

ISSN 0120 - 3576

VOLUMEN XV No. 3  
OCTUBRE 1985

FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

07 NOV. 1985

9.2



FEDESARROLLO

# coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



DIRECTOR EJECUTIVO  
José Antonio Ocampo Gaviria

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA  
Eduardo Lora Torres

INVESTIGADORES

Luis Alejandro Aguilar  
Mauricio Avella Gómez  
Mauricio Cárdenas Santa Marfa  
Catalina Crane de Durán  
Marfa Errazuriz  
José Leibovich  
Juan José Perfetti del Corral  
Fanny Kertzman  
Marfa del Pilar Esguerra Umaña  
Jorge Vivas Reyna

PUBLICACIONES

Marfa Teresa Umaña Herrera

ASISTENTE INVESTIGACION

Guillermo Bonilla Muñoz

SECRETARIO GENERAL

Joaquín Bernal Ramírez

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Germán Botero Arboleda  
Luis Jorge Garay Salamanca  
Juan José Echavarría Soto  
Hernando Gómez Buendía  
Francisco Ortega Acosta  
Guillermo Perry Rubio  
Luis Carlos Valenzuela  
Jaime Vásquez Caro  
Juan Luis Londoño de la Cuesta

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

Catalina Crane de Durán  
Germán Mancera Méndez

DIRECTORA DE LA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez Moreno

CONSEJO DIRECTIVO

Germán Botero de los Ríos  
Jorge Cárdenas Gutiérrez  
José Alejandro Cortés  
Henry Eder Caicedo  
Alvaro Hernán Mejía  
José Vicente Mogollón  
Juan Gonzalo Restrepo  
Oliverio Phillips Michelsen  
Jorge Mejía Salazar  
Gastón Abello  
Javier Ramírez Soto  
Carlos Antonio Espinosa Soto

Sara Ordóñez de Montoya  
Rodrigo Botero Montoya  
Hernando Gómez Otálora  
Francisco Ortega Acosta  
Roberto Junguito Bonnet  
Jaime Carvajal Sinisterra  
Miguel Urrutia Montoya  
Benjamín Martínez Moriones  
Alejandro Figueroa  
Rodrigo Escobar Navia  
Guillermo Perry Rubio



07 NOV. 1985

FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

G. 2

# coyuntura económica



VOLUMEN XV  
No. 3  
OCTUBRE 1985

Coyuntura Económica es una publicación de la  
**Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO**  
Calle 78 No. 9-91 - Teléfonos: 211 80 18 - 211 81 25 - 211 83 73  
211 82 67 - 211 67 34 - 211 67 14  
Apartado Aéreo No. 75074 - Bogotá, D.E., Colombia  
Licencia del Ministerio de Gobierno No. 000374

Composición y Artes: Gráficas Ambar - Teléfono 263 62 71  
Impresor: Editorial Presencia, Calle 23 No. 24-20 - Teléfono 268 18 17, Bogotá

97, 98  
56-73  
149-176

# coyuntura económica

## In Memoriam

- Algunos aspectos de la crisis del desarrollo en América Latina, *Carlos F. Díaz-Alejandro*. . . . . 5

## Análisis Coyuntural

- Editorial . . . . . 23  
Actividad Económica General . . . . . 27  
Actividad Económica Sectorial . . . . . 52  
Sector Externo . . . . . 74  
Finanzas Públicas . . . . . 104  
Moneda y Crédito . . . . . 125

## Informes de Investigación

- El control cuantitativo a las importaciones en Colombia. Julio de 1983 — Junio de 1984. *Leonardo Villar Gómez*. . . . . 149  
La comercialización externa de café colombiano. *José Leibovich y José Antonio Ocampo* . . . . . 177

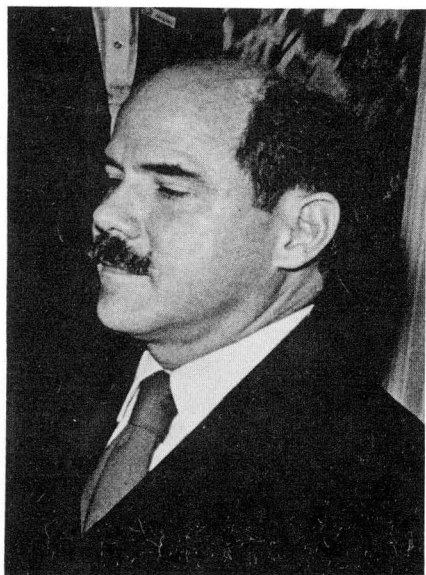
## Informe Especial

- El Banco Mundial, el Fondo Monetario y Colombia: Análisis crítico de sus relaciones, *Juan Luis Londoño y Guillermo Perry* . . . . . 209

FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

# In memoriam





**CARLOS F. DIAZ-ALEJANDRO**  
1937-1985

*La temprana y dolorosa desaparición de Carlos deja un vacío irreparable no sólo entre sus amigos sino en las ciencias sociales latinoamericanas. Su personalidad arrolladora y su carácter entusiasta y alegre arrastraban a amigos, colegas y discípulos. Como académico dejó obras clásicas sobre devaluación, economía internacional e historia económica argentina, y sobre la crisis de los años treinta y ochenta en América Latina. El régimen de comercio exterior colombiano fue objeto de una de sus mejores piezas. Durante su elaboración y en múltiples ocasiones posteriores FEDESARROLLO tuvo el privilegio de su compañía.*

*Al amigo y al maestro queremos dedicar este número de Coyuntura Económica, reproduciendo el artículo que se encontraba entre el tintero en el momento de su muerte prematura. Nada podrá, sin embargo, reparar su ausencia.*

*José Antonio Ocampo*  
*Director Ejecutivo*

# Algunos aspectos de la crisis del desarrollo en América Latina

*Carlos F. Díaz-Alejandro\**

Al vislumbrar el futuro en 1980, pocos observadores hubieran pronosticado la magnitud de la crisis del desarrollo que América Latina ha experimentado desde 1982. No obstante, esta situación se presenta hoy en día como un resultado inevitable de los errores de política económica y aun como consecuencia de defectos culturales. Algunos observadores atribuyen la crisis al desacierto de las políticas macroeconómicas y otros a políticas de largo plazo, tales como las restricciones a los flujos de inversión extranjera directa.

Este artículo intenta, en primer término, situar los acontecimientos de los primeros años de esta década en perspectiva histórica, demostrando que, a pesar de que sus políticas económicas distaban mucho de la perfección, algunos países lograron alcanzar tasas razonables de crecimiento hasta 1981. Es claro que el detonador de la crisis ha sido la interacción de políticas domésticas defectuosas con el desajuste de los mercados financieros internacionales.

También es claro que la cartelización de la oferta de crédito por parte de los prestamistas y de sus gobiernos ha logrado salvar algunos grandes bancos internacionales, pero a costa del crecimiento de los países deudores. El artículo, por tanto, discute con algún detalle el origen y el crecimiento de la deuda latinoamericana, así como el funcionamiento de los mercados financieros desde 1982. También se revisan los shocks no financieros y su relación con el desempeño de diversos países, con miras a aislar el papel y la efectividad de las políticas domésticas. El artículo concluye con un análisis de las perspectivas de una recuperación sostenida en América Latina.

## I. Una perspectiva

A pesar de los shocks, las distorsiones y los malos manejos macroeconómicos, diez países latinoamericanos lograron entre 1960-62 y 1979-81 tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto por habitante superiores a la meta del 2.5 por ciento trazada por la Alianza para el Progreso, que se consideró ambiciosa en su época. Los diez países en orden descendente son: Brasil, Ecuador, México, Paraguay, Panamá, República Dominicana, Costa Rica, Colombia, Guatemala, y Bolivia. La lista incluye a los tres países más populosos, así como un conjunto interesante de países pequeños.

\* Universidad de Columbia. Agradezco al Dr. Andrés Bianchi, de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), por su amable ayuda.

N.E.: Este artículo será publicado también por Siglo XXI como parte de un volumen sobre problemas de la deuda externa en América Latina.

Los nueve países de bajo crecimiento —con tasas del 1.6 por ciento o menos— son, también en orden descendente: Argentina, Honduras, Uruguay, Venezuela, Chile, El Salvador, Perú, Nicaragua y Haití (Venezuela ocuparía una posición más alta si se considerara solamente el PIB no petrolero). La lista incluye los tres países del Cono Sur y tres repúblicas centroamericanas, los cuales, conjuntamente con Perú, experimentaron en los años ochenta un alto grado de inestabilidad política.

De otra parte, los nueve países con bajo crecimiento incluyen a cuatro con el ingreso per cápita más alto de América Latina en los sesenta (Venezuela, Uruguay, Argentina y Chile), pero también dos de los más pobres (Honduras y Haití).

Un vistazo al crecimiento a largo plazo de estos dos grupos de países sugiere que deben tomarse con precaución las generalizaciones sobre un supuesto "modelo latinoamericano" de desarrollo. El crecimiento vigoroso de los sesenta y setenta fue compatible con políticas y características que, a comienzos de los ochenta, se tachan como responsables del pobre desempeño económico. Es difícil argüir que los diez países de mejor rendimiento se convirtieron súbitamente, al iniciarse los ochenta, en países más corruptos, más hostiles a la inversión extranjera y más sesgados contra las exportaciones. Es poco probable, también, que aquellos países cuyas políticas no fueron tan nefastas durante dos décadas hubieran comenzado a manejar equivocadamente sus economías en los ochenta, en un ataque de locura colectiva. Queda por ver si los países que tuvieron un buen desempeño antes de 1981 capearon el temporal de los ochenta mejor que los países de bajo crecimiento económico.

