazos de 12 a 15 años y tasas de interés de 1.5% a 3% anual se ha pasado a plazos de 5 a 10 años y tasas de 2.5% a 5.0%.

Con relación a otras características de los préstamos, es interesante anotar que frecuentemente se estipula el pago, o parte de éste en especie, y en algunos casos en productos de los proyectos relacionados con los mismos créditos; en general el crédito es atado a la compra de productos del país otorgante en el marco de acuerdos bilaterales de comercio y en varios casos a proyectos

específicos; en algunos casos se efectúan convenios de crédito recíproco.

Debe señalarse, además que los convenios de compensación que utilizan los países del área, excepto Checoslovaquia y la URSS, en su comercio con países en desarrollo, traen consigo convenios de crédito recíproco.

CUADRO 5
ESTRUCTURA DEL COMERCIO DE LOS PAISES SOCIALISTAS
POR GRUPOS DE BIENES Y POR AREAS

(porcentajes)

	1974			
	Países desarrollados	Países en desarrollo	Países socialistas	Mundo
Exportaciones de los países socialistas				
Alimentos	11	21	8	11
Materias primas	13	6	4	7
Metales y minerales	4	1	3	3
Combustible	27	7	8	14
Total productos primarios	55	34	23	35
Metales no ferrosos	5	1	2	3
Hierro y acero	5	5	6	5
Químicos	6	5	5	5
Productos de ingeniería*	8	21	41	27
Automotores	1	3	6	4
Textiles y prendas de vestir	6	6	5	5
Otros productos manufacturados	8	11	10	9
Total productos manufacturados	38	53	75	60
Residuo	7	13	2	5
Total exportaciones	100	100	100	100
Importaciones de los países socialistas				
Alimentos	11	43	8	13
Materias primas	4	20	4	6
Metales y minerales	1	8	3	3
Combustibles	1	13	8	6
Total productos primarios	17	83	23	28
Metales no ferrosos	3	4	2	2
Hierro y acero	17	1	6	10
Químicos	13	2	5	7
Productos de ingeniería*	29	1	41	32
Automotores	2	0	6	4
Textiles y prendas de vestir	6	7	5	5
Otros productos manufacturados	7	2	10	8
Total productos manufacturados	76	16	75	69
Residuo	6	1	2	3
Total importaciones	100	100	100	100

* Excluyendo vehículos.

De lo anterior resulta claro que el financiamiento externo a países en desarrollo normalmente está asociado a formas de comercio paralelo y a la búsqueda del equilibrio comercial. De hecho la bilateralidad y la búsqueda del equilibrio son características predominantes en el comercio de los países socialistas entre sí y con países en desarrollo, y se presentan en menor medida en el intercambio con países desarrollados. Además de resultar de un compromiso entre las necesidades de su sistema de planeación económica y las del mundo externo, las distintas formas de cooperación económica denotan un intento por disminuir los desbalances comerciales con terceros países. Las formas mas usuales de dicha cooperación son:

- Exportación (e importación) de equipos y asistencia técnica para extracción y procesamiento de minerales e hidrocarburos, con pago parcial o total en productos. El caso más notorio está representado por los convenios de Japón y la URSS para la explotación de petróleo, gas y maderas en Siberia. A la inversa, los países de Europa Oriental han ofrecido esquemas similares a los países en desarrollo. Brasil, Argentina, Bolivia y Perú han utilizado estas formas en América Latina.
- Exportación (e importación) de fábricas industriales completas y asistencia técnica con pago parcial o total en productos. Esta forma ha sido común en las industrias mecánica, eléctrica, química, petroquímica, alimenticia y de materiales de construcción.
- Acuerdos de especialización en partes de un proceso e intercambio de los productos respectivos, acompañado por asistencia técnica o investigación conjunta (acuerdos de cooperación industrial).
- Sociedades de capital mixto en la producción y comercialización de bienes, así como en la prestación

de servicios. En Europa Oriental se han establecido empresas mixtas en Rumania y Hungría.

De una muestra de 70 empresas mixtas en países en desarrollo efectuada por la UNCTAD en julio de 1974, un 70% se dedicaba a actividades de producción, en especial en la industria; un 20% a actividades comerciales y el resto a servicios de transporte, ingeniería y consultoría. Estos porcentajes contrastan con el caso de las empresas mixtas en países desarrollados, la mayoría de las cuales se concentra en actividades comerciales con el objeto de promover las exportaciones socialistas.

2. Aspectos y tendencias mas relevantes para los países en desarrollo

Las características particulares del comercio de los países socialistas que interesan especialmente a nuestras relaciones con ellos, pueden resumirse así:¹⁰

El comercio exterior es monopolizado por el Estado y se desarrolla a través de planes anuales¹¹. En consecuencia, hay una fuerte preferencia por operaciones de gran volumen, que garanticen continuidad y que se inscriban en contratos de mediano plazo, en el marco de convenios comerciales y de pagos intergubernamentales. El comercio realizado en estas condiciones puede gozar a un máximo de las ventajas especiales en estabilidad de mercados, suministros y precios que ofrecen estas economías como consecuencia de la naturaleza planificada de su comercio y de sus

¹⁰ Características que se desprenden del análisis teórico — histórico del estudio completo — véase Perry Guillermo, op. cit., Cap. II.

¹¹ Aún países que han descentralizado considerablemente su economía y han otorgado un mayor papel a las fuerzas de mercado, como Hungría y especialmente Yugoslavia, han mantenido, una gran centralización en su comercio exterior.

políticas de fijación de precios. Los precios para el comercio exterior se fijan con relación a los 'internacionales', procurando moderar sus fluctuaciones y no tienen relación con la estructura de precios y costos internos¹².

En el CAME, solamente Hungría ha establecido una relación mas directa entre precios internacionales e internos y ha otorgado una mayor influencia a los últimos. Aunque la tendencia es en esta dirección, la gran dependencia en la economía de la URSS, los vínculos de planeación y comercio planificado en el CAME, la importancia muy marginal del comercio exterior para la economía de la URSS y lo profundamente enraizado que se encuentra el sistema de planeación central en dicho país, no permiten prever cambios significativos a mediano plazo en ninguno de los sistemas económicos de Europa Oriental.

Por otra parte, los mercados nacionales y del CAME, que representan mas de un 90% de sus ventas, como consecuencia de sus políticas previas de autarquía nacional y regional¹³, están constituidos por un mercado de 'vendedores', debido a la operación del sistema de planeación y a la presencia de una crónica demanda excedente, como consecuencia de

los planes de pleno empleo. Estos hechos repercuten en problemas de calidad y adaptabilidad a procesos tecnológicos occidentales; deficiencias en el suministro, en la presentación y en la prestación de servicios de post-venta; y en general en una baja agresividad comercial y deficiencias en información en cuanto a sus exportables.

Las altas tasas de crecimiento y el exceso crónico de demanda interna crean presiones en la balanza de pagos que son agudizadas por la inhibición de la manifestación de las ventajas comparativas (debido a los factores mencionados en el párrafo previo) y a la no operancia de mecanismos de ajuste automático (tasa de cambio, aranceles, inflación, etc.). En estas condiciones, el equilibrio de la Balanza de Pagos depende exclusivamente del manejo administrativo del comercio exterior. No obstante, este proceso lleva implícitas preferencias por importar. En efecto, las importaciones proveen los faltantes y la tecnología y amortiguan los errores en la concepción o ejecución de los planes; en cambio, dado que se trata de economías de pleno empleo, las exportaciones son un costo cuyo único beneficio consiste en permitir comprar las importaciones. Por lo tanto, presentan fuertes tendencias al déficit en monedas duras.

En consecuencia, los países socialistas tienden a reservar sus bienes 'duros' para el comercio con áreas de monedas 'duras', y en general, prefieren sus importaciones por compensación y sus exportaciones en monedas duras¹⁴. Por otra parte, el bilateralismo equilibrado, que es una extensión natural de su planeación por balances materiales, constituye así la forma mas simple de acercarse al equilibrio de su Balanza de Pagos en ausencia de mecanismos de ajuste

¹² Para su comercio mutuo los precios se fijan anualmente con base en el promedio de los precios internacionales para los últimos 5 años. Debe señalarse que la falta de relación entre precios internacionales e internos exige el manejo centralizado del comercio de lo contrario emergerían patrones altamente inconvenientes.

¹³ Hasta 1954 el modelo de desarrollo soviético, exportado a los otros países de Europa Oriental, se caracterizó por la búsqueda de la autarquía nacional. Desde finales de la década de los 50 se otorgó mayor importancia a la división internacional del trabajo socialista y al comercio exterior en general. Si bien en los últimos años ha habido una mayor apertura hacia terceros, a costa de la dependencia en la economía de la URSS, el CAME mantiene políticas de autarquía regional en productos prioritarios (energéticos, materias primas, bienes básicos de consumo final).

¹⁴ En su comercio mutuo balancean por separado los bienes "duros" y "blandos".

automático. Esta tendencia se refuerza por la inconvertibilidad de sus monedas, y 'saldos' (sólo se puede comprar lo que se incluya en los planes de comercio exterior y no esté ya comprometido por acuerdos de mediano plazo). Cuba constituye una excepción a este principio, por cuanto su condición de monoexportador lleva a una gran variabilidad en su disponibilidad de monedas 'duras'.

Los factores mencionados en los cuatro párrafos anteriores llevan a que los países en desarrollo deban enfrentar las economías socialistas con una política agresiva, activa y selectiva, en cuanto a sus importaciones. Esta política debe orientarse a suplir la escasa agresividad comercial de estos países, a identificar y exigir sus bienes 'duros', a negociar condiciones de suministro y servicio aceptables, y a utilizar el principio de equilibrio en su favor para colocar sus manufacturas de consumo final.

En efecto, las presiones por la diversificación y ampliación del consumo personal, que se traducen en la orientación de los últimos planes, y la inhabilidad relativa de sus sistemas económicos en cuanto a la producción de estos bienes, determinan una tendencia creciente a la importación de bienes de consumo final, que abre perspectivas interesantes a los países del tercer mundo.

Adicionalmente, debe anotarse que a más de la compensación, se han desarrollado intensivamente otras formas de cooperación económica señaladas en el numeral 1, por cuanto ellas constituyen extensiones naturales de su sistema de planeación y permiten obviar el déficit en divisas fuertes. Dichas formas pueden originar una forma de transferencia de tecnología y flujos de bienes de capital y financiamiento a los países en desarrollo, en condiciones más ventajosas que las ofrecidas en Occidente, especial-

mente en los casos en que los "paquetes" de capital y tecnología se encuentren controlados por monopolios u oligopolios internacionales.

Por último, el modelo de desarrollo seguido por los países de Europa Oriental ha llevado a que sus economías sean mas complementarias con las de los países en desarrollo que con las economías industrializadas. Por otra parte, muchos de los problemas mencionados para su comercio con terceros se facilitan en su relación con países en desarrollo. En efecto, por la inconvertibilidad de sus monedas y la debilidad de sus balanzas de pagos, los países del tercer mundo están mas dispuestos a aceptar el comercio equilibrado y por compensación y las otras formas de cooperación económica. Asimismo, una buena parte de la relaciones con éstos países tiene lugar a través del Estado. Por ello ha existido considerable interés mutuo en el desarrollo de estas relaciones, bilateralmente y a través de organismos como la UPEB y la UNCTAD, y por ello se dan términos de intercambio mas favorables para ambas partes en relación con su comercio con otras áreas.

C. La experiencia colombiana: evaluación

1. Desarrollo de las relaciones y la política colombiana

a. Antecedentes

Las relaciones económicas entre Colombia y los países socialistas de Europa Oriental se inician en 1955. Coincide esta época con un descenso en los precios internacionales y en el volumen de ventas del café, y con el abandono de las políticas de autarquía nacional por parte de los países socialistas. Los primeros convenios fueron así suscritos por la Federación de Cafeteros con el objeto de colocar sus excedentes y contempla-

ron ventas reducidas de otros productos (banano y textiles) aprobados por ella.

Estos convenios fueron sustituidos por convenios intergubernamentales excepto en el caso de Yugoslavia), entre 1967 y 1971. Los nuevos convenios respondían en parte a la nueva política de diversificación de exportaciones y expresaban por vez primera un interés gubernamental por importaciones de países socialistas por compensación, como consecuencia de la estrechez de divisas por la cual atravesaba la economía del país. Sin embargo, la política comercial frente a estos países continuó dominada por la política cafetera: se buscaba, ante todo, colocar excedentes en 'mercados nuevos', no sujetos a la cuota global establecida en el convenio internacional del café de 1962.

La política seguida condujo naturalmente a acumular altos saldos a favor. La Federación se interesó desde un principio en promover las importaciones procedentes del área y otorgó líneas de crédito atractivas para su financiación. Sin embargo, por deficiencias de información y falta de agresividad comercial, dichas líneas fueron inicialmente poco utilizadas por empresas productivas o importadores regulares. En su lugar, se emplearon para realizar importaciones ocasionales mal planeadas que contri-

buyeron a crear una actitud negativa hacia los productos del área.

b. Operación de las comisiones mixtas

Los convenios intergubernamentales preveen la operación anual de Comisiones Mixtas, las cuales se han reunido en las fechas indicadas en el cuadro 6. El análisis de sus actas finales y su confrontación con las realizaciones permiten concluir lo siguiente:

—Excepto en el caso rumano, las Comisiones se han concentrado casi exclusivamente en los aspectos de comercio.

—La modalidad general ha sido que cada país expresa las nuevas exportaciones que desea hacer y el otro manifiesta su buena voluntad al respecto. No es de extrañar así que el intercambio en los rubros nuevos propuestos sea en general nulo o mínimo.