Una ojeada a los indicadores de comercio exterior permite enfatizar la heterogeneidad de la región y disipar los diagnósticos más superficiales de la crisis. Puede observarse, en primer término, el crecimiento en el volumen de exportaciones entre 1971-73 y 1982-84 (primera columna del Cuadro No. 1). Seis países mues-

tran un crecimiento en el volumen de exportaciones de al menos 6 por ciento anual, una tasa bastante aceptable dado el estado de la economía mundial. En orden descendente los seis países son: México, Brasil, Chile, Uruguay, Argentina y Paraguay. Como se muestra en la segunda columna del Cuadro No. 1, con excepción de México, estos países experimentaron los peores deterioros en la relación de precios de intercambio. Podría pensarse que el cálculo de los índices de comercio exterior incorpora una correlación espúrea negativa entre precios y cantidades, pero esta conjetura no se puede verificar fácilmente. Así mismo, los datos de los países no-petroleros (Brasil, Chile, Uruguay y Argentina) podrían estar señalando un problema de transferencia parcial: los intentos por aumentar las exportaciones para pagar la deuda podrían ser contrarrestados parcialmente por el deterioro inducido en los términos de intercambio.

Naturalmente, los países petroleros han tenido un mejor desempeño, aunque su volumen de exportaciones se haya reducido. Las tasas de crecimiento más altas en el poder de compra de las exportaciones en la región se registraron en México, Ecuador y Venezuela, según se indica en la tercera columna del Cuadro No. 1. La evidencia mexicana y venezolana muestran claramente que los problemas de comienzos de la década de los ochenta no se generaron exclusivamente en la cuenta comercial.

El desempeño comercial pobre o mediocre del resto de los países, principalmente pequeños, que se muestra en el mismo cuadro, parece ajustarse a una explicación ecléctica que conjuga las bajas cotizaciones internacionales y la debilidad de la demanda externa con incentivos domésticos insuficientes. El deterioro de los términos de intercambio en las repúblicas centroamericanas y del Caribe durante los once años es, sin embargo, notable y puede considerarse exógeno.

Las tasas de crecimiento del volumen de importaciones se presentan en la última columna del Cuadro No. 1. Para todo el



**CUADRO No. 1**  
**INDICADORES DE COMERCIO INTERNACIONAL:**  
**TASAS PROMEDIO DE CRECIMIENTO**  
**ENTRE 1971-73 Y 1982-84**

	Volumen de exportaciones de mercancías o/o	Términos de intercambio o/o	Poder de compra de las exportaciones de mercancías o/o	Volumen de importaciones de mercancías o/o
Argentina	7	- 4	2	- 1
Bolivia	- 2	5	3	0
Brasil	10	- 5	4	1
Colombia	1	2	3	8
Costa Rica	2	- 2	0	- 2
Chile	9	- 7	1	- 1
Ecuador	3	7	10	8
El Salvador	0	- 2	- 2	0
Guatemala	3	- 3	1	2
Haití	4	- 1	3	6
Honduras	2	- 1	1	3
México	14	2	16	4
Nicaragua	0	- 5	- 5	0
Panamá	0	- 6	- 5	- 2
Paraguay	6	- 3	3	8
Perú	2	0	2	3
Rep. Dominicana	1	- 2	- 1	2
Uruguay	8	- 5	3	3
Venezuela	- 6	13	6	6

**Fuente:** Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina *Statistical Year book for Latin America 1983*, junio 1984; y Enrique V. Iglesias, "La economía latinoamericana durante 1984: Un balance preliminar", *Revista de la CEPAL*, No. 25, abril de 1985.

período, los deudores más importantes experimentaron incrementos en dicha variable inferiores al crecimiento del poder de compra de las exportaciones. Más adelante se muestra cómo el volumen de importaciones se expandió vigorosamente entre 1971-73 y 1979-81, desplomándose más que la capacidad de compra de las ventas al resto del mundo durante 1982-84. Esta es una historia similar a la de la década del treinta, cuando los intentos por mantener el servicio de la deuda en los primeros años de la crisis comprimieron las compras externas dramáticamente. Una vez se abandonaron

estos esfuerzos, el volumen de importaciones se recuperó más rápidamente que el poder de compra de las exportaciones<sup>1</sup>. Cuando se analiza el período 1971-73 a 1982-84 como un todo, es claro que sólo unos pocos países pudieron incrementar el volumen de importaciones por encima del crecimiento de la capacidad de compra de sus ventas al resto del mundo.

<sup>1</sup> Un contraste clásico es entre Argentina, que mantuvo el servicio de su deuda en los treinta y Brasil, que para la segunda mitad de esa década había reducido drásticamente los pagos por servicios. Las importaciones de mer-

**CUADRO No. 2**  
**TASAS PROMEDIO DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
**PER CAPITA**

	1960-62 a 1971-73 %/o	1971-73 a 1979-81 %/o	1979-81 a 1982-84 %/o
Argentina	2.5	0.3	- 3.7
Bolivia	3.4	1.6	- 7.3
Brasil	4.1	4.8	- 1.8
Colombia	2.6	2.9	- 0.3
Costa Rica	3.7	2.2	- 4.7
Chile	1.8	0.7	- 4.1
Ecuador	3.0	4.9	- 1.4
El Salvador	2.1	- 0.1	- 7.5
Guatemala	2.9	2.5	- 4.0
Haití	- 0.9	2.0	- 2.5
Honduras	2.0	1.1	- 3.3
México	3.7	3.5	- 1.2
Nicaragua	2.8	- 2.9	- 0.4
Panamá	4.5	1.9	1.9
Paraguay	2.2	5.5	0
Perú	1.7	0.4	- 3.3
Rep. Dominicana	3.3	3.2	0.8
Uruguay	0.4	3.3	- 4.3
Venezuela	2.0	0.8	- 4.2

Fuente: Ver Cuadro No. 1.

¿Cómo es posible que países como México y Brasil, que en el período 1960-62 a 1979-81 crecieron a tasas del 4% anual per cápita, y cuyo volumen de exportación

cancías, expresadas como proporción de las exportaciones de mercancías, se desenvolvieron como sigue:

	1925- 1929	1930- 1934	1935- 1939
Argentina	92	83	75
Brasil	88	70	87

Para mayor información puede consultarse: Carlos F. Díaz-Alejandro, "Latin America in Depressions 1929-39" en Mark Gersovitz *et. al*, editores, *The Theory and Experience of Economic Development: Essays in Honor of Sir W. Arthur Lewis*, Londres, George Allen and Unwin, 1982, pp. 336-338.

se expandió al menos en un 10% en los setenta, se encontrarán con problemas sin precedentes en los inicios de los ochenta? ¿Y, por qué la crisis ha afectado, en menor o mayor grado, a todos los países de la región? En el Cuadro No. 2 se muestra cómo entre 1979-81 y 1982-84, solamente Panamá, Paraguay y República Dominicana evitaron una caída en el PIB per cápita. El PIB per cápita registró reducciones espectaculares en Argentina, Bolivia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Honduras, Perú, Uruguay y Venezuela.

He argumentado en otro trabajo<sup>2</sup> que debido al colapso de los mercados financie-

<sup>2</sup> Carlos Díaz-Alejandro, "Latin American Debt: I Don't Think We Are In Kansas Anymore", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 1984, pp. 335-405.

ros y a los cambios abruptos en las condiciones de los préstamos internacionales, lo que hubiera podido ser una recesión seria pero manejable en los inicios de los ochenta, se convirtió en una grave crisis del desarrollo. Las políticas insatisfactorias de fines de la pasada década, y el lento reconocimiento de los cambios en las condiciones internacionales a principios de los ochenta, pusieron en una situación muy vulnerable a la mayoría de los países ante la cartelización de hecho de los préstamos a América Latina. El poder de negociación se trasladó decisivamente en favor de los acreedores, quienes aprovecharon las nuevas circunstancias "para mejorar la calidad de sus activos" (forzando a los países a garantizar *ex-post* o a subsidiar las deudas privadas) y para mantener con pocas concesiones el pago de intereses y comisiones. A continuación se discuten estos temas básicos.

## II. La deuda: origen y crecimiento

A fines de 1980, solamente Brasil, Costa Rica y Nicaragua tenían una relación de deuda total, neta de reservas internacionales, con respecto a exportaciones de bienes y servicios superior a dos (México había excedido ya esa proporción en 1979, pero registró una mejoría pasajera en 1980). Sin embargo, desde finales de 1980, esa razón explotó en la mayoría de los países, como se puede apreciar en el Cuadro No. 3. El deterioro de las reservas internacionales y de las exportaciones, el pago del servicio de la deuda mediante la contratación de deudas adicionales y el registro de la deuda que se encontraba "escondida" han contribuido a producir aumentos agudos en la razón de deuda neta a exportaciones, especialmente en Argentina, Chile y Uruguay.

Los déficit en cuenta corriente pueden ser financiados con inversión extranjera directa, con reservas internacionales, con ayuda de carácter concesional o con endeudamiento externo. Con la excepción de Argentina, México y Venezuela, hay una coincidencia extraordinaria entre el déficit de cuenta corriente acumulado entre 1970 y 1980 y la deuda neta a fines de 1980.

Puede haber errores compensatorios, pero el ajuste de las dos primeras columnas del Cuadro No. 4 es impresionante. Solamente Argentina, México y Venezuela tenían deudas netas a fines de 1980 sustancialmente mayores a los déficit corrientes acumulados; en el caso mexicano este fenómeno puede incorporar una ya significativa deuda neta en 1970.

En las columnas tercera y cuarta del Cuadro No. 4 se presenta una comparación similar para 1981-1984. Los datos sólo permiten analizar, sin embargo, la deuda *bruta* y sus cambios en el período. El contraste entre Argentina, México y Venezuela con el resto de la región es aún más marcado que en los años anteriores: los déficit corrientes acumulados son mayores que el aumento en la deuda bruta para la mayoría de los países, mientras que para Argentina, México y Venezuela sucede lo inverso, por un margen considerable. La brecha en estos tres países es impresionante, y sugiere fugas masivas de capital: las dos últimas columnas del Cuadro No. 4 muestran una brecha de US\$ 132.000 millones entre la deuda bruta al final de 1984 y los déficit corrientes acumulados entre 1970 y 1984 (Venezuela, tiene, desde luego, un *superávit* acumulado).

Entre 1970 y 1980 solamente Argentina, Colombia y Venezuela tuvieron *superávit* en cuenta corriente, netos de pagos a los factores de producción. Incluso deudores precoces y sistemáticos como Brasil y México experimentaron ingresos netos de recursos, entendidos en la forma convencional. Como se muestra en el Cuadro No. 5, esta situación cambió drásticamente en el período 1981-1984. Durante estos años, el pago neto a los factores excedió el de los 11 años anteriores, registrándose egresos netos de recursos (*superávit* en la cuenta corriente neta de factores) en Argentina, Bolivia, Brasil, Costa Rica, Ecuador, Uruguay y Venezuela.

Los Cuadros 3 a 5 indican que los diferentes países se vieron abocados a los pro-



CUADRO No. 3

**RAZON DE LA DEUDA TOTAL, NETA DE RESERVAS,  
A EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Argentina	0.84	0.75	1.60	2.59	4.02	4.37
Bolivia	2.05	1.65	1.58	1.96	1.97	2.92
Brasil	2.77	2.73	2.64	2.63	3.56	3.77
Chile	1.76	1.22	1.11	2.08	2.82	3.07
Colombia	0.35	0.02	-0.03	0.36	0.77	1.62
Costa Rica	1.62	1.95	2.45	2.68	2.84	2.97
Rep. Dominicana	1.33	1.09	1.19	1.02	1.53	n.d.
Ecuador	1.29	1.06	1.14	1.69	2.08	n.d.
El Salvador	0.63	0.40	0.63	1.23	1.54	n.d.
Guatemala	-0.03	-0.02	0.16	0.69	0.86	1.13
Haití	0.78	0.85	0.85	1.43	1.46	1.57
Honduras	1.11	1.24	1.40	1.77	2.14	2.42
México	2.78	2.29	1.83	2.20	2.93	3.07
Nicaragua	1.24	1.44	2.95	3.53	5.76	n.d.
Panamá	0.93	0.73	0.27	0.22	0.29	0.44
Paraguay	0.45	0.18	0.11	0.18	0.58	1.36
Perú	3.62	1.74	1.40	1.87	2.18	2.74
Uruguay	0.07	-0.27	-0.15	0.73	1.68	2.30
Venezuela	0.72	0.61	0.59	0.66	0.95	1.24

n.d. datos no disponibles.

**Fuentes:** Deuda total desembolsada, al final de cada año, obtenida de Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina y del Caribe, *Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1984*, Santiago de Chile, Diciembre 20 de 1984, Cuadro 13. Reservas Internacionales, al final de cada año, y exportaciones anuales de bienes y servicios, obtenidas del Banco Mundial, *World Debt Tables; External Debt of Developing Countries*, 1984-85, Washington DC, 1985.

blemas de endeudamiento por muy diversos motivos. Hasta el final de 1980 algunas de las naciones más fuertemente endeudadas parecen haber usado la deuda para financiar déficit en cuenta corriente, consiguiendo ingresos netos de recursos sustanciales. Brasil y Costa Rica son claros ejemplos de esta vieja forma de endeudarse, aunque es difícil saber con los datos disponibles si los recursos se asignaron prudentemente. Aún antes de 1981-84, otros países, particularmente Argentina y Venezuela, parecen haber experimentado dos procesos paralelos: un endeudamiento progresivo con una acumulación sustancial de activos privados en el exterior. Esta combinación

se expandió dramáticamente desde 1981, al punto que puede afirmarse (y no solamente en el sentido contable) que el crecimiento en la deuda financió la acumulación de activos privados en el exterior. Antes de 1981, México presentaba elementos comunes con ambos grupos de países, pero entre 1981 y 1984 se acercó más a la Argentina y Venezuela que a Brasil y Costa Rica. Finalmente, a partir de 1980, el aumento en las tasas de interés ha alimentado la expansión de la deuda en todas partes; los pagos netos de factores entre 1981 y 1984 en Brasil y México, por ejemplo, representaban el 44% de la deuda bruta total al finalizar 1984.

CUADRO No. 4

## DEUDA Y DEFICIT ACUMULADO EN CUENTA CORRIENTE

(Miles de millones de dólares corrientes)

	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)
	Déficit corrientes acumula- dos 1970-1980	Deuda neta fin de 1980	Déficit corrientes acumula- dos 1981-1984	Aumento deuda bruta, fin de 1980 a fin de 1984	(a) + (c)	Deuda bruta al final de 1984
Argentina	2.93	17.87	11.65	20.84	14.58	48.00
México	33.66	45.17	10.53	46.55	44.19	95.90
Venezuela	- 5.32	13.15	- 7.18	7.49	- 12.50	34.00
Sub-total	31.27	76.19	15.00	74.88	46.27	177.90
Bolivia	1.14	1.67	1.04	1.67	2.19	3.20
Brasil	63.00	61.48	35.47	33.45	98.47	101.80
Colombia	0.37	- 0.20	9.79	4.52	10.16	10.80
Costa Rica	2.90	2.99	1.36	0.87	4.26	4.05
Chile	6.63	6.96	10.22	7.36	16.85	18.44
Ecuador	3.06	3.40	2.67	2.21	5.73	6.86
El Salvador	0.51	0.79	1.11	1.12	1.63	2.30
Guatemala	0.99	0.30	1.41	0.86	2.39	1.91
Haití	0.54	0.26	0.86	0.31	1.40	0.60
Honduras	1.35	1.35	1.07	0.74	2.43	2.25
Nicaragua	1.31	1.51	2.13	2.32	3.44	3.90
Panamá	2.20	2.09	1.77	1.34	3.97	3.55
Paraguay	0.96	0.08	1.29	0.70	2.25	1.56
Perú	4.49	6.79	5.70	3.91	10.19	13.50
Rep. Dominicana	2.31	1.56	1.56	1.01	3.87	2.85
Uruguay	1.86	- 0.25	0.82	2.54	2.69	4.70
Sub-total	93.62	90.78	78.27	64.93	171.92	182.27

**Fuentes:** Los datos de cuenta corriente fueron obtenidos de las Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina, *Statistical Yearbook for Latin America*, 1983, junio de 1984; y *Balance preliminar de la economía Latinoamericana durante 1984*, diciembre 1984. El total de deuda desembolsada también fue obtenida de *Balance Preliminar*; la deuda neta se obtuvo sustrayendo las reservas internacionales de la deuda bruta desembolsada; las reservas se obtuvieron del Banco Mundial, *World Debt Tables: External Debt of Developing Countries, 1984-85*, Washington D.C., 1985.

**CUADRO No. 5**  
**COMPOSICION DEL DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE**  
 (Miles de millones de dólares corrientes)

	1970 a 1980		1970 a 1984	
	Pago neto a factores	Resto del déficit en cuenta corriente	Pago neto a factores	Resto del déficit en cuenta corriente
Argentina	6.92	- 3.99	19.49	- 7.84
Bolivia	0.79	0.35	1.67	- 0.63
Brasil	29.55	33.45	46.18	- 10.72
Colombia	2.48	- 2.11	2.68	7.11
Costa Rica	0.86	2.04	1.44	- 0.08
Chile	4.08	2.55	7.06	3.16
Ecuador	2.04	1.03	3.24	- 0.57
El Salvador	0.32	0.19	0.62	0.49
Guatemala	0.45	0.53	0.36	1.05
Haití	0.10	0.44	0.06	0.80
Honduras	0.63	0.72	0.70	0.37
México	22.96	10.70	40.01	- 29.48
Nicaragua	0.67	0.64	0.38	1.74
Panamá	0.59	1.61	1.01	0.77
Paraguay	0.17	0.79	0.08	1.21
Perú	4.10	0.39	4.51	1.19
Rep. Dominicana	1.12	1.19	1.18	0.38
Uruguay	0.58	1.28	0.90	- 0.08
Venezuela	2.34	- 7.66	6.41	- 13.60

Fuente: Ver Cuadro 4.