—Los países socialistas, definen claramente sus intereses en compras de productos básicos y en forma vaga los de manufacturas. Colombia en general no concreta suficientemente sus intereses de importación. Caben sin embargo dos excepciones principales: 1) en las Comisiones de di-

CUADRO 6
REUNIONES DE LAS COMISIONES MIXTAS

RDA	1a. Reunión	Diciembre de 1975	Berlín
	2a. Reunión	Abril de 1977	Bogotá
Bulgaria	1a. Reunión	Noviembre de 1974	Sofía
Polonia	1a. Reunión	Noviembre de 1971	Bogotá
	2a. Reunión	Enero de 1974	Bogotá
	3a. Reunión	Septiembre de 1976	Bogotá
Rumania	1a. Reunión	Septiembre de 1973	Bogotá
	2a. Reunión	Noviembre de 1974	Bucarest
	3a. Reunión	Junio de 1976	Bogotá
URSS	1a. Reunión	Diciembre de 1975	Moscú

ciembre 1975, con la RDA y la URSS, Colombia precisó las importaciones que deseaba hacer y, especialmente en el caso de la URSS, la contraparte concretó sus intereses en nuevas exportaciones colombianas y 2) en el caso de Polonia, país con el cual las relaciones comerciales han llegado a un grado mas avanzado de desarrollo, Colombia ha concretado su interés en rubros significativos de importaciones desde 1970 (barcos, CKD para el Polski-Fiat, maquinaria de obras públicas, fertilizantes y químicos. Aún mas, se han programado valores indicativos por rubros, los cuales, para el periodo 1974-1976, han mostrado ya un nivel de realización aceptable en cuanto a las exportaciones colombianas, si bien no aún en cuanto a sus importaciones.

—Excepto con Checoslovaquia, se expresa la voluntad de mantener un comercio equilibrado y se trasluce el hecho de que altos saldos acumulados restringen la posible expansión de las exportaciones colombianas a algunos países. La acumulación de saldos positivos por parte de Colombia parece indudablemente ligada con la falta de claridad y concreción en cuanto a lo que se desea importar.

—A pesar de la insistencia colombiana en aumentar la participación de sus exportaciones de manufacturas, y de las expresiones de interés por la contraparte, poco se ha logrado en este sentido. La virtual exigencia colombiana a Polonia de adquirir piezas forjadas en compensación parcial por las compras de CKD para Polski-Fiat, apenas comienza a mostrar perspectivas de realización.

—La voluntad expresada en las últimas reuniones de celebrar contratos o acuerdos comerciales de largo plazo ha producido escasas realizaciones hasta el presente.

—La cooperación económica y técnica se encuentra en un estado incipiente. Se observan apenas los primeros pasos

en el ramo hidroeléctrico con la URSS y pesquero con Polonia. Solamente en el caso Rumano se ha avanzado más, si bien con cierta lentitud. Este hecho parece explicarse por la política internacional rumana de estrechar sus lazos con Occidente, especialmente a través de la cooperación económica, y con el hecho de que Rumania es el único país de Europa Oriental miembro del BIRF y el único que, por lo tanto, puede participar en las licitaciones para algunos de los proyectos grandes de inversión pública colombiana.

—El análisis de las Actas revela los inmensos problemas de coordinación en el sector público colombiano. Resulta claro que si bien el INCOMEX puede coordinar eficientemente el desarrollo de las reuniones, no posee la autoridad suficiente para provocar las determinaciones que se requieren, antes y en el desarrollo de las conversaciones, con representantes de países de economías planificadas que traen instrucciones concretas.

— Por último, se advierte la virtual ausencia del sector privado en las Comisiones aparte de la representación de FEDERACAFE y de gremios generales como la ANDI, la cual se relaciona claramente con el hecho de que una buena parte de las importaciones procedentes de estos países se realizan por el sector público o por entidades dependientes de la Federación, como es el caso de la Flota Mercante Grancolombiana.

c. Desarrollos recientes

A partir de 1975 se ha manifestado un nuevo interés colombiano en ampliar las relaciones económicas con países socialistas. En marzo de 1975 el Consejo de Ministros expidió una resolución por medio de la cual se acuerda "orientar parte de las importaciones del sector público hacia las empresas de comercio exterior de los países

socialistas y crear un cupo de importación para las compras privadas a dichos países. Orientaciones similares están contenidas en el Plan "Para Cerrar la Brecha", el cual señala además la decisión de establecer intercambio tecnológico, especialmente en los sectores de minería e hidráulica, y convenios multilaterales de pago con los países miembros del CAME. Al respecto, en diciembre de 1975 el Ministro de Desarrollo entregó al Secretariado del CAME una solicitud para suscribir un convenio de cooperación con dicho organismo¹⁵, el cual se encuentra en negociación.

Adicionalmente, desde 1975 Proexpo ha subsidiado la participación de empresas exportadoras colombianas en algunas Ferias en Europa Oriental. Recientemente, las importaciones procedentes de países socialistas por compensación han sido eximidas del requisito de efectuar depósitos previos y el plazo de financiación contemplado en la Resolución 75 de 1973 de la Junta Monetaria para la importación de bienes de capital se amplió a 3 años. Por último, el Consejo Directivo de Comercio Exterior ha otorgado primera prioridad al intercambio con el área socialista en conjunto con el comercio con países del Caribe insular y Centroamérica.

2. *Análisis de los convenios*

Colombia ha suscrito convenios de compensación en tres modalidades que tienen un efecto muy diferente en cuanto a los costos relativos debidos a la iliquidez y baja rentabilidad de los saldos a favor. La primera corresponde a los convenios de compensación cafetera suscritos con anterioridad a 1967, y que se mantiene vigente únicamente con Yugoslavia. Esta modalidad estipula que los saldos no son exigibles en monedas duras ni siquiera

a la terminación del convenio y que no devengan interés alguno, así excedan el monto del crédito técnico o 'swing' que las dos partes se confieren mutuamente para facilitar la operación del convenio. Esta modalidad corresponde a la compensación "pura", que tuvo su apogeo internacional en las décadas de los 30 y los 40, y que trae consigo un alto costo para el país exportador neto (Véase cuadro 7).

La segunda modalidad se encuentra vigente en nuestras relaciones con Rumania y la RDA, y estipula que los saldos son exigibles en monedas duras a la terminación de los convenios. (i.e., cuando alguna de las partes las denuncia y en consecuencia no se produce prórroga automática) y que los saldos excedentes (en exceso del monto del crédito técnico) devengan un interés del 3% anual en dólares que se imputa automáticamente a la cuenta del convenio. Esta modalidad corresponde aproximadamente a la forma como se conduce en la actualidad el comercio por compensación entre los países miembros del CAME. Constituye la versión moderna de la compensación, en la cual se reducen apreciablemente los costos por iliquidez y baja rentabilidad de los saldos.

Por último, la modalidad actualmente vigente en el intercambio con Polonia, Hungría y Bulgaria (vigente con RDA entre 1967 y 1975) dispone que los saldos que se mantengan, en exceso del monto del crédito técnico, por un período superior a 12 meses serán exigibles en monedas duras, aun cuando no devengarán interés alguno. Esta modalidad en realidad constituye un compromiso entre la compensación pura y el comercio 'libre' y evolucionó en las relaciones de países miembros del CAME con países de economía de mercado. En ella pueden reducirse algo mas los costos relativos por iliquidez y baja rentabilidad de los saldos. Sin embargo, no se prevé una fórmula automática para la exigencia de los saldos

¹⁵ Similar a los firmados por el CAME con Finlandia, Irak y México.

CUADRO No. 7
VALOR DE UN DOLAR-CLEARING MARGINAL (EN DOLARES) BAJO LAS TRES MODALIDADES VIGENTES EN CONVENIOS DE COMPENSACION^{1/}

Modalidad del convenio	Situación de la balanza global de pagos	Favorable		Desfavorable	
		Valor presente del dólar "clearing" (V_F)	Menor valor con respecto al dólar libre (D_F)	Valor presente del dólar "clearing" (V_D)	Menor valor con respecto al dólar libre (D_D)
Modalidad 1	T	$V_{1F} = \left(\frac{1}{1 + i_F} \right)^{T/2}$	$D_{1F} = (1 - V_{1F}) \times 100\%$	$V_{1D} = \left(\frac{1}{1 + i_D} \right)^{T/3}$	$D_{1D} = (1 - V_{1D}) \times 100\%$
No se cobra interés ni hay exigibilidad de saldos excedentes	1	0.9434	5.66	0.9091	9.09
	2	0.9000	10.00	0.8264	17.36
	3	0.8396	16.04	0.7513	24.87
	4	0.7921	20.79	0.6830	31.70
	5	0.7473	25.27	0.6209	37.91
	∞	0.0000	100.00	0.0000	100.00
Modalidad 2	T	$V_{2F} = \left(\frac{1 + i_c}{1 + i_r} \right)^T$	$D_{2F} = (1 - V_{2F}) \times 100\%$	$V_{2D} = \left(\frac{1 + i_c}{1 + i_p} \right)^T$	$D_{2D} = (1 - V_{2D}) \times 100\%$
Interés sobre saldos excedentes del 3% (i_c). No hay exigibilidad	1	0.9717	2.83	0.9364	6.36
	2	0.9442	5.58	0.8768	12.32
	3	0.9175	8.25	0.8210	17.90
	4	0.8915	10.85	0.7687	23.13
	5	0.8663	13.37	0.7198	28.00
	∞	0.0000	100.00	0.0000	100.00
Modalidad 3	T	$V_{3F} = \frac{1}{1 + i_r}$	$D_{3F} = (1 - V_{3F}) \times 100\%$	$V_{3D} = \frac{1}{1 + i_p}$	$D_{3D} = (1 - V_{3D}) \times 100\%$
No se cobra interés. Los saldos excedentes son exigibles en un año.	1	0.9434	5.66	0.9091	9.09

1/ El valor calculado considera únicamente los costos relativos por liquidez y baja rentabilidad de los saldos.

2/ T: Duración esperada del saldo favorable (en años).

i_r = Tasa marginal de rendimiento de las reservas internacionales en dólares (hoy 6%).

3/ i_p = Tasa marginal de endeudamiento externo incluyendo comisiones bancarias (hoy 10%).

excedentes. Este hecho ha llevado a que sólo en una ocasión se haya hecho uso de esta provisión, tras largas negociaciones.

Resulta evidente que bajo los convenios vigentes, los países socialistas tienen pocas presiones para equilibrar los saldos y menos aún para ofrecer sus bienes duros.

3. Características y tendencias del comercio

a. Importancia del mercado de Europa Oriental para Colombia

El cuadro 8 indica la participación de las exportaciones e importaciones de Europa Oriental en el total del

comercio colombiano. En 1976 las importaciones procedentes de los países de Europa Oriental representaron 1.4% del total mientras que las exportaciones colombianas a dichos países constituyeron el 4.6% del total. Si se incluye a Cuba las cifras respectivas asciendan 1.4% y 5.2% respectivamente; para el total de países socialistas, incluyendo además a Yugoslavia, las participaciones fueron 1.6% y 5.6% respectivamente. Estas cifras resultan bajas si se comparan con su participación en el comercio con el conjunto de los países en desarrollo¹⁶ e indican que el país ha entrado

¹⁶ Los países socialistas suministraron a los países en desarrollo el 3.6% de sus importaciones y adquirieron el 6.8% de sus exportaciones en 1975. Véase G. Perry, op. cit., cuadro I-1.

en el intercambio con países socialistas en forma mucho menos agresiva que el promedio de países en desarrollo y de otros países latinoamericanos.

La importancia relativa de los países socialistas en el comercio colombiano llegó a los niveles actuales hacia 1965-1966 y obtuvo sus valores máximos a fines de la década de los 60 (3.3% para las importaciones en 1968 y 5.9% para las exportaciones en 1970). Posteriormente registró un descenso en 1971-1972 y parece en aumento nuevamente en los últimos años. En 1976 las importaciones del área crecieron 20% en dólares, manteniendo aproximadamente su participación mientras que las exportaciones aumentaron en casi 70%, debido principalmente al incremento en los precios del café y a la colocación de banano en la RDA y Polonia, y pese a una disminución de las ventas de algodón a Hungría y principalmente a Polonia y la RDA.

b. Distribución geográfica del comercio (cuadro 9)

i. Exportaciones

Las exportaciones colombianas a los países socialistas se descomponen así (1975-1976): Polonia 41-31%, la RDA 13-32%, Rumania 5-0%, Hungría 11-3%, la URSS 0-11%, Checoslovaquia 4-5% y Bulgaria 0-0%. El 75-73% se realizó a través de convenios de compensación y solamente el 25-27% restante en libre convertibilidad (a la URSS y Checoslovaquia)¹⁷.

El mayor dinamismo se observa en las exportaciones a Polonia hasta 1975. Estas comenzaron en forma

¹⁷ Las exportaciones a Cuba en 1976 ocupan el tercer lugar, después de las destinadas a Polonia y la RDA, y las exportaciones a Yugoslavia son ligeramente superiores a las correspondientes a Checoslovaquia. Incluyéndolas, las exportaciones Colombianas a países socialistas se llevaron a cabo en 1976 en un 27% en libre convertibilidad y en 73% a través de convenios de compensación.