Aún con deudas "nacionales" en expansión, es difícil documentar de manera precisa la acumulación de activos privados latinoamericanos en el extranjero. Existen, sin embargo, evidencias que confirman este fenómeno. En el Cuadro No. 6 se presentan los cambios en la inversión neta de los Estados Unidos en relación con el agregado de las "Repúblicas Latinoamericanas y Otras del Hemisferio Occidental" (LAHO, excluyendo Canadá). La cobertura de estos datos es dudosa; probablemente incluye activos y pasivos de las islas del Caribe que representan flujos monetarios no-latinoamericanos, en especial de países del Me-

dio Oriente. No obstante, la historia que se desprende del cuadro es sorprendente y reveladora. Puede observarse que hasta 1976 el flujo de Latinoamérica hacia los Estados Unidos fue moderado, e inferior a los flujos desde ese país al subcontinente. A partir de 1976, las salidas de fondos latinoamericanos se aceleraron en forma espectacular. Al final de 1983 el acervo de activos no oficiales latinoamericanos había alcanzado unos US\$160.000 millones, una cifra cercana a los US\$209.000 millones que los países de la región adeudan actualmente a los bancos de los Estados Unidos (no es probable que los rendimientos de estos activos estén su-



## CUADRO No. 6

**CAMBIOS EN LA POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL DE LOS  
ESTADOS UNIDOS EN RELACION CON LAS REPUBLICAS  
LATINOAMERICANAS Y OTROS PAISES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL  
EXCLUYENDO CANADA (LAHO)**

(Flujos anuales promedio, miles de millones de dólares corrientes)

	1971 a 1973	1974 a 1976	1977 a 1979	1980 a 1982	1983	Acervo final 1983
Activos oficiales y del gobierno de los EE.UU.	0.42	0.79	0.46	1.53	- 1.86	14.02
Activos privados EE.UU.	2.76	13.83	15.40	40.75	12.13	250.91
Inversión directa de EE.UU.	(1.17)	(2.48)	(3.76)	(- 0.89)	(- 3.05)	(29.50)
Derechos bancarios de EE.UU.	(1.15)	(10.37)	(10.48)	(41.51)	(13.74)	(208.83)
Otros EE.UU.	(0.44)	(0.98)	(1.15)	(0.13)	(1.44)	(12.58)
Total activos EE.UU.	3.18	14.62	15.85	42.47	10.27	264.93
Activos oficiales LAHO	0.29	0.84	0.42	0.03	0.25	6.69
Inversión directa LAHO	0.60	0.35	0.78	2.41	0.52	13.18
Otros activos LAHO	0.91	3.50	10.58	22.95	27.05	147.72
Total activos LAHO	1.81	4.68	11.78	25.39	27.81	167.59

**Fuente:** Departamento de Comercio de EE.UU., posición de inversión internacional de los Estados Unidos por principales áreas geográficas. Los datos fueron generosamente cedidos por el Dr. Russell B. Scholl, Jefe, Rama de Capital Privado, División de Balanza de Pagos, Oficina de Análisis Económico, Departamento de Comercio de los EE.UU.

jetos a impuestos en Estados Unidos o América Latina). Puede presumirse que una porción sustancial de estos activos latinoamericanos en los Estados Unidos están colocados en los mismos bancos acreedores de América Latina. De ser este el caso, los funcionarios bancarios hubieran podido percatarse de la aceleración de la "fuga de capitales" a fines de la década del setenta, infiriendo que algo estaba funcionando en forma inadecuada, al menos en algunos países. Apparently, esta tendencia fue inadvertida o se pasó por alto. Los bancos pueden haber pensado que podían incrementar sus utilidades sin riesgo alguno cap-

tando y otorgando recursos a los latinoamericanos.

Una justificación esencial del desarrollo, a partir de 1982, de acuerdos de coordinación del mercado crediticio internacional (ACMCI)\*, bajo el liderazgo del FMI, ha sido la necesidad de "comprometer" (bail-in) a los bancos en el proceso, ya que de otra forma hubieran intentado reducir su posición acreedora. Como se puede apreciar en el Cuadro No. 7, los resultados de esta es-

\* "International Credit Orderly Marketing Agreement".

## CUADRO No. 7

**PRESTAMOS NUEVOS DE BANCOS INTERNACIONALES DE 1982 A 1984**  
(Miles de millones de dólares)

	1982	1983	1984	Total
Brasil y México	9.93	5.15	4.06	19.14
Chile, Colombia y Uruguay	1.86	1.09	0.33	3.28
Argentina, Perú y Venezuela	0.52	0.07	- 4.01	- 3.43
Bolivia, Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Paraguay, y Ecuador	- 0.73	- 0.35	- 0.60	- 1.69

**Fuente:** Bank for International Settlements, *International Banking Developments, Fourth Quarter 1984*, abril 1985, Cuadro No. 5. Los préstamos nuevos se calcularon como los cambios en los activos bancarios en relación con los diferentes países.

trategia han sido escasos y la tendencia desalentadora. El "compromiso" parece haber funcionado solamente en el caso de los dos deudores más importantes, Brasil y México, pero incluso en estos dos países los préstamos netos por US\$4.000 millones en 1984 fueron modestos. La falta de "compromiso" es visible para los países pequeños, muchos de los cuales tenían mejores indicadores de deuda que Brasil y México.

Un área en la cual los bancos internacionales han ejercido su mayor poder de negociación desde 1982, con el apoyo tácito de los gobiernos de los países desarrollados y del FMI, ha sido la incorporación de la deuda privada, sin garantía anterior, a la deuda pública. Los acuerdos de restructuración fueron suspendidos hasta que los gobiernos aceptaron subsidiar empresas privadas endeudadas con bancos internacionales. Para algunos países, como Chile, este proceso ha significado un incremento apreciable en el peso de la deuda sobre la balanza de pagos y el presupuesto nacional. No se ha dado una justificación cohe-

rente de este procedimiento, que ha sido aceptado por los países latinoamericanos bajo la amenaza de un embargo crediticio y, quizás, comercial. Pocos rasgos del ACMCI después de 1982 revelan más claramente el abuso del poder. Al respecto un banquero afirmaba abiertamente en Argentina: "Nosotros, los banqueros extranjeros, somos partidarios de un sistema de libre empresa cuando vamos a ganar plata, pero creemos en el Estado cuando estamos a punto de perderla. Este asunto se reduce a una cuestión de fuerzas"<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Ver George Hatch, "Argentina's Banking Woes aren't Likely to Lead to System's Collapse, Experts Say", *The Wall Street Journal*, Mayo 24, 1985. Los bancos extranjeros estaban supuestamente irritados por la negativa del gobierno argentino a asumir la deuda no garantizada del quebrado Banco de Italia y Río de la Plata. En el caso chileno, los programas de alivio de la deuda, financiados por el contribuyente chileno, han sido estimados en valor presente como un 12% del PIB. Ver David Gallagher, "Chile after the Fall: Free Market Policy Gradually Vindicated", *The Wall Street Journal*, mayo 31, 1985, pág. 23.

### III. Otros shocks y el desempeño de los países

Los shocks originados en la cuenta comercial fueron bastante severos en la mayoría de los países, reforzando, sin duda, el impacto del menor flujo de recursos crediticios. El deterioro en los términos de intercambio entre 1979-81 y 1982-84 fue comparable, para Brasil y los países centroamericanos, al registrado en los años treinta. Como puede observarse en la primera columna del Cuadro No. 8, solamente Bolivia y Venezuela experimentaron una mejoría en la relación de precios de intercambio.

Aunque existen diferencias importantes entre países, puede suponerse que el control doméstico sobre el volumen de exportaciones es mayor que sobre los términos de intercambio. La segunda columna del Cuadro No. 8 combina el efecto de los términos de intercambio y el volumen de exportaciones: Brasil, Chile, México y Uruguay lograron ganancias significativas en volumen, mientras que Bolivia, Colombia, El Salvador, Nicaragua y Venezuela registraron pérdidas. Las pérdidas combinadas de términos de intercambio y volumen fueron particularmente severas para los países centroamericanos, Perú y la República Dominicana.

La última columna del Cuadro No. 8 se refiere a una variable fuertemente dependiente de políticas domésticas, al menos en el corto plazo. El colapso de los volúmenes de importaciones fue agudo durante el período 1982-84; solamente Colombia experimentó un crecimiento de las importaciones. Para la mayoría de los países, la reducción de las compras externas fue mayor que aquella del poder de compra de las exportaciones, reflejando tanto el cese de flujos netos de capital como el pago riguroso de los intereses de la deuda externa. La brecha entre los cambios en el volumen de importaciones y el poder de compra de las exportaciones ha sido especialmente alta en Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, México y Uruguay.

El débil desempeño de las exportaciones, el alza en las tasas de interés y la nacionalización de ciertas deudas ha sido significado que los pagos de intereses aumentarían sustancialmente como proporción de las exportaciones. Entre 1979-80 y 1983-84, este porcentaje se incrementó más del 100% en Argentina, Bolivia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Perú, Uruguay y Venezuela (Cuadro No. 9). Los incrementos en este indicador fueron particularmente acentuados en Argentina, Chile, Costa Rica, Uruguay y Venezuela. Puede observarse, así mismo, que en 1979-80 los pagos de intereses como porcentaje de las exportaciones no parecían preocupantes en la mayoría de los países: las mayores cargas correspondían a Brasil y México. Esta situación cambió considerablemente en los años posteriores.

El impacto de los diversos shocks depende teóricamente de las características de cada país, tales como el grado de apertura, la capacidad de ajuste y la calidad de la política doméstica. En el Cuadro No. 10 se presentan tres indicadores de desempeño económico entre 1979-81 y 1982-84. A pesar de la diversidad en los indicadores, ningún país tuvo resultados satisfactorios. La escasez de divisas parece haber golpeado con particular fortaleza la formación bruta de capital fijo. La conexión entre los shocks y los resultados económicos internos parece vaga, a pesar de que se detectan algunos patrones. Algunos países centroamericanos (El Salvador, Guatemala y Honduras) experimentaron severos deterioros en los términos de intercambio, que al ponderarse por la 'razón de exportaciones a PIB<sup>4</sup>', explican gran parte de su deterioro económico. Sin embargo, es interesante anotar que estos países no experimentaron aumentos abruptos en la razón de intereses a exportaciones, a pesar de haber sufrido una contracción del crédito comercial.

<sup>4</sup> Esta técnica para evaluar los shocks externos ha sido empleada por Angus Maddison, "Growth, crisis and interdependence; 1929-38 and 1978-83", *Development Centre Studies*, OECD Development Centre, París, 1985.

**CUADRO No. 8**  
**INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR:**  
**CAMBIOS PORCENTUALES PROMEDIO ENTRE**  
**1979-81 Y 1982-84**

	Términos de intercambio o/o	Poder de compra de las exportaciones de mercancías o/o	Volumen de importaciones o/o
Argentina	- 2.5	0.3	- 16.3
Bolivia	1.6	- 5.1	- 15.2
Brasil	- 6.4	3.7	- 9.9
Colombia	- 0.7	- 5.9	6.9
Costa Rica	- 8.1	- 8.6	- 14.4
Chile	- 8.6	- 3.4	- 14.8
Ecuador	- 5.1	- 2.4	- 10.6
El Salvador	- 6.7	- 14.9	- 8.2
Guatemala	- 10.2	- 11.0	- 13.1
Haití	- 5.5	- 1.8	- 1.9
Honduras	- 4.9	- 7.1	- 9.0
México	- 5.9	11.1	- 18.7
Nicaragua	- 8.9	- 12.9	- 2.1
Panamá	- 8.0	- 10.5	- 5.4
Paraguay	- 7.1	- 5.9	- 6.1
Perú	- 8.6	- 9.1	- 3.7
Rep. Dominicana	- 7.5	- 10.0	- 5.9
Uruguay	- 3.4	2.8	- 16.8
Venezuela	0.8	- 5.4	- 6.8

Fuente: Ver Cuadro No. 1.

Un país mediano y otro pequeño, Chile y Costa Rica, sufrieron tanto deterioros en los términos de intercambio como aumentos sustanciales en los pagos de intereses (véase al respecto el Cuadro No. 9). No es sorprendente, por ello, que sus resultados hayan sido tan mediocres. Entre los países de peor desempeño también encontramos a Argentina, Bolivia y Uruguay, cuyo patrón es el opuesto al que registran los países centroamericanos. Aunque en estos países el deterioro de los términos de intercambio fue moderado en relación con el PIB, se aprecian aumentos sustanciales en la razón de intereses a exportaciones.

Si bien Bolivia y Uruguay son países pequeños cuya capacidad de transformación puede suponerse limitada, en el caso argentino el desempeño podría haber sido mejor, debido a su tamaño y diversidad de recursos. La caída en la inversión y la manifiesta fuga de capitales en este último caso sugieren que los factores domésticos jugaron un papel decisivo en la crisis.

Por su parte, el éxito relativo de Colombia y Paraguay no es un misterio: estos países evitaron el endeudamiento y las caídas de sus términos de intercambio fueron moderadas. El desempeño de la República Do-



**CUADRO No. 9**  
**PAGOS DE INTERESES COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES**  
**DE BIENES Y SERVICIOS**

	1979-80 %	1981-82 %	1983-84 %
Argentina	17	43	55
Bolivia	21	40	53
Brasil	33	49	40
Colombia	12	23	22
Costa Rica	15	30	37
Chile	18	42	43
Ecuador	16	27	29
El Salvador	6	10	15
Guatemala	4	8	6
Haití	3	3	5
Honduras	10	19	18
México	24	34	37
Nicaragua	13	24	19
Panamá	n.d.	n.d.	n.d.
Paraguay	13	15	22
Perú	15	23	33
Rep. Dominicana	15	17	24
Uruguay	10	18	30
Venezuela	8	17	23

n.d. Datos no disponibles.

Fuente: Ver Cuadro No. 1.

minicana, Haití y Ecuador, todos ellos países relativamente pequeños, es razonablemente bueno; Haití y República Dominicana tuvieron incrementos modestos en el pago de intereses, pero experimentaron deterioros sustanciales en la relación de precios de intercambio. A diferencia de los países centroamericanos, la situación política de estos países ha sido relativamente estable. El petróleo ecuatoriano ayuda también a explicar el desempeño aceptable de este país.

El comportamiento de los dos deudores más importantes, Brasil y México, se sitúa en un punto intermedio. El gran tamaño de Brasil y su reducida razón de exportaciones a PIB amortiguaron el impacto del deterio-

ro de los términos de intercambio, al tiempo que su capacidad de transformación permitió, aun en los años críticos, aumentar significativamente el volumen de exportaciones. Sus pagos de intereses, aunque eran altos en relación con las exportaciones, no aumentaron mucho entre 1979-81 y 1982-84. Otro factor que ayudó al Brasil a sortear la crisis fue el freno a la fuga de capitales. En el caso mexicano, la fuga fue cuantiosa, pero los recursos petroleros le proporcionaron una solidez relativa, como lo indican el firme crecimiento del poder de compra de las exportaciones durante los años de la crisis.

Existen diferencias enigmáticas entre el desempeño y la magnitud de los shocks que

**CUADRO No. 10**  
**INDICADORES DE DESEMPEÑO:**  
**CAMBIOS PORCENTUALES TOTALES ENTRE**  
**1979-81 Y 1982-84**

	PIB real %	Producción manufacturera %	Formación bruta de capital fijo %
Argentina	-6	-9	-36
Bolivia	-14	-23	-25
Brasil	1	-4	-20
Colombia	6	3	10
Costa Rica	-6	-8	-36
Chile	-7	-13	-29
Ecuador	4	15	-29
El Salvador	-13	-18	-25
Guatemala	-4	-7	-27
Haití	0	-5	-5
Honduras	0	-5	-24
México	4	0	-21
Nicaragua	9	9	33
Panamá	14	0	-3
Paraguay	7	2	-16
Perú	-2	-10	-8
Rep. Dominicana	10	10	-13
Uruguay	-10	-23	-38
Venezuela	-4	4	-29

Fuente: CEPAL, Ver Cuadro No. 1.

no resultan fáciles de explicar. El comportamiento de Nicaragua y Panamá es demasiado bueno en relación con sus indicadores de comercio y deuda, especialmente cuando se toma en cuenta el tamaño de ambos países. Por otra parte, el desempeño venezolano es sorprendentemente pobre, por lo que debe atribuirse una gran parte de responsabilidad de la crisis a los factores domésticos, incluyendo la fuga de capitales. Perú tiene un récord intermedio, ligeramente mejor de lo que hubiera podido esperarse de sus indicadores de deuda y comercio; quizás el impacto completo de la crisis se ha registrado sólo lentamente en sus indicadores de desempeño.

#### IV. Reflexiones y perspectivas

Aún quienes critican la forma como ha sido manejada la crisis desde agosto de 1982 están de acuerdo en que las medidas internacionales de emergencia evitaron una catástrofe peor. A mediados de 1985 cabe poner en tela de juicio ese consenso. Imaginemos un escenario alternativo en el que se permitiera a los bancos y a los países dirimir sus diferencias, y en donde los bancos centrales de los países industrializados y el FMI se limitaran a sus funciones de "prestamistas de última instancia". En estas circunstancias, probablemente algunos bancos grandes hubieran quebrado, pero la ga-

rantía de un nivel adecuado de liquidez habría evitado una bancarrota global. Retrospectivamente, parece que se asoció en forma excesivamente rígida la estabilidad del sistema financiero internacional al destino de unos pocos bancos internacionales.

En el escenario alternativo, se habría incrementado el poder de negociación de la mayoría de los países, evitando posiblemente la nacionalización de la deuda privada y negociando, en cambio, la cancelación de algunas obligaciones. Los países habrían atravesado meses, quizás años, difíciles, hasta que los créditos se extinguieran. No obstante, en cualquier caso, la mayoría de los países han recibido muy pocos recursos desde agosto de 1982. Como en una crisis financiera de antaño, una fase de reestructuración aguda habría eliminado buena parte del exceso de deuda, de forma que tanto los deudores como los acreedores habrían sufrido las consecuencias de sus malas previsiones.

Este escenario de un prestamista de última instancia combinado con un régimen de "laissez-faire" no es el único imaginable. Un segundo escenario, similar al vivido, pe-

ro acompañado de la provisión de fondos públicos y de una restructuración de la deuda, incluyendo la cancelación de deudas irrecuperables, habría sido preferible.