CUADRO 8

PARTICIPACION DE LOS PAISES SOCIALISTAS EN EL COMERCIO TOTAL COLOMBIANO, 1966-1976

(porcentajes)

		1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Europa Central	X	3.2	3.1	3.0	3.2	2.9	2.7	2.2	1.6	3.5	2.6	4.0
	M	1.7	2.0	2.3	1.8	1.9	1.6	1.1	1.1	1.4	1.1	1.3
Europa Oriental ¹	X	3.5	3.3	3.7	3.2	4.9	3.6	2.4	3.2	4.0	2.6	4.6
	M	1.8	2.4	2.7	1.8	2.1	1.9	1.3	1.2	1.5	1.7	1.4
Came ²	X	3.5	3.3	3.7	3.2	4.9	3.6	2.4	3.2	4.0	3.3	5.2
	M	1.8	2.4	2.7	1.8	2.1	1.9	1.3	1.2	1.5	1.7	1.4
Países Socialistas ³	X	3.6	3.9	4.4	3.8	5.9	3.9	3.1	3.5	4.2	3.5	5.6
	M	1.9	2.5	3.3	2.0	2.6	1.9	1.6	1.4	1.7	1.8	1.6

¹ Países de Europa Central y la URSS.

² Países de Europa Oriental y Cuba.

³ Países miembros del CAME y Yugoslavia.

CUADRO No. 9

COMPOSICION DEL COMERCIO DE COLOMBIA CON PAISES SOCIALISTAS (1966-1976)

PAISES	1966		1967		1968		1969		1970		1971		1972		1973		1974		1975		1976	
	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M
URSS	10.5	5.3	4.0	13.3	14.9	12.4	14.6	17.7	33.5	5.6	22.1	12.7	5.0	9.2	45.1	4.4	11.6	3.6	0.1	34.9	10.7	4.7
EUROPA CENTRAL	86.9	86.7	79.8	80.7	68.9	68.1	72.7	74.7	49.2	73.3	70.2	86.7	71.3	69.4	46.6	78.5	82.2	83.5	74.1	59.9	72.1	84.9
RDA	41.7	51.6	40.3	42.9	36.3	31.9	29.1	24.7	21.3	16.5	25.8	28.3	16.0	23.8	14.3	14.3	18.2	21.6	12.8	16.6	32.0	26.8
POLONIA	26.9	19.0	22.1	21.6	11.8	15.8	24.0	30.0	3.5	34.6	23.6	16.1	30.7	7.1	16.7	25.1	36.7	26.0	41.0	11.0	31.3	27.0
HUNGRIA	10.7	2.4	4.7	1.8	2.0	2.5	8.9	2.0	6.5	2.8	8.9	2.6	8.6	4.2	6.1	2.6	8.2	3.9	10.9	8.5	3.2	2.3
BULGARIA	1.2	0.4	0.0	1.1	2.4	1.3	3.6	0.6	5.0	1.5	2.8	0.1	7.0	10.0	0.2	0.1	2.1	0.6	0.0	0.5	0.0	1.5
RUMANIA	0.0	0.0	5.6	0.3	8.6	4.7	0.0	6.2	8.5	9.3	5.7	14.7	3.0	9.1	0.0	20.7	11.9	20.9	4.9	10.2	0.2	13.4
CHECOSLOVAQUIA	6.4	13.4	7.1	13.0	7.8	11.7	7.1	11.2	4.4	8.5	3.3	24.9	6.0	15.1	9.4	15.7	5.1	10.6	4.5	13.0	5.4	13.9
EUROPA ORIENTAL	97.3	92.1	83.8	9.4	83.7	80.5	87.3	92.4	82.8	78.9	92.2	99.4	76.4	78.5	91.8	82.8	93.8	87.1	74.1	94.8	82.8	89.6
CUBA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	20.5	0.3	11.0	0.2
TOTAL CAME	97.3	92.1	83.8	94.0	83.7	80.5	87.3	92.4	82.9	78.9	92.2	99.4	76.4	78.5	91.8	82.8	93.8	87.1	94.6	94.8	93.8	89.8
YUGOSLAVIA	2.7	7.9	16.2	6.0	16.3	19.5	12.7	7.6	17.2	21.1	7.8	0.6	23.6	21.5	8.2	17.2	6.2	12.9	5.4	5.2	6.2	10.2
TOTAL COMPENSACION	100	100	100	100	100	100	78.3	71.1	62.0	85.9	74.6	62.5	89.0	75.7	45.4	80.0	83.3	85.9	74.9	52.1	72.9	81.3
TOTAL L. C. ^{1/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	21.7	28.9	38.0	14.1	25.4	37.5	11.0	24.3	54.6	20.0	16.7	14.1	25.1	47.9	27.1	18.7
TOTAL PAISES SOCIALISTAS	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

^{1/} L. C. libre convertibilidad.

significativa en 1963 y han aumentado constantemente su participación con excepción de 1976.

La RDA había disminuido ligeramente su participación hasta 1976, año en el cual se coloca en un primer término y Checoslovaquia en forma significativa con respecto a principios de la década de los 60. Las exportaciones colombianas a Rumania mantienen aproximadamente su participación desde que se inicia en forma regular el comercio con este país (1967). Las efectuadas a Hungría la mantienen desde 1960, con excepción de 1976 cuando dicho país pierde importancia relativa como mercado para los productos colombianos. Las exportaciones a la URSS crecieron mas rápidamente que el promedio a Europa Oriental a partir de 1968, pero han mostrado un crecimiento mucho mas lento en 1974 y 1975 para recuperarse nuevamente en 1976.

ii. Importaciones

Las importaciones colombianas provenientes del área, se distribuyeron en 1975-76 así: Polonia 11-27%, RDA 17-27%, Rumania 10-13%, la URSS 35-5%, Checoslovaquia 13-14%, Hungría 3-2% y Bulgaria 0-1%. El 52-81% se comerciò a través de convenios de compensación y el 48-19% en libre convertibilidad (de la URSS y Checoslovaquia)¹⁸.

Las importaciones procedentes de Polonia mantienen su participación actual aproximadamente desde 1965. Las de Rumania han crecido mas rápidamente que la promedio. Las de Checoslovaquia y de la RDA habían perdido participación hasta 1976, con respecto a las de principios de la década de los 60 cuando eran los principales *partners* co-

merciales colombianos en Europa Oriental. La participación de las importaciones procedentes de Hungría disminuyó en la segunda mitad de la década pasada y con excepción de 1976 han mostrado tendencia a recuperarse en los últimos años. Lo mismo sucede con las de la URSS.

Al comparar la composición por países del intercambio entre países socialistas y países en desarrollo se observa que la participación colombiana es inusualmente baja en los casos de la URSS y Checoslovaquia.

c. Balances comerciales

El cuadro 10 presenta los saldos de comercio con los países socialistas expresados como porcentajes de las exportaciones colombianas en el caso de superávit o de las importaciones en el caso de déficit. Entre 1971 y 1976 se han registrado saldos de comercio positivos con Hungría, Polonia y la RDA, equivalentes aproximadamente al 75%, 67% y 43% anual promedio de las exportaciones a dichos países respectivamente. En el comercio con la URSS, Checoslovaquia, Rumania y Bulgaria se han presentado tanto años de superávit como de déficit; la balanza comercial acumulada para el período en análisis registra un salto positivo con la URSS y Bulgaria equivalente al 62% y 44% de las ventas locales a dichos países respectivamente, y un saldo negativo con Checoslovaquia y Rumania del orden del 16% y 39% de las compras provenientes de ellos respectivamente. En el comercio conjunto se ha presentado un superávit, promedio anual del orden de 48.5% de las exportaciones colombianas a Europa Oriental¹⁹. Por otra parte, los superávits han sido mas altos en las transacciones mediante

¹⁸ Las importaciones procedentes de Cuba son insignificantes; las procedentes de Yugoslavia son ligeramente inferiores a las de Checoslovaquia.

¹⁹ En el caso de Yugoslavia, entre 1971 y 1976, el superávit promedio anual colombiano es del orden del 46% de sus exportaciones. Con Cuba en 1976 fue casi del 100%.

CUADRO 10

**SUPERAVIT COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS,
DEFICIT COMO PORCENTAJE DE LAS IMPORTACIONES COLOMBIANAS
DEL PAIS RESPECTIVO
(1966-1976)**

PAIS	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
RDA	13.8	33.1	23.8	45.4	60.4	28.4	21.8	54.3	43.3	35.2	72.7
Polonia	50.8	38.7	-13.6	19.5	-80.4	55.4	87.9	31.5	66.2	86.6	71.9
Hungría	84.1	75.9	-10.9	86.0	77.8	80.8	74.0	80.7	77.5	61.1	75.9
Bulgaria	77.9	-10.0	51.7	90.1	84.5	97.4	25.2	63.5	87.3	-100.0	99.8
Rumania	—	96.2	52.4	-10.0	44.1	-40.2	-36.4	-10.0	15.0	-6.8	94.4
Cecoslovaquia	-31.6	-13.3	-22.9	-1.8	1.9	-79.6	-24.4	23.8	0.8	-29.7	17.0
Europa Central	30.3	36.4	14.5	34.0	24.2	19.3	48.9	23.2	51.5	59.7	61.6
URSS	64.3	-52.5	27.8	22.3	91.5	62.5	4.2	95.6	85.4	-99.7	85.6
Europa Oriental	34.0	29.5	16.9	32.0	51.4	29.6	46.0	58.8	55.7	36.3	64.7
Cuba	—	—	—	—	100.0	—	—	100.0	—	99.9	99.7
CAME	34.0	29.5	16.9	32.0	51.5	29.6	46.0	58.8	55.7	50.1	68.8
Yugoslavia	-51.4	76.6	-3.7	61.4	37.6	94.9	52.3	4.6	0.5	51.6	46.4
Países Socialistas	30.2	37.1	13.5	35.8	49.1	34.7	47.5	54.4	52.3	50.2	67.4
Total compensación	30.2	37.1	13.5	41.7	29.5	45.3	55.3	19.7	50.8	65.4	63.6

convenios de compensación que en el realizado a través de libre convertibilidad para nuestro comercio con Europa Oriental. En 1976 los superávits se hacen aún mas agudos, elevándose el total al 65% de las exportaciones al área, alcanzando una cifra superior a los 60 millones de dólares, como consecuencia del drástico aumento del valor de nuestras ventas. El incremento del superávit se concentró en el flujo comercial con la RDA y la URSS.

Esta tendencia a altos superávits permanentes se desarrolla a partir de 1965, y con las cuatro excepciones indicadas²⁰, se consolida a partir de 1969.

El análisis del movimiento de cuentas de compensación muestra que los mayores desbalances relativos se producen con los países con los cuales el intercambio total es menor en términos absolutos (Bulgaria-Hungría) —lo que sugeriría que los altos saldos o efectivamente desestiman el

comercio— y en particular con quienes las importaciones absolutas colombianas son menores. Son estos, así mismo, los países que muestran un menor nivel de actividad en las Comisiones Mixtas respectivas. Por el contrario, el mayor crecimiento del intercambio corresponde a los países con quienes ha habido un menor desbalance relativo en los últimos años. (Polonia y Rumania). La RDA y Yugoslavia exhiben un desbalance relativo importante y han disminuido su participación en el comercio colombiano con el área socialista. La tendencia en los últimos años para estos dos países, es, sin embargo, reducir el desbalance relativo y aumentar su participación.

No aparece clara una política de venta de saldos. Aparentemente, en la mayoría de los casos, se ha buscado que el saldo acumulado no exceda un cierto valor absoluto, que corresponde aproximadamente al valor del ingreso promedio anual máximo de la cuenta de compensación.

No obstante, la venta de saldos en 1973 parece inusualmente alta y no

²⁰ URSS, Checoslovaquia, Rumania y Bulgaria.

CUADRO 11
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS A PAISES SOCIALISTAS
1976

(porcentajes)

Productos	RDA	Polonia	Hungría	Bulgaria	Rumania	Checos- lovaquia	Europa Central	URSS	Europa Oriental	Cuba	CAME	Yugos- lavia	Países Socialist.	Total Exportac. Colomb.
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
A. Productos Primarios	97.5	89.9	100		71.5	100	94.4	98.4	94.9	45.0	89.1	100.0	89.7	68.3
Productos alimenticios	97.5	87.1	14.6		71.5	100	89.4	98.4	90.6	45.0	85.3	85.0	85.2	66.3
Banano	14.6	11.1				43.4	14.6		12.7		11.2		10.5	
Café	82.8	76.0	14.6		71.5	56.6	74.8	98.4	77.9		68.8	85.0	69.8	
Arroz										1.1	0.1		0.1	
Cacaota										43.9	5.2		4.8	
Mat. primas agrícolas		2.8	85.4				5.0		4.3		3.8	15.0	4.5	1.5
Tabaco			0.9				*		*		*		*	
Algodón		2.8	84.5				5.0		4.3		3.8	15.0	4.5	
B. Bienes Intermedios	2.1	10.1					5.3	1.6	4.8	43.7	9.4		8.8	10.4
Productos químicos								1.6	0.2		0.2		0.2	3.1
Materiales textiles	2.1	10.1					5.3		4.6	9.9	5.3		4.9	7.3
Maderas aserradas y elaboradas										27.5	3.2		3.0	
Pieles y cueros curtidos										6.3	0.7		0.7	
C. Bienes Manufacturados	0.4			100.0	28.5		0.3		0.3	11.3	1.5		1.5	21.3
Maquinaria y equipo														3.1
Bienes de consumo				100.0	28.5		0.1		0.1		0.1		0.1	18.2
Muebles										0.1	*		*	
Otros art. de tej. conf.							0.2		0.2	2.4	0.4		0.4	
Otras manufacturas										8.8	1.0		1.0	

* No significativo.

corresponde al criterio anterior. En ese año hubo una presión especial por disminuir los saldos, la cual se manifestó no sólo en la venta de saldos sino en la expedición de la Resolución 75. Las cifras, por otra parte, no tienen una relación clara con los montos del crédito técnico convenido.