A mediados de 1985, las perspectivas de reanudación del crecimiento a tasas históricas no son halagüeñas. La experiencia mexicana hacia finales de 1984 e inicios de 1985 ilustra las dificultades. El crecimiento mexicano se recobró pero también crecieron las importaciones; el superávit comercial cayó, generando así presiones de parte de los banqueros para frenar el crecimiento. Las variables determinantes del crecimiento y la balanza de pagos continúan siendo para la mayoría de los países las exportaciones, los préstamos frescos netos y las tasas de interés. A mediados de 1985 solamente estas últimas muestran síntomas de mejoría, en tanto que la normalización de los flujos de crédito se sigue posponiendo hacia un futuro nebuloso. Los banqueros siguen aferrados a la expectativa de que se generen superávit comerciales por muchos años en América Latina. Pero, al menos que se puedan ingeniar bonanzas exportadoras sin precedentes, esa esperanza es poco realista.

CIEN MIL MILLONES DE PESOS  
en Ahorros UPAC, Cédulas Hipotecarias  
y de Capitalización, con más de  
500000 ahorradores, demuestran  
el grado de confianza que el  
**BANCO CENTRAL HIPOTECARIO**  
inspira a lo largo y ancho de Colombia.

Y, además, que somos una empresa  
que sirve de apoyo para que miles  
de familias colombianas construyan  
con firmeza y seguridad un futuro feliz.

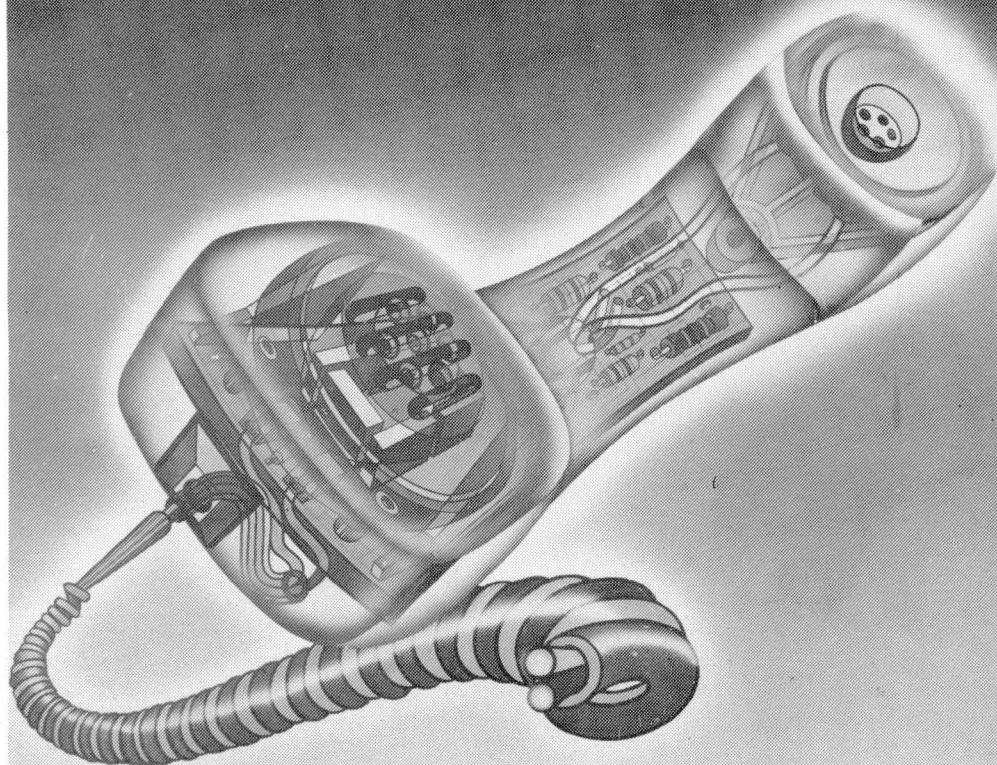


**BANCO CENTRAL HIPOTECARIO**  
Donde está su futuro

**\$100.000 millones.**

# **Análisis Coyuntural**





## ERICSSON la ciencia de comunicarse con la tecnología del futuro!

Cuando Ericsson nació, nacieron las comunicaciones, fué el comienzo de una nueva ciencia, la ciencia de comunicarse con la tecnología del futuro, que marcó la historia de nuestro progreso desde 1876 hasta nuestros días.

Ericsson de inmediato se vinculó al crecimiento de las telecomunicaciones aportando nuevos conceptos de telefonía tanto públicas como privadas, dirigidas a servirle eficientemente a la oficina del futuro.

Hoy, Ericsson es la única empresa con respaldo de fábrica en Colombia y con la primera línea en tecnología digital de telecomunicaciones. Su gente, sus servicios y sus equipos se rigen por la filosofía de "cero errores" marcando así la calidad de Ericsson.

Comuníquese con la tecnología del futuro. Llámenos, comunicarse con nosotros es un buen negocio!

**ERICSSON**   
la calidad y la tecnología para el futuro

•BOGOTÁ: TEL.2629400•CALI: TEL.685052•MEDELLÍN: TEL.322122•BARRANQUILLA: TEL.343168•BUCARAMANGA: TEL.27226•MANIZALES: TEL.25790  
•CARTAGENA: TEL.4477•IBAGUÉ: TEL.34851•SOGAMOSO: TEL.3257•PASTO: TEL.431•SAN ANDRÉS (ISLAS): TEL.5886•PEREIRA: TEL.51244

## Editorial

El principal logro de la política económica en el último año ha sido haber conjurado una crisis cambiaria. Los temores de una interrupción en las operaciones con el exterior han sido disipados y las reservas internacionales del país se han estabilizado en niveles relativamente favorables. Este logro debe atribuirse, ante todo, a las medidas de control a las importaciones, a los giros y a las transacciones financieras externas de algunas entidades del sector público. Estas medidas permitieron eliminar en forma eficiente el déficit comercial, diferir las erogaciones cambiarias y mejorar la posición neta de financiamiento del país.

Desde mediados de 1984, a este método de ajuste se ha sobrepuesto otro, dirigido a restablecer la confianza de la banca internacional en la capacidad de pagos del país, cuyos pilares han sido la devaluación acelerada del tipo de cambio y la contracción del déficit fiscal. Aunque este método se ha aplicado con toda seve-

ridad, no ha producido efectos inmediatos en el frente externo, ya que no ha mejorado adicionalmente la balanza comercial ni ha generado aún entradas nuevas de recursos financieros de la banca comercial. Sin embargo, ha facilitado la continuidad del proceso de ajuste en el mediano plazo, al corregir la sobrevaloración del peso y reducir presiones que podrían minar eventualmente la eficacia de los controles.

La insuficiencia de materias primas importadas que puede resultar de las medidas de control ha sido una de las principales preocupaciones de los industriales desde 1984. La Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO muestra que un 56% de las firmas consultadas han tenido dificultades de abastecimiento de insumos extranjeros en el último año, un 16% más que en 1984, cuando aún se disponía de inventarios acumulados con anterioridad. Sin embargo, los criterios de control se han depurado y la época más críti-

ca de desabastecimiento, que tuvo lugar hacia fines del año pasado, ya ha sido superada.

En el frente interno, el gobierno ha cumplido con severidad el propósito de disminuir el déficit del sector público y sus necesidades de financiamiento. Aunque era indiscutible la urgencia de poner coto a las tendencias explosivas que había mostrado el déficit hasta 1983, adecuándolo a las restricciones financieras internas y externas, el gobierno ha perseguido una reducción excesiva del desbalance fiscal.

La restricción del gasto ha afectado en forma dramática los programas de inversión del gobierno nacional, cuya contracción en términos reales en los siete primeros meses del año ha sido del 330/o. Los proyectos sociales, la construcción pública y los programas de fomento sectorial han sido las áreas del gasto más castigadas. La parálisis de los programas de investigación y desarrollo tecnológico en el sector agrícola ha afectado la disponibilidad de semillas y limitado la oferta de bienes. Por su parte, en el sector exportador ha sido más rápido el desmonte que la racionalización de los sistemas de incentivos, reduciendo las posibilidades de crecimiento de las exportaciones menores.

\* \* \*

Las políticas de control al desequilibrio externo y de disminución del déficit fiscal han resuelto dos de los problemas más críticos de la economía colombiana. La solución de estos problemas ha absorbido de tal forma la atención del gobierno, que

se han desplazado a un nivel muy bajo en la escala de prioridades los objetivos de restablecer el crecimiento económico, recuperar la productividad agrícola e industrial y estimular las inversiones productivas.

Por quinto año consecutivo, la economía registrará en 1985 una tasa de crecimiento muy inferior a los promedios históricos, alejándose aún más del uso pleno de sus recursos productivos. El crecimiento será de sólo 1.80/o, porcentaje bien inferior al registrado el año anterior, pero semejante a la meta que se habría fijado el gobierno como parte del programa de ajuste macroeconómico.

Exceptuando las actividades vinculadas con los sectores minero y agropecuario, el crecimiento del resto de la economía será más reducido: 1.40/o frente al 3.40/o del año anterior. El estancamiento de la producción afectará a la inmensa mayoría de los sectores urbanos, como reflejo de la falta de dinamismo de la demanda interna. Algunas ramas industriales se verán favorecidas por la sustitución de importaciones o por una recuperación parcial de las ventas externas, pero el conjunto del sector industrial mostrará un crecimiento de sólo 2.00/o, que contrasta con la tasa de 8.00/o registrada en 1984, poniendo en evidencia la falta de continuidad del proceso de reactivación.