Entre 1971 y 1972 los saldos se vendieron a un descuento promedio del 9% pero en varios casos con financiación. En épocas anteriores, se vendieron con descuentos hasta del 15%.

d. Distribución del comercio por clase de producto

i. Exportaciones (cuadro 1)

Las exportaciones colombianas a los países de Europa Oriental en 1976 estuvieron compuestas en un 95% por productos primarios y en un 5% por manufacturas. En el primer rubro se destacan ampliamente el café y el banana, cuyas ventas representaron el 82% y el 14% de las exportaciones agropecuarias respectivamente, y en menor medida el algodón. El segundo grupo estuvo básicamente constituido por ventas de textiles que representaron el 90% del total.

Al comparar con la estructura de las exportaciones de los países en desarrollo a los países socialistas en 1974, se observa lo siguiente: los productos alimenticios tienen un mayor peso en el caso colombiano (62% contra 43%), aún en comparación con el peso total de los productos primarios (94% contra 83%). En consecuencia la participación de las exportaciones de manufacturas es menor en el caso colombiano (6% contra 16%). En particular, esto ocurre con las exportaciones de textiles y confecciones (4% contra 7%).

Debe reconocerse sin embargo que con excepción de 1976 la tendencia en los últimos años ha sido a disminuir

la participación de las exportaciones de productos alimenticios (del 87% en 1970 al 57% en 1975) y a aumentar la de materias primas agropecuarias (de 12% en 1970 a 34% en 1975); pero en tal forma que el peso total de los productos primarios ha disminuido apenas ligeramente (de más del 99% en 1970 al 91% en 1975). En consecuencia la participación de bienes intermedios y otras manufacturas ha tendido a aumentar (de 0.6% y 0.04% en 1970 a 6.6% y 2.6% en 1975)²¹.

Comparando con la estructura de las exportaciones totales colombianas en 1976 se observa que la participación de bienes intermedios, y especialmente, de bienes manufacturados en las exportaciones a los países socialistas resultan bajas: 8.8% contra 10.4% y 1.5% contra 21.3%, respectivamente. Por el contrario la de productos primarios es considerablemente mayor (89.7% contra 68.3%). Por países, las exportaciones de bienes intermedios y manufacturados han pesado con excepción de 1976 en forma significativa en el intercambio con Hungría²². En 1975 comenzaron a tener una participación mas acorde con su peso en el comercio total colombiano, en el caso de Polonia y Cuba.

De lo anterior se concluye que Colombia puede y debe hacer un esfuerzo mayor en la colocación de manufacturas y en especial de textiles y bienes de consumo final en los mercados de Europa Oriental y Yugoslavia.

ii. Importaciones (cuadro 12)

Las importaciones colombianas de los países de Europa Oriental

²¹ En 1976 como consecuencia de los altos precios del café, la participación de productos agrícolas en las exportaciones por compensación sube al 95% y la del café a 78%. La del banana sube a 13% y la de algodón baja al 4%.

²² 33% en 1974, 8.7% en 1975 y 0% en 1976.

CUADRO 12
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES COLOMBIANAS DE PAISES SOCIALISTAS
1976

(porcentajes)

Productos	RDA	Polonia	Hungría	Bulgaria	Rumania	Checos- lovaquia	Europa Central	URSS	Europa Oriental	Cuba	CAME	Yugos- lavia	Países Socialist.	Total import. colomb.
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
A. Productos primarios	0.3	3.4	9.0	0.0	21.4	0.0	4.8	0.0	4.5	0.0	4.5	33.8	7.5	17.5
1. Productos alimentic.	0.1	3.4	8.2	0.0	21.4	0.0	4.7	0.0	4.5	0.0	4.5	0.0	4.0	9.6
2. Mat. prim. no agric.	0.2	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	33.6	3.5	7.9
3. Mat. prim. agrícolas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.2	*	0.0
B. Bienes intermedios	53.8	2.9	25.3	0.4	39.5	12.6	26.9	0.9	25.5	0.0	25.5	47.1	27.7	20.3
1. Productos químicos	52.8	1.6	24.9	0.4	36.4	0.1	23.6	0.0	22.4	0.0	22.4	0.0	20.1	16.0
2. Materias textiles	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	0.0	0.5	46.8	5.3	1.0
3. Otros bienes interm.	0.6	1.3	0.4	0.0	3.1	10.0	2.7	0.9	2.6	0.0	2.6	0.3	2.4	3.3
C. Bienes manufacturados	45.9	93.7	65.7	99.6	39.1	87.3	68.3	99.1	69.9	100.0	70.0	19.1	64.8	61.9
1. Maquinaria y equipo	38.7	23.8	44.8	99.4	9.1	43.4	31.3	14.1	30.4	0.0	30.4	8.2	28.1	27.3
2. Material de transp.	0.3	62.0	12.7	0.0	29.6	19.1	27.9	17.8	27.4	0.0	27.4	9.8	25.6	14.8
3. Bisutería de fantasía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	0.3	0.0	0.3	0.0	0.3	0.0	0.2	0.0
4. Manufacturas varias	0.6	*	0.1	0.0	0.2	5.9	1.2	42.4	3.4	48.5	3.4	0.0	3.1	10.3
5. Bienes de consumo	6.4	7.8	8.2	0.2	0.2	17.1	7.5	24.8	8.5	51.5	8.6	1.1	7.8	30.1

* No se tiene información.
No significativo.

en 1976 estuvieron compuestas así: 30.4% en maquinaria y equipo, 27.4% en material de transporte, 12.1% en bienes de consumo y otras manufacturas y 25.5% en bienes intermedios. La estructura general de las importaciones colombianas de los países de Europa Oriental ha cambiado poco en los últimos 5 años.

En comparación con la estructura promedio de las importaciones de los países socialistas efectuadas por países en desarrollo se observa en 1974 lo siguiente: la participación de los automotores en las importaciones colombianas es muy superior a la promedio (31% vs 3%); la de maquinaria y equipo es semejante al promedio (24% vs 21%), la de bienes intermedios es bien superior (25% vs 11%), la de otras manufacturas es inferior (9% vs 17%) y la de materias primas no agropecuarias es ligeramente inferior (8% vs 10%).

Comparando con la estructura general de las importaciones colombianas en 1976 se observa que la participación de bienes intermedios en las importaciones provenientes de los países socialistas es alta (28% vs 20%), la de material de transporte sustancialmente mayor (26% vs 15%), la de maquinaria y equipo semejante (28% vs 27%), y la de productos primarios y bienes de consumo considerablemente inferior (8% vs 18% y 5% vs 30%, respectivamente).

Por países, las importaciones de productos primarios tienen un peso importante sólo en el caso de Rumania (grasas y aceites). Los bienes intermedios pesan más que el promedio en los casos de la RDA, Hungría, Yugoslavia y Rumania, y muy poco en los casos de Polonia, Bulgaria, Cuba y la URSS. En cuanto a maquinaria y equipo, la participación es superior a la promedio en los casos de Bulgaria, Hungría, Checoslovaquia y la RDA; y muy baja en el caso de Rumania. Sólo en los casos de Bul-

garia y Hungría son importantes las compras de equipos eléctricos. El material de transporte pesa especialmente en las importaciones procedentes de Polonia, Rumania y la URSS, y muy poco en las de Bulgaria, la RDA y Cuba. La participación de los bienes de consumo es apreciable en los casos de Checoslovaquia y la URSS, aun cuando resulta inferior a la promedio. Solamente en el caso de Cuba ella excede a ésta última.

4. Ventajas y problemas del comercio con países socialistas

a. Precios

De un estudio previo sobre registros de exportación²³ se concluye que los precios para nuestras exportaciones han sido mejores en los países socialistas en unos casos (especialmente café y confecciones) y peores en otros. De la encuesta realizada se encontró que en general, son similares y ligeramente mejores para textiles, confecciones y productos de cuero.

Por el contrario, los encuestados señalaron en un 80% de los casos que las importaciones socialistas tenían precios mas bajos, compensando ampliamente los mayores costos de transporte. De hecho, en un 68% de los casos este fue el factor principal que motivó su importación. El precio constituyó mayoritariamente la motivación principal para importar, en todos los grupos de productos excepto en automotores. Estos resultados coinciden con los del estudio a que se hizo referencia²⁴.

²³ G. Mendoza, Comercio Bilateral de Colombia con los países socialistas, Universidad de los Andes. 1974, (mimeo)

²⁴ Tomando en cuenta los precios de importaciones y exportaciones en dicho trabajo se concluyó que en la mayor parte del comercio efectuado por Colombia con países socialistas, entre 1966 y 1969 se obtuvo términos de intercambio muy ventajosos en comparación con las alternativas disponibles.

CUADRO 13
PARTICIPACION COLOMBIANA EN LOS MERCADOS DEL CAME PARA
ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS

(porcentajes)

	Café		Algodón		Banano		Azúcar sin refinar		Tabaco	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974	1973	1974	1973	1974
Mercado de los países socialistas como porcent. mundial ¹	5.4	7.0	21.0	23.5	3.0	3.7	19.7	13.3	11.8	11.0
Exportaciones a países socialistas como porcentaje de las exportaciones colombianas	2.7	5.1	10.5	37.4	11.9	25.6	44.5	0.0	8.4	11.2
Participación colombiana en el mercado mundial	13.4	13.2	0.9	0.8	1.6	2.3	0.6	0.8	0.7	0.8
Participación colombiana en el mercado de los países socialistas	6.6	9.7	0.4	1.3	6.2	16.1	1.4	0.0	0.5	0.8

¹ Miembros del CAME y Yugoslavia

b. Estabilidad en precios, mercados y suministros

La encuesta a exportadores e importadores concluye que la estabilidad en precios, mercados y suministros en el comercio con estos países ha sido muy superior a la del mercado internacional. Se presenta una excepción sólo en lo referente a las exportaciones a Cuba. La estabilidad de precios es particularmente atractiva con respecto a productos primarios. Así mismo, el cumplimiento de la contraparte es mayor que en el intercambio con países desarrollados.

c. Calidad

En un 79% de los casos los importadores calificaron como buena la calidad. Se concluye en general que ésta es similar a la de los productos provenientes de países desarrollados y sólo inferior en el caso de automotores²⁵. La experiencia ha sido parti-

cularmente positiva con respecto a maquinaria agrícola.

A pesar de que al momento de importar maquinaria y equipo los encuestados tenían reservas en cuanto a su calidad, la experiencia ha sido muy satisfactoria, y enteramente similar a la de productos alternativos, en términos de rendimiento, facilidad de operación, adaptaciones y ensamblaje, costos de mantenimiento e insumos, etc. Aunque existe maquinaria 'mas moderna', la que se importa al país es comparable a la socialista.

d. Servicios de post-venta

Los servicios de asistencia técnica, mantenimiento y revisión de la disponibilidad de repuestos para maquinaria y equipo, son claramente inferiores a los prestados por otros proveedores. No obstante, no hay quejas de los usuarios que han importado directamente. En automotores hay problema sólo con los

²⁵ Se da una distribución normal en las respuestas entre inferior, similar y mejor. En el caso de automotores la calidad inferior se manifiesta en

mayor frecuencia de daños y necesidad de mantenimiento y revisión, y está asociada con que los vehículos son 'menos modernos' que los de otras procedencias.

repuestos, pero éste reviste una gran importancia por la mayor frecuencia de daños.

e. Financiación

Con respecto a la financiación de exportaciones un análisis de la autorización del crédito de prefinanciación (Resolución 59 de 1972 de la Junta Monetaria) y de post embarque (Resolución 42 de la Junta Monetaria), ofrecido por PROEXPO durante el segundo semestre de 1976, indicó que el último mecanismo no es utilizado para exportaciones a países socialistas y que el primero lo es en muy poca cuantía.

De hecho los encuestados señalaron que, excepto en el caso de Cuba, los compradores socialistas no requieren ser financiados y que esto constituye una ventaja apreciable para exportar a estos países. Sin embargo, un 56% indicó haber utilizado crédito de prefinanciación.

Por otra parte, si se comparan las posibilidades de financiamiento de las de importaciones procedentes del área con las existentes para las provenientes de otras partes del mundo se concluye lo siguiente:

i. Bienes de capital

La disponibilidad de financiación a largo plazo, que determina en gran medida el origen de las importaciones de bienes de capital, es mucho mas amplia para las importaciones de maquinaria y equipo procedentes de otras áreas, en particular de países desarrollados. A mas de las líneas del BIRF, KFW y CAF, éstas cuentan con financiaciones bilaterales intergubernamentales, ligadas a compras en el país otorgante (Canadá, Francia, Gran Bretaña, Bélgica, Italia, etc.) y con préstamos blandos multilaterales para proyectos específicos (BIRF y BID), utilizables solamente para compras en países miembros o aportantes.

Por tanto la disponibilidad de financiamiento para importar bienes de capital discrimina en contra de los países de Europa Oriental. La discriminación es poco importante en los casos de Rumania y Yugoslavia, los cuales por ser miembros del BIRF pueden usufructuar sus créditos que constituyen precisamente la mayor parte del financiamiento externo de bienes de capital; tiene hoy en día una relativa importancia en los casos de la URSS, la RDA, Checoslovaquia y Bulgaria, países que otorgan financiamiento de largo plazo para sus exportaciones de bienes de capital a Colombia; y prácticamente inhibe la importación de maquinaria y equipos originarios de Hungría y Polonia, en cuyo caso se cuenta solamente con la financiación a 3 años prevista por la Resolución 75 de 1973 de la Junta Monetaria y por la Federación de Cafeteros. De hecho, estas líneas de financiación han sido utilizadas por el sector privado principalmente para importar bienes intermedios y material de transporte. El sector público ha hecho un mayor uso de la línea FEDERACAFE para importar bienes de capital. Conviene observar que las importaciones de barcos poloneses por parte de la Flota Mercante Grancolombiana han sido financiadas mediante cupos especiales del Banco de la República por vía de excepción. El problema mas serio radica en las compras estatales, donde se concentran buena parte de las importaciones. La financiación de las compras estatales y los Estatutos que las rigen (Decreto 150 de 1976 y, Decreto 2832 de 1966) condicionan hoy en día procedimientos por los cuales se margina efectivamente a los países socialistas de estos suministros.

En efecto, las importaciones públicas de bienes de capital están vinculadas a los proyectos y programas de inversión pública. Ahora bien, virtualmente todo proyecto y programa de inversión pública de un monto significativo depende del financiamiento externo. Este cubre por lo general el valor de las importaciones requeridas y

exige que los gastos locales sean financiados con recursos ordinarios.

Por su parte, los Decretos mencionados exigen en estos casos que el contrato de crédito se perfeccione como base para certificar la disponibilidad presupuestal y ejecutar la apropiación respectiva; operaciones que deben realizarse previamente a la firma de contratos de suministro.

No es de extrañar que en estas condiciones se busque en primer término, por lo general, el financiamiento externo de los proyectos o programas de inversión pública y sólo una vez perfeccionados los contratos de crédito respectivos se proceda a licitar, pública o privadamente, o a adjudicar directamente, los suministros. Para todo proyecto o programa de importancia este financiamiento procede de organismos internacionales de crédito (Banco Mundial, y Banco Interamericano de Desarrollo —BID—, principalmente) y de gobiernos y entidades bilaterales de crédito asociados al Grupo de Consulta. Los créditos bilaterales por lo general exigen comprar en el país otorgante; los multilaterales excluyen la compra en países no miembros del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional²⁶

Así, las opciones de compra en países socialistas²⁷ quedan reducidas a Rumania y Yugoslavia, y solamente en algunos casos. Por demás, el ejercicio de esta opción no cuenta en los convenios de compensación respectivos y por tanto no permite reducir saldos a nuestro favor o abrir campo a exportaciones colombianas adicionales en el intercambio bilateral con estos países.

En consecuencia, en la situación descrita las compras estatales potenciales a países socialistas se reducen a lo sumo a casos marginales que no requieren financiamiento blando y se licitan o adjudican con crédito de proveedores a proyectos que no hayan merecido el interés de ninguna entidad o gobierno asociados al Grupo de Consulta; y a casos de excepción que, por alta decisión política, se excluyan del proceso usual y se reserven a países socialistas —como el caso de la Hidroeléctrica de Urrá, con la URSS—.

ii. Bienes intermedios y de consumo final

En cuanto a la importación de bienes intermedios y de consumo final conviene mencionar que las condiciones y financiación vigentes para las procedentes de los países socialistas, con quienes se comercia bajo convenios de compensación (Resolución 75 de 1973), son mas amplias que las existentes para las procedentes de otros países; en la actualidad limitadas a 180 días y sujetas a tasas de interés comerciales²⁸.

iii. Financiación directa de los países socialistas

Por otra parte, resulta notoria la baja contratación de crédito externo de los países de Europa Oriental por parte de Colombia, en comparación con otros países en desarrollo y en particular de América Latina.

iv. Utilización de los canales existentes

Finalmente, resulta significativa la baja utilización de los créditos contratados. El hecho de que la Resolución 75 haya sido utilizada en forma casi exclusiva por el Banco Cafetero, en el cual

²⁶ En el caso de recursos procedentes del Fondo Especial del BID se excluye a los países no aportantes a dicho Fondo.

²⁷ Debe observarse que la intervención de los organismos prestatarios en las especificaciones técnicas y pliegos de cargos para la licitación, con frecuencia reducen el universo de proveedores a una o pocas firmas.

²⁸ Por el contrario, las importaciones procedentes del único otro país con quien se negocia bajo compensación, España, gozan de mejores condiciones de financiación: 3 años, y 5 de interés.

media el interés del principal exportador a los países socialistas (La Federación de Cafeteros), sugiere que parte del problema radica en la motivación de la banca comercial. El problema se encuentra en la baja rentabilidad de esta operación para los bancos, en comparación con la de operaciones alternativas.

Los resultados de la encuesta confirman estas conclusiones. Los importadores de productos primarios, automotores y bienes de consumo señalaron en su mayoría que la financiación era mejor para productos procedentes del área socialista y que éste había sido un factor crucial para su importación. Un 23% de los encuestados, correspondientes a estos grupos, y que comprenden la mayoría de las empresas estatales y mixtas, manifestaron que la mejor financiación había determinado el proveedor prescindiendo de otras consideraciones. Por el contrario, un 44% de los importadores de maquinaria y equipo señaló que la deficiente financiación explicaba por qué los productos respectivos no habían penetrado mas en el mercado colombiano.

Un 48% de los importadores, en particular distribuidores y empresas estatales y mixtas, utilizaron la línea de Fedecafé; un 27%, especialmente usuarios privados importadores de bienes intermedios y productos primarios, la de Resolución 75; un 13%, especialmente usuarios privados importadores de bienes de capital, utilizaron financiación de proveedores; un 4% otras fuentes y 17% ninguna²⁹.

f. Manejo de licencias

La restricción de licencias de exportación para equilibrar las cuentas de compensación ha utilizado ocasionalmente, como lo certifica el 8% de los encuestados. Con mayor frecuencia se han con-

cedido preferencialmente licencias para importar de países socialistas. En efecto, el 30% de los encuestados, especialmente importadores de productos primarios y automotores, respondió que era más fácil obtener licencias para importar de estos países. En muchos de estos casos este fue el factor definitivo para efectuar la importación.

g. Información

i. Exportaciones

Actualmente se carece de información suficiente sobre el tamaño de los mercados para productos nuevos de exportación (metalmecánicos y manufacturas distintas de textiles confeccionados y productos de cuero); de resto la información disponible sobre procedimientos, exigencias y tamaño del mercado para productos mas tradicionales es aceptable. La labor de Proexpo e Incomex ha sido importante en este campo.

ii. Importaciones

En contraste, la información disponible con respecto a las importaciones es deficiente: un 34% de los encuestados la clasificó como inferior a la disponible sobre productos competitivos de otra procedencia, especialmente en relación con maquinaria y equipo, automotores, químicos y productos farmacéuticos; y un 29% de ellos mencionó este factor como el mayor obstáculo para la penetración de los productos en el mercado doméstico. Así mismo se presenta una gran estrechez en los canales de información: el 61% de los entrevistados la obtuvo de los representantes comerciales de las embajadas; se presenta un porcentaje alto de quejas, especialmente en las empresas estatales, contra los representantes oficiales, y se mencionó su baja agresividad comercial como un factor que inhibe una mayor penetración de los productos en el país. Además, se observa

²⁹ Un 19% utilizó más de una fuente a la vez, por lo cual las cifras anteriores no suman el 100%.

que las entidades oficiales no han contribuido a la divulgación de información en este campo.

h. Otros

Como factores de menor importancia pero con incidencia sobre el intercambio los encuestados señalaron los siguientes: dificultad en los trámites y comunicaciones, especialmente con la URSS, Polonia, y Rumania; mayores exigencias 'técnicas' en cuanto a los productos agrícolas, textiles y confecciones de cuero; mayores exigencias en volumen, continuidad y cumplimiento; demoras en transporte, especialmente con respecto a la URSS³⁰; mala presentación de los productos, especialmente en bienes de consumo final y automotores; la adhesión a marcas conocidas; los compromisos de compra de insumos a las casas matrices o por contratos de tecnología; y la 'mala imagen' de productos socialistas. Asimismo, se concluye que las exportaciones se realizan en general en forma *directa* y no a través de intermediarios extranjeros como es usual en otros mercados. Para algunos (v. gr. exportadores de banano) este hecho presenta grandes ventajas; para otros algunos inconvenientes. En relación con este hecho se necesita menos asesoría para exportar a estos mercados que a otros y la promoción se reduce a "relaciones públicas" (con los representantes de las embajadas, las delegaciones y con funcionarios en el país respectivo) y a la exposición de productos en Ferias Internacionales.

D. Posibilidades de intercambio

1. Posibilidades comerciales

a. Exportaciones

Un análisis detallado de los mercados del campo socialista, muestra que

³⁰ Los mayores costos de transporte son en general más que compensados por los menores precios de sus productos de exportación.

aunque nuestras exportaciones han estado constituidas en un 91% por productos agrícolas, existen posibilidades muy claras de aumentar aún mas nuestra participación en sus mercados de café (Checoslovaquia, URSS, Yugoslavia), algodón (los mismos países), tabaco (los mismos más Bulgaria y la RDA) y aún banano (Hungria, URSS, y Bulgaria), para los cuales tenemos una participación inferior a la que tenemos en el mercado mundial³¹. Por otra parte, resulta claro que en los países con los cuales se ha establecido un flujo mayor y mas estable de importaciones (Polonia, Rumania, RDA) se mantiene una participación relativamente alta en todos estos productos y muy alta en algunos. En consecuencia, es evidente que si se incrementan nuestras importaciones de los países del área podríamos aumentar nuestra participación en los mercados de casi todos ellos en casi todos nuestros productos agrícolas, con la probable excepción del arroz. En cuanto al azúcar, las posibilidades dependerán de la reacomodación en el mercado mundial que pueda seguir a la reapertura de relaciones comerciales entre Cuba y los Estados Unidos.

En lo que se refiere a productos manufacturados, las perspectivas son buenas y rápidamente crecientes en bienes de consumo final: textiles, confecciones, calzado y productos de cuero, y muebles. Los principales mercados para textiles de algodón son la RDA, Polonia, Rumania y Hungria. En cuanto a tejidos de punto Checoslovaquia, RDA y Polonia. En confecciones, productos de cuero, y muebles, especialmente la URSS y sólo muy secundariamente RDA, Checoslovaquia y Polonia.

Los reducidos volúmenes de colocación de estos productos hasta el presente y su mínima participación en nuestras exportaciones al área, no se compadece con la estructura de exportaciones de países en desarrollo a los

³¹ Véase cuadro 13 y 6 Perry, op. cit.

países socialistas. Este comportamiento obedece al bajo volumen y crecimiento de nuestras importaciones de estos países en comparación con nuestras exportaciones agrícolas a ellos. La compensación, de hecho, como ya se ha observado, puede abrir campo inclusive a productos de nuestra industria metalmeccánica.

Así mismo se abrirán grandes posibilidades para exportaciones de carbón a Rumania y Yugoslavia.

Con respecto a Cuba, existe una amplia gama de posibilidades: los productos mas promisorios parecen ser: carbón, frijol negro, maíz, hilazas de algodón y productos metalmeccánicos; en segundo lugar, madera aserrada y traviesas; neumáticos y llantas, carne y sus preparados; y papel, cartón y sus manufacturas. Su colocación dependerá de los precios internacionales del azúcar y, en segundo lugar, de nuestras compras a la isla.

Los resultados de la encuesta confirman las amplias posibilidades de exportación anotadas y señalan que en la mayoría de los casos las ventas a países socialistas no han sustituido exportaciones a otras áreas³². Aun más, en un 50% de éstos se trata de empresas que no han podido penetrar los mercados industrializados. Por último la diversificación en las exportaciones es un fenómeno reciente, pero llevado a cabo por empresas con amplia experiencia en mercados externos.

b. Importaciones

La confrontación de nuestra estructura de importaciones con los bienes 'duros' que los países socialistas

exportan a países industrializados y con bienes que, aunque blandos, resultan aceptables para economías semindustrializadas como las de España, México, Argentina y Brasil, demuestra un gran potencial de comercio recíproco. En particular, hay grandes posibilidades de importación en productos intermedios (químicos, petroquímicos, farmacéuticos y textiles sintéticos; papel; productos de la siderurgia, de la metalurgia; caucho; y vidrio) y bienes de capital (maquinaria pesada mecánica y eléctrica; material eléctrico; maquinaria para industrias textil, química y alimenticia; maquinaria de obras públicas; maquinaria agrícola; equipo de transporte pesado; instrumentos de precisión; máquinas-herramientas; mobiliario médico quirúrgico; etc.)³³.

En cuanto a los productos ya importados, el 65% de los encuestados opinó que podrían ampliar su colocación en el mercado colombiano. Resulta sintomático de que la mayoría de los bienes intermedios, y maquinaria y equipo procedentes de los países socialistas son 'jóvenes' en nuestro mercado, pero están siendo importados hoy en día por empresas muy establecidas y con larga experiencia en la comercialización de productos competitivos procedentes de otras áreas. Además, un 58% de los encuestados manifestó interés por importar otros productos de los países socialistas.

Con respecto a Cuba, las posibilidades de importación son exiguas a corto plazo: productos de níquel, cobalto, manganeso, ron, tabaco, libros y ciertos servicios. En el mediano plazo pueden ampliarse a ciertos rubros de maquinaria agrícola, equipos de riego, barcos camaroneros, fertilizantes, detergentes, conservas y cítricos.

³² En efecto, un 85% de los encuestados opinó que el mercado socialista para sus productos es mucho mayor que el cubierto en la actualidad y las motivaciones principales para exportar a dichos mercados han sido las de "ampliar exportaciones" y el hecho de que son "buenos" mercados y presentan mejores perspectivas de crecimiento que otros.

³³ Véase G. Perry, op. cit., para una lista detallada de los productos respectivos por país de origen y potencial de sus exportaciones.

2. Posibilidades de cooperación tecnológica

a. Criterios

Para identificar los campos de cooperación mas promisorios, se aplicaron los siguientes criterios:

—Que constituyeran áreas de especial importancia para el futuro desarrollo económico colombiano.