El desempeño del sector comercial se verá debilitado además por la contracción de las importaciones y por cambios en las prácticas de comercialización de las manufacturas. Por su parte, la construcción arrojará tasas negativas de crecimiento, ya que la recuperación experimentada por la

edificación privada será insuficiente para contrarrestar la virtual parálisis de los programas de vivienda popular del ICT y de la construcción pública.

El estancamiento de la actividad productiva ha incidido de manera muy negativa en el comportamiento de los mercados laborales. La incapacidad de los sectores productivos organizados para crear empleos plenos y bien remunerados ha forzado a un gran número de trabajadores a crear sus propias ocupaciones en actividades informales e inestables, como única alternativa de generación de ingresos familiares. Así las cosas, no sólo han crecido las tasas de desocupación hasta niveles alarmantes, sino que además se ha deteriorado la calidad y estabilidad de los empleos.

La carencia de nuevas oportunidades laborales ha incidido también en las tasas de ajuste salarial de los sectores organizados en la industria, el comercio y la construcción. Los aumentos de salarios reales que habían logrado los trabajadores desde el principio de la recesión han sido erosionados en el último año a manos de los mayores ritmos de inflación y de unas tasas muy moderadas de ajuste salarial, hasta 10 puntos inferiores al ritmo de crecimiento de los precios.

\* \* \*

A partir de 1986 será diferente la fisonomía de los problemas macroeconómicos del país. El gobierno debe así revisar con urgencia su agenda de prioridades. La expansión de las actividades mineras fortalecerá la situación del sector externo, pero con-

tribuirá muy poco a revitalizar la demanda interna y a recuperar el crecimiento económico de los sectores urbanos. Se requerirá, por consiguiente, de fuentes alternativas de demanda, que en un principio deben ser estimuladas por el gasto público en programas de inversión y de apoyo sectorial. Para su financiamiento el gobierno deberá acudir, además, al sector cafetero, que generará excedentes muy superiores a los de los dos últimos años, debido a los menores volúmenes de producción y al efecto de la devaluación real de la tasa de cambio que, acertadamente, no ha sido trasladada a los precios internos del grano. La tasa de impuesto ad-valorem a las exportaciones del grano deberá aumentarse gradualmente del 6.50% al 120% en el curso del próximo año, de acuerdo con la evolución de las finanzas del sector. Para el efecto, el gobierno deberá obtener aprobación del Legislativo para elevar autónomamente dicho gravamen, ya que en la actualidad solo puede modificarlo de forma discrecional en sentido descendente. Aunque el gobierno podría utilizar las nuevas fuentes de ingresos para profundizar aún más el llamado "saneamiento" fiscal, tal propósito sería injustificable socialmente, ya que el país contará en los próximos años con suficientes recursos externos e internos que se quedarían desaprovechados si no se estimula el crecimiento económico.

Sin embargo, la disponibilidad de recursos mineros podría inducir, también equivocadamente, a acelerar las explotaciones mineras a un ritmo más rápido de lo que harían recomendables las tendencias de los mercados y las verdaderas necesidades de recursos externos del país. Optar por

esta alternativa conduciría de seguro a derrochar las divisas, desestimulando al mismo tiempo la producción doméstica de otros bienes, según un patrón bien conocido en Colombia y en otros países.

El país no debe tampoco abandonar sus esfuerzos de diversificar y hacer competitivas sus exportaciones menores, so pena de volverse a encontrar en unos pocos años en una situación semejante a la de épocas recientes. Ello requiere, de una parte, que la política de devaluación real se mantenga como un objetivo de mediano plazo. El objetivo que ha perseguido el gobierno, de restablecer el nivel de la tasa real de 1975, puede ser insuficiente en el mediano y en el largo plazo, habida cuenta del retraso tecnológico de la industria colombiana, las tendencias proteccionistas externas y la generalización de las prácticas comerciales no competitivas en los mercados internacionales. El restablecimiento de la competitividad externa exige, por consiguiente continuar devaluando en términos

reales, si bien a ritmos más moderados y estables que en meses recientes.

No bastará, sin embargo, con esta política para que la industria recupere la vitalidad que perdió desde mediados de la década pasada. Es preciso crear estímulos para reanimar la inversión y para fortalecer los procesos de sustitución de importaciones, en vez de debilitarlos, como sucedería si el gobierno se empeña en desmontar prematuramente los controles a las importaciones.

Finalmente, las autoridades económicas deberán proseguir sus esfuerzos de recuperar la capacidad financiera de los sectores productivos mediante medidas que favorezcan la purificación de la cartera bancaria y estimulen la capitalización de las empresas. En particular, deberán propender por disminuir las tasas de interés, cuyos excesivos niveles actuales son un obstáculo de primer orden para la recuperación de las actividades productivas.



## Actividad Económica General

### I. EL COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

#### A. Industria y comercio

Descontadas las variaciones estacionales normales, los niveles de producción industrial hasta el mes de mayo se mantenían virtualmente inmodificados en relación con los cinco últimos meses de 1984, confirmando así las predicciones de *Coyuntura Económica* en su entrega de abril, y evidenciando la persistencia del estado de estancamiento en que se ha mantenido la economía. Si bien los índices de producción manufacturera muestran un repunte en el mes de mayo, este crecimiento simplemente permitió revertir el deterioro sufrido por la producción en los meses anteriores del año.

Aún así, los niveles de producción industrial han tenido un comportamiento relativamente favorable cuando se los compara con la evaluación del gasto exógeno. Esta variable ha experimentado abruptas fluctuacio-

nes y una tendencia descendente desde el tercer trimestre de 1984, en reflejo del manejo que ha recibido el gasto público, el cual constituye su principal componente. En efecto, las dificultades de financiamiento del gobierno, primero, y la política de recorte y aplazamiento de los gastos de inversión, después, han producido dos ciclos pronunciados y de corta duración en el gasto exógeno desde mediados de 1984. Sin embargo, estas fluctuaciones no se han sentido con igual fuerza en la situación de la demanda agregada debido, principalmente al papel compensatorio que ha tenido el gasto en importaciones.

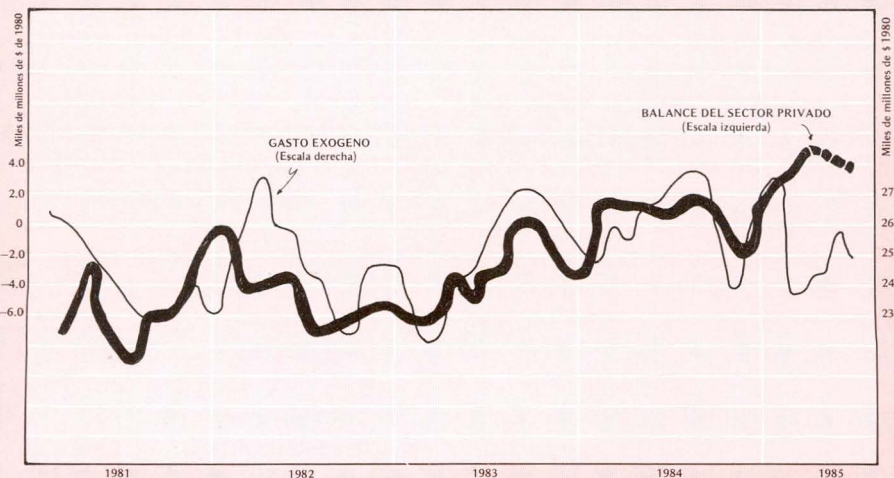
Para comprender la influencia de las importaciones en la demanda agregada conviene recordar que el gasto exógeno mide únicamente los estímulos o "inyecciones" que favorecen la demanda, pero no tiene en cuenta los desestímulos o "filtraciones" que se producen, por ejemplo, por las importaciones o el pago de impuestos, los cuales reducen la capacidad de gasto en bienes nacionales por parte

de los agentes económicos. El indicador de gasto exógeno que se utiliza en los análisis de *Coyuntura Económica* incluye el poder de compra interno del gasto público, de las exportaciones menores y de la cosecha cafetera, que constituyen los principales ingresos que recibe el sector privado de los otros sectores, vale decir del gobierno central y el sector externo. Por consiguiente, una vez se deducen de dicho indicador el pago de impuestos y las importaciones —que constituyen a su vez los principales pagos del sector privado a los demás sectores—, se obtiene un “balance del sector privado” que refleja de manera aproximada la situación neta de la demanda de los sectores productivos.