—Que en su desarrollo el Estado juegue, o deba jugar, un papel definitivo; en razón de las características económicas propias del sector o de su gran incidencia en el bienestar de la población. La activa participación del Estado facilita la cooperación, no sólo por el carácter intergubernamental de los convenios, sino porque se facilita la relación con economías estatales y centralmente planificadas. Por demás, el patrón de desarrollo seguido por los países socialistas y la naturaleza de su sistema económico, han dado por resultado el que hayan desarrollado una mayor experiencia y ventaja relativa, precisamente en los sectores que normalmente demandan una mayor intervención estatal.

—Que requieran para su desarrollo aportes tecnológicos externos, particularmente en campos dominados internacionalmente por una pocas empresas transnacionales. Obviamente en estos casos, la cooperación puede tener un mayor rendimiento al incrementar la capacidad negociadora del país.

—Que los países socialistas demuestren claramente una amplia experiencia no solamente en el desarrollo de estos campos, sino en la exportación de los bienes de capital y de la tecnología de producción respectivos, así como en la cooperación económica y técnica entre ellos y con terceros países. Así se garantiza por una parte, la calidad de sus productos y tecnología en el campo, y por otra, su idoneidad y experiencia en la prestación de asistencia técnica y transferencia de tecnología.

b. Campos

La cooperación incluiría el suministro de equipos y financiación de largo plazo, y prioritariamente podría llevarse a cabo en los siguientes campos:

i. Desarrollo de recursos energéticos

—Ampliación del convenio actual con Rumania, para que dicho país preste asistencia técnica a Ecopetrol para su participación en los contratos de asociación actuales y futuros en la explotación y exploración de campos petrolíferos y de gas; preste asistencia técnica y suministre equipos financiados a largo plazo, para las actividades de exploración y explotación que Ecopetrol lleve a cabo por su cuenta propia; y preste asistencia técnica a Ecopetrol y al DNP en el planeamiento y desarrollo de la refinación del petróleo y la utilización del gas.

—Convenio con Polonia que contemple: a) asistencia técnica a Carbocol en la explotación del carbón coquizable en sus convenios de asociación con Brasil, Rumania, España y Venezuela y en la exploración y explotación del carbón energético del Cerrejón, en su asociación con Intercol; b) asistencia técnica, suministro de equipos y financiación a largo plazo para la explotación del centro y sur de Cerrejón por parte de Carbocol; c) asistencia técnica al DNP y al Ministerio de OOPP para definir las soluciones de transporte interno y externo mas convenientes; d) asistencia técnica a Carbocol para la comercialización externa del carbón; y e) capacitación del personal colombiano para las labores anteriores.

—Convenio con el CAME que contemple: a) suministro de turbinas y repuestos con financiación a largo plazo para los proyectos hidroeléctricos y asistencia técnica para su montaje³⁴;

³⁴ Se considera que el país no requiere asistencia para la planeación, diseño y ejecución de estos proyectos.

b) asistencia técnica y suministro de equipos con financiación a largo plazo para los proyectos termoeléctricos de apoyo al sistema central o en regiones no interconectadas; c) suministro de grupos electrógenos diesel con financiación a largo plazo (un crédito global), para programas de electrificación rural; y d) asistencia técnica para el estudio de soluciones de largo plazo con base en energía nuclear.

ii. Otros recursos mineros

Convenio con el CAME, o la URSS, para realizar estudios geológicos, de exploración y factibilidad de explotación económica de los yacimientos de cobre en Antioquia y Chocó.

iii. Otros recursos naturales

Establecer un convenio con Cuba en materia de pesca marítima que contemple asistencia técnica para el estudio de reservas y la organización de la industria pesquera no camaronera en general, así como la cooperación en la explotación, procesamiento y comercialización de los recursos camaroneros y de langosta en el Caribe.

iv. Industrias relacionadas con la salud y la enseñanza

—Convenio con Hungría que permita: a) incrementar la producción estatal de genéricos a través de sociedades mixtas, o puramente estatales, mediante la cooperación técnica sin que medien condiciones restrictivas a la compra de insumos o condiciones onerosas de pago de regalías, "Know-how", etc.; b) establecer importaciones masivas de droga en bruto, o genéricos terminados, a bajo costo; y c) establecer programas conjuntos de investigación farmacológica.

—Convenio con la RDA para el suministro continuado de equipos hospitalarios y de laboratorio, y la prestación de servicios de post-venta.

v. Industrias relacionadas con la construcción

Convenio con la RDA o la URSS para el suministro continuado de maquinaria de OOPP y el establecimiento de talleres de servicio en diversas localizaciones.

vi. Otros servicios públicos

Convenio con Hungría para la asistencia técnica en el campo de la telefonía y telecomunicaciones, y en el suministro continuo de equipos y servicios de post-venta.

vii. Industrias relacionadas con el sector agrícola

—Convenio con Cuba que contemple: a) pruebas de maquinaria agrícola para otorgar las licencias de venta del ICA; b) asistencia técnica en la industria azucarera y derivados (producción de ron, producción de papel periódico y Kraft a partir de bagazo de caña, etc.); c) intercambio genético en ganadería y avicultura; y d) cooperación en la industria del tabaco.

—Convenio con Bulgaria que contemple asistencia técnica y suministro de equipos para la producción de concentrados, jugos, conservas de frutas, hortalizas, y para la industrialización de la papa y la cebolla.

viii. Turismo

Convenios con Cuba que contemplen la promoción y organización conjunta de "paquetes" turísticos.

E. Estrategia propuesta y recomendaciones

1. Síntesis de conclusiones y diseño de la estrategia propuesta.

El intercambio con los países socialistas, como cualquier otro, presenta el interés básico de permitir ampliar y diversificar nuestro comercio exterior. Este intercambio presenta sin embargo, características que lo diferencian del comercio en el mercado internacional capitalista. Como consecuencia de ellas, comerciar con los países socialistas presenta algunos beneficios adicionales y algunos costos relativos. Para aprovechar mejor estos beneficios adicionales, y reducir los costos relativos, conviene modificar en varios aspectos nuestra política de comercio exterior en las relaciones con ellos.

a. Aspectos relacionados con la condición de equilibrio

En primer lugar, como se ha indicado, el comercio con estos países necesariamente ha de buscar el equilibrio bilateral en la balanza de pagos en el mediano plazo. *Caeteris paribus* este hecho puede traer consigo un costo, por cuanto la canasta de bienes que se puede adquirir en un país socialista es mas reducida que la que puede obtenerse con monedas duras en el mercado internacional. Por este concepto, un dólar generado en el comercio con ellos tiene un valor menor (en términos de consumo social) que un dólar obtenido en el mercado internacional 'libre'. Aún mas, dicho valor diferirá por países, siendo mas alto en la medida que el país respectivo ofrezca una canasta de exportables mas amplia en relación con nuestras necesidades de importación ³⁵. Este costo relativo puede concretarse en la impor-

tación de algunos bienes ofrecidos por la contraparte, en mayor proporción de lo que ocurriría si no mediara la condición de equilibrio. Naturalmente el costo relativo es mínimo para niveles bajos de intercambio y aumentará con su expansión relativa, por cuanto la canasta por adquirir con los dólares marginales puede reducirse aún más.

Este problema puede agravarse por que la información sobre la canasta de exportables de países socialistas fluye con dificultad, como consecuencia de la naturaleza de su sistema económico (donde las empresas no tienen que hacer esfuerzos por 'vender') y por la tendencia de dichos países a reservar sus bienes duros para su comercio con áreas de monedas duras, como consecuencia de sus problemas estructurales en la balanza comercial con Occidente.

Así, por una parte, en el mediano plazo nuestras exportaciones a estos países necesariamente estarán limitadas por el monto de nuestras importaciones. De hecho los altos saldos a nuestro favor, que han caracterizado este comercio hasta el presente, han frenado una mayor expansión potencial de nuestras exportaciones al área y son precisamente los países con quienes hemos establecido un flujo mas regular de importaciones (Polonia, la RDA, Rumania y Checoslovaquia, en su orden) los que han ofrecido un mercado mayor y mas estable a nuestros productos de exportación.

Por consiguiente, en este contexto, una política de promoción de exportaciones al área estaría constituida, ante todo, por una política de promoción de importaciones del área. Algo bien diferente de lo que sucede en nuestro comercio usual.

Sin embargo, según el análisis anterior, en términos de conveniencia relativa la expansión de nuestro intercam-

³⁵ Así, "caeteris paribus", un dolar generado por exportaciones a la URSS o la RDA tendría un valor mayor que el obtenido en Rumania o Bulgaria.

bio con cada país socialista debería estar limitada por el monto de nuestras importaciones 'deseadas'. En consecuencia, se requiere adoptar una política que permita incrementar nuestras importaciones de los países socialistas, pero en forma selectiva, i. e. sin recurrir a importaciones no deseadas. Estos elementos básicos caracterizan lo que aquí se llama una política de importadores 'agresivos'.

En primer término, conviene suplir con esfuerzo propio, en beneficio propio, la escasa agresividad comercial de las empresas de comercio exterior socialistas y sus representantes comerciales. En efecto, la procedencia de nuestras importaciones debería estar determinada básicamente por razones de calidad, tecnología y precios, y no por la inversión y habilidad relativa de los proveedores en vender su producto y marca. Conviene por lo tanto, en este caso, una limitada inversión de las entidades estatales de comercio exterior en adquirir y divulgar la información suficiente, para que los agentes individuales tomen sus decisiones por razones de estricto beneficio económico.

En segundo término, este esfuerzo deberá ser dirigido principalmente a la identificación de sus bienes 'duros', a adquirir y divulgar información sobre ellos, y a negociar con insistencia su suministro; y en menor medida hacia bienes, principalmente de capital, que si bien no satisfagan las exigencias del mercado internacional sean adecuados y/o aceptables para nuestra economía.

En esta forma, podría ampliarse la canasta de importables procedentes de estos países y reducir el costo relativo asociado con la condición de equilibrio. Los resultados mencionados en la sección C sugieren que el potencial de importaciones 'deseadas' procedentes de países socialistas es alto y que por consiguiente, la aplicación de una política de importadores 'agresivos', activa y selectiva, permitiría expandir conside-

rablemente nuestro comercio con estos países, sin incurrir en el costo de efectuar importaciones 'no deseadas'. En la opinión del autor, este resultado es enteramente posible, si se adoptan además medidas para eliminar la discriminación que hoy existe contra las importaciones de bienes de capital procedentes del área, en particular en lo que se refiere a las compras estatales; se modifican los convenios de compensación en forma tal que presionen a los países socialistas a una mayor agresividad comercial; y se transfiere el menor costo de oportunidad del dólar "clearing" a sus usuarios.

De darse esta situación, la condición de equilibrio podría fácilmente operar en nuestro favor, no sólo permitiendo ampliar nuestras exportaciones, sino contribuyendo efectivamente a su diversificación³⁶. Al respecto, convendría negociar con estos países (en el convenio mismo o en protocolos de las Comisiones Mixtas) que un porcentaje dado de su exportación de productos manufacturados a Colombia, se compensara por compras de manufacturas colombianas.

Conviene contrastar la política propuesta con la experiencia pasada. Como se indicó en la sección B, inicialmente se buscaron estos mercados como una opción para colocar excedentes de café. Generados así altos saldos a nuestro favor, la Federación ofreció crédito concesional para las importaciones del área, el INCOMEX otorgó licencias de importación en forma preferencial para los productos del área, algunas compras públicas se orientaron en forma exclusiva a estos países y en varias ocasiones se vendieron los saldos con altos descuentos. El costo relativo incurrido

³⁶ A vía de ejemplo, la importación regular de CKD -polski- Fiat (por razones de su menor precio) permitió negociar la compra de productos forjados por parte de Polonia, en abierto contraste con el fracaso en la compensación buscada con la Renault de Francia, a pesar de que en este último caso mediaba una obligación contractual.

por la iliquidez y baja rentabilidad de los saldos, y por la realización de un patrón no deseado de importaciones se vio ampliamente compensado por que las exportaciones de excedentes, por fuera de la cuota asignada en el Convenio Internacional del Café vigente, tenían un costo de oportunidad mínimo³⁷. Hoy en día las exportaciones colombianas tienen un costo de oportunidad mas alto y continuar con una política tradicional de exportadores con respecto al comercio del área, llevaría a incurrir en los costos relativos señalados sin una compensación suficiente. En cierta forma, la alternativa a las políticas aquí propuestas estaría constituida por la aplicación de restricciones administrativas a las exportaciones al área, mediante un manejo discriminatorio de las licencias respectivas cuando se presenten altos saldos a favor, lo cual constituye una opción claramente inferior.

Por otra parte, el costo relativo debido a la condición de equilibrio, discutido, disminuiría en la medida en que fuera posible "multilateralizar" los pagos con los países miembros del CAME; es decir, trasladar la condición de equilibrio de las balanzas de pago bilaterales a la balanza de pagos con todo el grupo. Así mismo, el costo relativo por este concepto tendería a igualarse para el intercambio con todos los países del área. En efecto, se ampliaría la canasta de importables y se volvería una sola para el poder de compra generado por las exportaciones a cualquier país del grupo. De aquí la importancia de buscar la multilateralización del comercio.

El convenio especial con el CAME, en negociación, facilitaría la realización de esta posibilidad. Debe recordarse sin embargo, como se concluyó anteriormente, que esta posibilidad es bien lejana y que por mucho tiempo

nuestro intercambio con los países socialistas será predominantemente bilateral y habrá de buscar el equilibrio en las balanzas de pagos bilaterales, con la única excepción de Cuba.

b. Aspectos relacionados con la estabilidad del intercambio

En segundo lugar, el intercambio con los países socialistas presenta ventajas relativas en términos de estabilidad de mercados, suministros y precios, como consecuencia de la naturaleza planificada de su comercio exterior. La experiencia colombiana confirma esta conclusión general de los estudios sobre el tema.

Dicha estabilidad reporta beneficios adicionales, por cuanto reduce la incertidumbre para los agentes económicos individuales y ayuda a evitar los traumas ocasionados por situaciones críticas de estrechez en los mercados externos o escasez en los suministros externos. Reviste particular importancia en lo referente al suministro de materias primas y a la exportación de productos agrícolas, y algunas manufacturas como los textiles. La posibilidad de que dichas economías absorban excedentes ocasionales, por decisiones administrativas en su comercio exterior, representa una ventaja complementaria a la de la estabilidad.

Estas ventajas pueden aprovecharse en mayor medida cuando los agentes económicos garantizan condiciones de volumen y continuidad, en las compras y ventas, que interesen a la operación planificada del comercio exterior en los países socialistas y cuando se suscriban convenios, acuerdos, o contratos de suministro a mediano y largo plazo (tanto en la exportación como en la importación).

De aquí la importancia de buscar canalizar este comercio a través de agremiaciones, consorcios y compañías especializadas de comercialización, que

³⁷ Sin embargo, cabe recalcar que los costos de esta política los absorbía la economía en su conjunto y los beneficios eran apropiados en su mayoría por un solo sector: el cafetero.

garanticen mayores volúmenes y continuidad de operaciones, de instituir incentivos diferenciales a la suscripción de acuerdos y contratos a mediano y largo plazo, y de establecer convenios especiales para el suministro continuado de ciertos bienes a entidades públicas.

c. Aspectos relacionados con los términos de intercambio

En tercer lugar, el comercio con los países socialistas presenta ventajas relativas en cuanto a los términos de intercambio *para una misma canasta de exportación e importación*.

En cualquier forma, los términos de intercambio pueden mejorarse incrementando la capacidad de negociación colombiana frente al monopolio estatal del comercio exterior en los países socialistas, y canalizando el comercio en tal forma que se reduzcan los costos inherentes en el contacto de dos sistemas económicos diferentes. La política de importadores 'agresivos' que este estudio recomienda operaría en ese sentido. Igualmente lo haría el concentrar las transacciones en entidades que operen con mayor volumen y continuidad. La suscripción de convenios, acuerdos y contratos de mediano y largo plazo posiblemente ayudaría también a obtener mejores términos de intercambio por las mismas razones.

d. Aspectos relacionados con la transferencia de tecnología

La expansión del comercio puede estar ligada a la obtención de tecnología, asistencia técnica y financiación en algunos sectores claves para el desarrollo económico, como los indicados en la sección C. La cooperación en tales sectores facilitaría su desarrollo mediante empresas nacionales, estatales o privadas, al menos en forma parcial, y le permitiría a Colombia tener un mayor poder de negociación frente a las em-

presas transnacionales y los organismos internacionales de crédito. La suscripción de convenios de cooperación específicos a este fin, la institucionalización de mecanismos internos de coordinación al respecto y la modificación de nuestros procedimientos de financiamiento externo y compras públicas permitirían aprovechar estas posibilidades.

2. Recomendaciones específicas

a. Aspectos institucionales y de política general

i. Convenios

Debe generalizarse la suscripción de convenios comerciales y de pagos, y la operación periódica de comisiones mixtas y de comités técnicos que las preparen.

Los convenios de compensación deben ser renegociados para estipular que el saldo excedente sobre el monto del crédito técnico, que se mantenga por más de un año, sea cancelado en monedas duras en forma automática ante la solicitud del país acreedor y/o estipular intereses sobre saldos del orden del 6% anual en dólares³⁸. A mediano plazo resulta crucial la renegociación y el país está hoy en día en condiciones excepcionales para exigirla.

Si los convenios dificultan la obtención de 'bienes duros', se debe exigir el pago por ciertos productos en monedas duras e inclusive estar dispuestos a denunciarlos, y pasar a comerciar en monedas duras.

El menor valor social de las divisas "clearing" que resulta de su relativa iliquidez y baja rentabilidad (cuadro 7) debe ser transferido a los exportadores e importadores, teóricamente a través

³⁸ A modo de ejemplo, Brasil ha renegociado la mayoría de sus convenios de compensación con estas condiciones.

de una tasa diferencial de cambio y en forma práctica a través de condiciones diferenciales de financiación. Para las importaciones se requeriría facilitar el acceso a la Resolución 75 de 1973 de la Junta Monetaria, incrementar su monto, y hacerla más atractiva para la banca comercial. Las condiciones de plazo e interés deberían depender de la forma como se renegocien los convenios y ser ajustadas anualmente, según las condiciones de nuestra balanza de pagos global y la tasa de interés vigente en el mercado internacional³⁹. En forma simétrica, se debe aproximar un "recargo" para los exportadores, privándolos de algunas formas de la financiación preferencial que otorga PROEXPO y/o mediante mecanismos de pagos similares a los prescritos en la Resolución 25 de 1977 de la Junta Monetaria⁴⁰. De otra parte, la venta de saldos debe reducirse a casos excepcionales de crisis cambiaria y ser severamente reglamentada.

Deben generalizarse los convenios de crédito de largo plazo para la importación de bienes de capital, así como los convenios generales de cooperación científica y técnica, y suscribir convenios específicos en las áreas recomendadas, los cuales incluirían condiciones preferenciales de financiamiento y acuerdos de suministro, que permitan obviar ciertas restricciones en el régimen común de compras estatales.

El convenio con el CAME en negociación debería incluir expresamente el

acceso al crédito de largo plazo del BII (Banco Internacional de Inversiones) para proyectos públicos en que participe mas de un país del CAME; el establecimiento de una línea similar a la del Banco Mundial a las Corporaciones Financieras, para que éstas financien las importaciones privadas de bienes de capital en condiciones competitivas con las procedentes de otras áreas; y el acceso al crédito de corto plazo del BICE (Banco Internacional de Cooperación Económica), que eventualmente permita avanzar hacia una cierta multilateralización del intercambio. Finalmente, convendría explorar la posibilidad de suscribir un convenio CAME-Grupo Andino, el cual previera asistencia técnica para la elaboración de los programas sectoriales de desarrollo y de racionalización industrial; financiación del Banco Internacional de Inversión a través de la CAF, para el desarrollo de las asignaciones; y participación en el suministro de plantas o equipos para éstas.

ii. Financiamiento externo y compras estatales

Se requiere modificar los procedimientos y algunas normas legales sobre compras estatales y su financiamiento externo, con el objeto de poner a competir las "llaves" organismos internacionales-proveedores capitalistas, y financiación socialista y proveedores socialistas. En particular, se requiere permitir la firma simultánea de acuerdos o contratos de crédito y suministro y adelantar paralelamente negociaciones con los miembros del Grupo de Consulta y de los países socialistas. Los convenios con el CAME, los convenios bilaterales de cooperación en áreas específicas, incluyendo compromisos de suministros y compra, y su financiación respectiva, permitirán avanzar en esta dirección.

³⁹ Véanse las fórmulas precisas G. Perry, op. cit., cap. V. Si los convenios estipularan la exigibilidad automática de los saldos excedentes al final de un año y no reedituaran interés, bajo las condiciones actuales, la aplicación de las fórmulas llevaría a recomendar plazos de 2 años y tasas del 4 1/2% anual en (dólares) para importaciones de bienes intermedios y de consumo, y plazos de 3 a 5 años y tasas del 6% para los bienes de capital.

⁴⁰ Por ejemplo, bajo las condiciones mencionadas en la nota anterior, el "recargo" podría consistir en excluir las exportaciones por compensación de la financiación de post-embarque y adicionalmente entregar certificados de cambio de vencimiento a 3 meses o de vencimiento inmediato con un descuento del 4%.

iii. Planeación y concertación del intercambio y la cooperación económica y técnica

Para reducir los costos implícitos en el contacto de dos sistemas económicos diferentes, se impone una mayor utilización de nuestro sistema de planeación y una mayor ingerencia del Estado en este intercambio. A su vez, en nuestra economía la planeación exige la concertación con el sector privado.

Se propone un proceso mediante el cual el INCOMEX y el DNP presenten un *documento anual sobre las relaciones económicas con todos los países socialistas* ante el Consejo Directivo de Comercio Exterior y el CONPES, con base en el cual este último organismo instruya a las delegaciones que participen en las Comisiones Mixtas que hayan de reunirse. Para que el procedimiento resulte operativo habría que concentrar las reuniones de éstas en una determinada época del año.

Este proceso permitiría una efectiva coordinación de las diferentes entidades públicas que participen en el intercambio comercial y técnico; y exigiría una concertación con las agremiaciones de exportadores e importadores, a través de la comisión mixta de Comercio Exterior o los comités sectoriales del Ministerio de Desarrollo, que conduzca a la suscripción de contratos de exportación, y oriente la asignación de recursos por parte de PROEXPO, y el manejo de licencias por parte del INCOMEX.

b. Política comercial

La política comercial, ejecutada a través de los mecanismos descritos, se debe centrar en una política activa y selectiva de importaciones. El INCOMEX debería actualizar periódicamente una canasta de importables deseados, especialmente constituida por los bienes 'duros' de los países socialistas⁴¹.

⁴¹ Esta canasta, determinada en el estudio de FEDESARROLLO, puede actualizarse mediante

Dicha canasta debería promoverse con los importadores potenciales y en particular con agremiaciones, consorcios y compañías especializadas en este comercio, que permitan conferir al intercambio las condiciones de volumen, continuidad, compromisos de mediano plazo y poder de negociación, que se requieren para aprovechar las ventajas especiales en estabilidad y en términos de intercambio que dichas economías ofrecen; y para conseguir condiciones aceptables de suministro y servicios. La concentración del intercambio privado en este tipo de organizaciones permitiría además que ellas compensaran parcialmente sus exportaciones, limitando la dependencia del comercio en las importaciones estatales. Por último, facilitaría, y podría ser promovida, por el proceso de concertación sugerido arriba. Experiencias previas de las Federaciones de Cafeteros y Arroceros y del Consorcio de Textileros demuestran las ventajas de esta aproximación⁴².

Los resultados de la encuesta parecen confirmar la viabilidad de esta recomendación. Entre los importadores un 40% afirmó haber utilizado o importado productos socialistas, el 71% de ellos reportó una buena experiencia. De ellos un 30% (12% de la muestra) había efectuado operaciones de compensación y un 16% adicional de la muestra indicó su interés en este tipo de operación. Estos casos se concentran en los exportadores de productos agrícolas, entre los cuales predominan las agremiaciones. Entre los importadores, un 11% reportó haber efectuado operaciones por compensación.

El Estado podría promover la participación de estas entidades privadas, limitando su apoyo crediticio y de subsi-

la utilización del método allí aplicado y con información sobre las especializaciones acordadas en el CAME, la cual puede exigirse en el curso de las negociaciones con este organismo. Véase G. Perry, op. cit.

⁴² El cuadro 14 indica algunas agremiaciones y consorcios que podrían interesarse en este tipo de intercambio.

CUADRO 14

PRINCIPALES AGREMIACIONES Y CONSORCIOS QUE PODRIAN PARTICIPAR EN EL COMERCIO COMPENSADO

Entidad	Exportaciones	Importaciones
Federación de Cafeteros	Café verde, liofilizado y soluble	Barcos para la Flota Mercante Gran Colombiana; maquinaria agrícola, abonos, fertilizantes, y pesticidas.
Federación de Algodoneros	Algodón de fibra corta y larga; sin cardar ni peinar, hilazas.	Maquinaria agrícola, abonos y fertilizantes, y pesticidas.
Federación de Arroceros	Arroz	Maquinaria agrícola, abonos, fertilizantes y pesticidas.
Uniban	Banano	Maquinaria agrícola, abonos, fertilizantes y pesticidas.
ASOCAÑA, etc.	Azúcar	Maquinaria agrícola e insumos para el cultivo de caña, maquinaria para los ingenios.
Consortio de los textileros	Hilazas y tejidos de algodón, lana, fibras acrílicas y mixtas.	Maquinaria textil, fibras acrílicas, colorantes y tintóreos.
Consortio de confeccionistas	Confecciones	Maquinaria y equipo
Consortio de fabricantes de productos de cuero y calzado.	Productos de cuero	Maquinaria y equipo
ASINFAR		Importación de materias farmacéuticas, drogas; maquinaria y equipo.
FEDEMETAL	Partes y piezas, calderas, etc.	Tornos, fresadoras, limadoras, etc.
Asociación de Ingenieros contructistas.		Maquinaria de construcción de carreteras y obras civiles.

dios de PROEXPO a la suscripción de contratos de exportación con ellas. En efecto, el 'recargo' a las exportaciones señalado arriba, debería eliminarse en estos casos, así como en forma general en el de productos que se juzguen merecedores del CAT.

La 'canasta de importables deseados' debería ser promovida también por otros medios; en particular, por la creación de sociedades mixtas de comercialización de los productos originarios de países socialistas, lo cual permitiría un contacto directo de los importadores con las empresas exportadoras; y por la creación y operación de Cámaras de Comercio Bilateral apoyadas financieramente por PROEXPO. Estas Cámaras permitirían: i) un flujo más rápido de información sobre procedimientos, normas, exigencias, etcétera, lo cual reviste especial importancia entre países con sistemas económicos diferentes; ii) un contacto más ágil entre empresas de uno y otro país, el cual facilitaría, entre otras cosas, la selección de representantes y distribuidores de productos socialistas; y iii) la organización de la asistencia a Ferias Internacionales en uno y otro país⁴³. La operación de las Cámaras permitiría a los representantes comerciales de las embajadas concen-

trarse en las relaciones con el sector público, hoy mal atendidas.

Por último, PROEXPO podría subsidiar la participación en las ferias internacionales socialistas, que juegan un papel crucial en la promoción de este tipo de comercio, no sólo a los exportadores colombianos sino también a los importadores potenciales de los bienes 'deseados', en especial a miembros de agremiaciones, consorcios, etcétera.

c. Política de transferencia de tecnología

Finalmente, el país está en mora de definir una política conveniente de transferencia de tecnología y de crear mecanismos de coordinación efectiva, que al menos permitan desarrollarla en lo que concierne al sector público. En la medida en que se acepte que el país, y en particular el Estado deben asumir el control de la administración y de los productos de actividades productivas que requieran el concurso de tecnología extranjera, a diferencia de lo que hoy sucede por ejemplo en los contratos de asociación, la cooperación con países socialistas en los campos señalados anteriormente puede jugar un papel crucial en la instrumentación de esta política. El desarrollo eficiente de los convenios de cooperación científica y técnica exige fortalecer los mecanismos institucionales de coordinación interna al respecto.

⁴³ Estas son organizadas en los Países Socialistas por las Cámaras Nacionales de Comercio.

PUBLICACIONES DE FEDESARROLLO

AHORRO Y MERCADO DE CAPITALES

* Determinantes económicos del comportamiento bursátil colombiano, por Roberto Junguito y Juan Carlos Jaramillo, 1971.	
* Ahorro público y capitalización social, por Guillermo Perry y Manuel Martínez, 1971.	
* La estructura de la bolsa de valores y posibilidades de colocación de nuevos papeles en el mercado de capitales, por Oscar Gómez V., 1971.	
* Las tasas de interés en Colombia, por Hernando Gómez Otálora y Fernando Pardo, 1973.	
7 Relaciones comerciales y financieras entre Estados Unidos y América Latina, por Rodrigo Botero, 1972	\$ 30.00
37 Algunos aspectos del mercado libre de dinero en Colombia, por Joaquín de Pombo, 1973	60.00
51 Los institutos descentralizados de carácter financiero. Aspectos políticos del caso colombiano, por Rodrigo Losada, 1973	60.00
73 La banca de desarrollo en Colombia. El caso de las corporaciones financieras privadas, por Rudolf Hommes y Gabriel Turbay, 1974	50.00
74 I. La distribución del ingreso y la distribución de la educación. II. El sector financiero y la distribución del ingreso, por Miguel Urrutia, 1974	70.00
77 Instrumentos financieros, inflación, producción y empleo, por Hernando Gómez O., Francisco Pieschacón y Mauricio Carrizosa, 1974	50.00
82 La inversión estatal en el mercado de capitales. Eficiencia y distribución del ingreso, por Mauricio Carrizosa, 1975	40.00
Tercer simposio sobre el mercado de capitales, por Hernando Gómez O. (en Coyuntura Económica Colombiana, Vol. IV, No. 4, 1974).	
Demanda por dinero y balanza de pagos, por Alberto Roque Musalem (en Lecturas sobre Derecho Económico Colombiano, 1974).	
Comentarios a la demanda por dinero de Musalem, por Jorge García, (en Lecturas sobre Desarrollo Económico Colombiano, 1974).	
Dinero e inflación en Colombia, por Mauricio Carrizosa, (en Coyuntura Económica, Vol. VI, No. 1, 1976).	

COMERCIO EXTERIOR

* Tendencias y fases de la economía colombiana y sus transacciones internacionales, 1950-1970, por Carlos Díaz-Alejandro, 1972.	
2 Nota sobre una metodología para evaluar proyectos relacionados con el sector externo, por Carlos Díaz-Alejandro, 1971,	10.00
7 Relaciones comerciales y financieras entre Estados Unidos y América Latina, por Rodrigo Botero, 1972,	30.00
22 ^a Política económica exterior de Colombia, por Albert Berry, 1972 (también en Lecturas sobre Desarrollo Económico Colombiano, 1974),	60.00
34 La ventaja comparativa de la industria manufacturera colombiana, por Haroldo Calvo y Manuel Martínez, 1973,	60.00
41 El cambio de una política de sustitución de importaciones a una de promoción de exportaciones en Colombia, por Carlos Díaz-Alejandro, 1973	60.00

Las políticas de comercio exterior y desarrollo económico, por Carlos Díaz-Alejandro, 1974.

\$ 90.00

El mercado de eurodólares por Camilo Pieschacón, (en Coyuntura Económica, Vol. IV, No. 4, 1974).

Situación y perspectivas de la economía mundial, por Morris Harf y Carlos Caballero (en Coyuntura Económica, Vol. V, No. 1, 1975).

Economía Mundial, 1975-1976, por Morris Harf, (en Coyuntura Económica, Vol. VI, No. 1, 1976).

Exportaciones

- * Las exportaciones y el empleo. Una perspectiva para Colombia, por Daniel Vargas y Eduardo Wiesner, 1971.
- 14 Una política industrial para estimular las exportaciones y fomentar el empleo, por Gabriel Turbay, 1972, 60.00
- 19 Criterios para la asignación de inversión en Colombia, por John Sheahan. Y la respuesta de las exportaciones colombianas a variaciones en la tasa efectiva de cambio por John Sheahan y Sara Clark, 1972, 60.00
- 29 Las exportaciones colombianas de manufacturas, 1963-1971, por Haroldo Calvo S. y José Francisco Escandón, 1973, 60.00
- 30 Las exportaciones menores colombianas, por Carlos Díaz-Alejandro, 1973, 80.00
- 33 Canales de información para los exportadores colombianos, por Michael Bernhart y Manuel Martínez, 1973, 60.00
- 40 El crecimiento de las exportaciones menores y el sistema de fomento de la exportación en Colombia, por J.D. Tejeiro y R.A. Elson, 1973, 60.00
- 50 Los ingredientes del éxito exportador: Las experiencias de Corea, Singapur y Hong-Kong, por Haroldo Calvo S. 1973, 60.00
- 54 Obstáculos al desarrollo de exportaciones manufacturadas, por Manuel Martínez, 1973, 60.00
- 69 Dos temas sobre comercio exterior: Las zonas francas y la promoción de exportaciones, la experiencia colombiana, por Roger Young, y La exportación de productos colombianos seleccionados por Jean Currie, 1974, 60.00

Importaciones

- * Análisis de la estructura de control de importaciones en Colombia, por FEDESA-RROLLO, 1974, (mimeo).
- 32 Determinación de las importaciones de bienes en Colombia y su relación con la formación de capital, por Carlos Díaz-Alejandro, 1973, 60.00
- 38 Los mecanismos de control de importaciones. El sistema durante 1971 y un recuento de su evolución, por Carlos Díaz-Alejandro, Parte I, 1973, 60.00
- 44 Los mecanismos de control de importaciones. El sistema durante 1971 y un recuento de su evolución, por Carlos Díaz-Alejandro, Parte II, 1973, 60.00
- 57 Algunos aspectos cuantificables de las importaciones colombianas y del control a las importaciones en 1970-1971, por Carlos Díaz-Alejandro, 1974, 60.00
- 62 La liberación de importaciones en Colombia 1965-1966, por Carlos Díaz-Alejandro, 1974, 60.00

Importaciones oficiales, por Nohra Pombo de Junguito (en Coyuntura Económica Vol. IV, No. 4, 1974).

La liberación actual de importaciones y su perspectiva histórica, por Alfredo Fuentes, (en Coyuntura Económica, Vol. VI, No. 2, 1976).

Integración Económica

- 45 La segunda década del desarrollo y la integración económica regional, por Bela Balassa, 1973, \$ 60.00
- 59 Grupo Andino: Situación actual y proyecciones hacia 1985 con el ingreso de Venezuela, por Morris Harf, 1974. 80.00
- 75 Situación y perspectivas de la economía colombiana en relación con el progreso de integración andina, por Roberto Junguito y Carlos Caballero, 1974, 40.00
- El Arancel Externo Común Andino, por Alfredo Fuentes, (en Coyuntura Económica, Vol. V, No. 3, 1975).
- Algunos interrogantes sobre las perspectivas del Grupo Andino, por Luis Jorge Garay y Guillermo Perry, (en Coyuntura Económica, Vol. VI, No. 4, 1976).
- Evolución reciente de la integración andina, por Alfredo Fuentes, (en Coyuntura Económica, Vol. VI, No. 4, 1976).

Inversión Extranjera

- 39 La evaluación de la inversión extranjera en América Latina, por Shane J. Hunt, 1973, 60.00
- El control de la inversión extranjera en Colombia: antecedentes y perspectivas, por Alfredo Fuentes, (en Coyuntura Económica, Vol. V, No. 4, 1975).

COMPORTAMIENTO POLITICO

- 51 Los institutos descentralizados de carácter financiero. Aspectos políticos del caso colombiano, por Rodrigo Losada, 1973, 60.00
- 86 Las elecciones de Mitaca en 1976: participación electoral y perspectivas históricas, por Rodrigo Losada, 1976, 45.00
- * Resúmenes de tesis de grado sobre política colombiana, por Rodrigo Losada y Gladys Delgado, 1976, (próximo a publicarse por la Universidad nacional)

DEMOGRAFIA

- * Familia y consumo en la ciudad colombiana, por Cecilia de Rodríguez y Hernando Gómez B., 1976 (por publicarse).
- * La política socioeconómica y el comportamiento demográfico. El caso del subsidio familiar, por Cecilia de Rodríguez, 1976, (por publicarse).
- 26 Implicaciones económicas del crecimiento demográfico, por Cecilia de Rodríguez, 1972, 60.00
- 71 Familia, educación y anticoncepción, por Alejandro Angulo N., 1974, 80.00
- 78 Trabajo y fecundidad de la mujer colombiana, por Cecilia de Rodríguez y Alejandro Angulo, 1975, 80.00
- 80 Temas sobre población y desarrollo económico en América Latina, por Alvaro López T. 1975, 80.00
- Demografía colombiana, por Enrique Pérez, (en Lecturas sobre Desarrollo Económico Colombiano, 1974).
- Nota sobre los fenómenos migratorios, del Valle del Cauca, por Alvaro López T. (en Lecturas sobre Desarrollo Económico Colombiano, 1974).
- El consumo entre las familias urbanas en Colombia, por Cecilia de Rodríguez y Hernando Gómez B. (en Coyuntura Económica, Vol. VI, No. 2, 1976).

DESARROLLO ECONOMICO

- * La Costa Atlántica. Algunos aspectos socio-económicos de su desarrollo, por Cecilia de Rodríguez, 1974.

- * El sector agropecuario y el desarrollo económico colombiano, por Roberto Junguito, 1972.
- * Tendencias y fases de la economía colombiana y sus transacciones internacionales, 1950-1970, por Carlos Díaz- Alejandro, 1972.
- * Colombia, Derecho y Desarrollo, Textos, lecturas y casos, Cap. I, por Hernando Gómez O., 1972.
- * Colombia, Derecho y Desarrollo, Cap. II, por Hernando Gómez O., 1972.
- * Principales aspectos de la evolución económica colombiana, 1961-1971, por FEDESARROLLO, 1972.
- * Análisis de algunos aspectos del Plan de Desarrollo: "Para cerrar la brecha", por FEDESARROLLO, 1976.

9 Colombia, derecho y desarrollo, Cap. III, por Hernando Gómez O., 1972,	\$ 60.00
11 Colombia, derecho y desarrollo, Cap. IV, por Hernando Gómez O., 1972,	60.00
15 Colombia, derecho y desarrollo, Cap. V, por Hernando Gómez O., 1972,	20.00
16 Colombia, derecho y desarrollo, Cap. VI, por Hernando Gómez O., 1972,	60.00
20 Aspectos teóricos de la tesis Prebisch, por Haroldo Calvo S., 1972,	60.00
26 Implicaciones económicas del crecimiento demográfico, por Cecilia de Rodríguez, 1972,	60.00
27 Crecimiento económico y asignación de recursos, por Eduardo Sarmiento, 1972,	60.00
43 Latinoamérica hacia el año 2.000, por Carlos Díaz-Alejandro, 1973,	60.00
48 México en la post-guerra: los economistas y la política económica, por Leopoldo Solís, 1973,	50.00
53 Familias mas pequeñas a través del progreso económico y social, por William Rich, 1973,	50.00
58 Las políticas de comercio exterior y el desarrollo económico, por Carlos Díaz-Alejandro, 1974,	80.00
61 ¿Quién se beneficia del desarrollo económico? por Irma Adelman, 1974,	60.00
64 El sistema jurídico de los Indígenas Guahibos en Colombia, por Alejandro Reyes, 1974,	60.00
65 Estrategias de desarrollo económico en algunos países de América Latina, por Edmor L. Bacha, Dominique Hachette, Gonzalo Martner, Leopoldo Solís, Pedro Tinoco y Rubens Vaz da Costa, 1974,	50.00
66 Estrategias alternativas de desarrollo, por Hollis B. Chenery, 1974,	30.00
68 Lecturas sobre desarrollo económico colombiano, por varios autores, editado por Hernando Gómez Otálora y Eduardo Wiesner Durán, 1974,	200.00
80 Temas sobre población y desarrollo económico en América Latina, por Alvaro López T., 1975,	80.00

DESARROLLO REGIONAL Y URBANO

- | | |
|---|--------|
| 88 La tierra en el mercado pirata de Bogotá, por Rodrigo Losada L. y Hernando Gómez B., 1976. | 250.00 |
|---|--------|

Legislación y problemas urbanos, por Rodrigo Losada, (en Coyuntura Económica Vol. V, No. 3, 1975).