El Gráfico I-1 permite apreciar que, usualmente, dicho “balance del

sector privado” tiene un comportamiento muy semejante al indicador de “gasto exógeno”. Sólo cuando el poder de compra del gasto en importaciones o el pago en impuestos tienen cambios sustanciales, estas dos variables muestran comportamientos disímiles. Tal cosa ha ocurrido en los cuatro primeros meses de 1985, debido a la evolución de las importaciones efectivas de bienes. La contracción que han experimentado las compras externas es el resultado de un conjunto de factores que se analizan en el capítulo sobre Sector Externo de esta entrega. Sin embargo, cabe destacar entre ellos la menor concesión de licencias de importación, especialmente a partir de marzo de 1984, y el anuncio de la introducción del gravamen del 80% a partir de enero de 1985, que indujo a adelantar las importaciones en los últi-

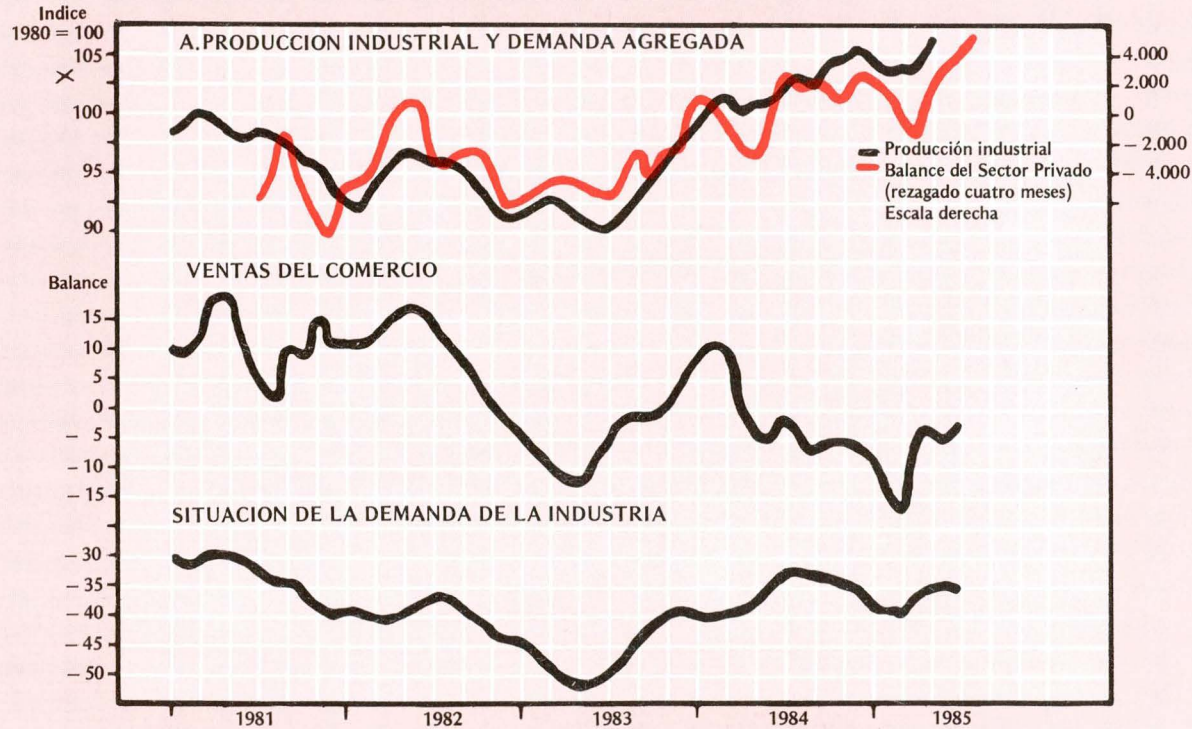
GRAFICO I-1  
INDICADORES DE LA DEMANDA AGREGADA



Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en estadísticas del DANE y Banco de la República. Series mensuales desestacionalizadas y suavizadas.

# GRAFICO I-2

## DETERMINANTE DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA URBANA



Fuente: Muestra Mensual Manufacturera del DANE, Encuesta de Opinión Empresarial (datos desestacionalizados y suavizados)

mos meses de 1984. La reducción de las importaciones ha implicado una reasignación del gasto a favor de bienes nacionales, que ha permitido contrarrestar el efecto depresivo del menor gasto exógeno sobre la demanda, contribuyendo a mantener los niveles de actividad industrial.

Según se observa en el Gráfico I-2, las fluctuaciones de la demanda, medida a través del "balance del sector privado", se han manifestado claramente y con muy poco rezago en la evolución de las ventas del comercio, y posteriormente, con un retardo de aproximadamente cuatro meses, en los niveles de actividad industrial. Sin embargo, dentro de este patrón de comportamiento cíclico el sector comercio se ha visto además afectado por una tendencia más permanente de contracción, que ha sido persistente desde fines de 1983. El debilitamiento de la actividad comercial aparece primero asociado a los problemas de abastecimiento sufridos por el sector importador, pero luego se generaliza también al sector no importador, evidenciando una pérdida de capacidad de intermediación de todo el comercio. Este fenómeno no se explica por cambios en la composición de la demanda, ya que las producciones industriales más dinámicas desde 1984 incluyen aquéllas donde son más elevados los márgenes de comercialización, tales como químicos y algunos subsectores de consumo no duradero. La disminución de actividad comercial debe asociarse más bien con fenómenos tales como la generalización de las ventas directas de fábrica, la pérdida de intermediación en las importaciones con destino al sector industrial y, en particular, con el resurgimiento del comer-

cio informal, al cual ha acudido masivamente la fuerza de trabajo no absorbida por el mercado laboral organizado. La expansión del comercio informal se ha efectuado así a costa del volumen de intermediación en el comercio organizado, como lo reflejan las estadísticas, las cuales se refieren a este último.

El Gráfico I-2 revela también que la influencia de la variable de ventas del comercio sobre la situación de la demanda de la industria ha sido apreciable, pero menos estrecha. La mayor estabilidad que ha tenido la demanda percibida por la industria se debe a la conjunción de varios factores amortiguantes. La disminución en los inventarios de materias primas, especialmente de insumos importados, que ocurrió desde mediados de 1983, redujo la capacidad de respuesta de los industriales a las variaciones de los pedidos, llevándolos a acumular órdenes de producción y a mantener demandas insatisfechas. Este efecto estuvo además reforzado por la falta de confianza en la continuidad de la recuperación, lo que llevó a retrasar los enganches de personal y las expansiones de capacidad productiva. Estos factores suavizaron así el impacto de las variaciones de demanda agregada sobre la producción industrial (Gráfico I-2-A). Sin embargo, su poder amortiguador ha venido debilitándose en el curso de 1985, ya que ha mejorado la situación de abastecimiento de materias primas y las expectativas de los empresarios, lo cual ha llevado a una ligera disminución en los niveles de pedidos por atender y a un aumento en las existencias de productos terminados hasta niveles que en varios sectores se consideran ya suficientes.



En estas nuevas circunstancias será mayor la vulnerabilidad de la industria a las fluctuaciones de la demanda agregada en el futuro. Considerando el rezago normal de cuatro meses entre esta última variable y el nivel de producción industrial, puede afirmarse que ya están en gran medida determinados los resultados del sector en 1985. Dada la tendencia descendente del gasto exógeno y el aumento en términos de poder de compra interno de las "filtraciones" por importaciones y por impuestos desde el segundo trimestre de 1985, no es previsible que se registren aumentos en la producción sobre el nivel promedio alcanzado hasta el pasado mes de mayo, con lo cual el año concluiría con un crecimiento del orden del 2.50/o en relación con 1984.

### B. Sector Agropecuario

Los estimativos de producción en las actividades agrícolas y pecuarias señalan que 1985 concluirá como un año de relativo estancamiento agropecuario. Según estadísticas del Ministerio de Agricultura, el subsector más afectado por las tendencias desfavorables de la producción ha sido el de cultivos semestrales, que en conjunto disminuyen en un 3.50/o, debido principalmente a las menores cosechas de papa, sorgo y maíz, que no resultan compensadas por el dinamismo experimentado por los cultivos de algodón, cebada, trigo y ajonjolí. Más alentadores han sido los resultados del grupo de cultivos permanentes, cuyo crecimiento se situará por encima del 70/o, o aún más alto, dependiendo del desempeño final de la caña de azúcar. Este producto ha venido recuperándose de la abrup-

ta caída que sufrió en 1984 (12.70/o), al punto que podría concluir el año con niveles de producción semejantes a los de 1983. Junto con la caña de azúcar, la yuca y el plátano son los cultivos permanentes de mayor contribución al crecimiento del subsector.

Teniendo en cuenta el crecimiento aceptable de frutales y hortalizas, calculado en un 5.20/o, el aumento de la producción agrícola sin café podría situarse alrededor del 2.70/o, tasa ligeramente inferior a la alcanzada en 1984 (3.40/o). Sin embargo, al incluir café, el desempeño del sector agrícola será muy superior al del año anterior. Debe recordarse que la producción del grano sufrió una disminución del 15.90/o en 1984, afectando notablemente el agregado de la actividad agrícola, cuya tasa de variación fue negativa en 1.20/o. Aunque aún existe alguna incertidumbre sobre el volumen de la cosecha cafetera en los últimos meses del año, se estima que, en todo caso, tendrá lugar una recuperación parcial de la producción, con un crecimiento que puede situarse entre el 50/o y el 80/o. Si se considera la menor de estas cifras, el aumento de la producción agrícola en 1985 sería del orden del 3.10/o.

El comportamiento relativamente favorable de todo el sector agrícola contrasta sin embargo con el pobre desenvolvimiento que han tenido las actividades pecuarias en el presente año. En contra de las predicciones efectuadas con base en la evolución del ciclo ganadero, que sugerían una gran dinámica en el degüello, las estimaciones más recientes indican que el volumen de sacrificio tan sólo ha-



brá crecido en 10% al concluir el año, resultado en el cual parecen haber tenido influencia factores de clima, algunos problemas de sanidad y la desviación de parte de la oferta hacia la exportación en pie. La falta de dinamismo ha afectado de forma aún más severa a las otras producciones pecuarias, con lo cual se prevé que el subsector arrojará un crecimiento prácticamente nulo en año completo (0.30%).

En síntesis, el conjunto de las actividades agropecuarias mostrará al final de 1985 un crecimiento moderado, no muy superior a la cifra del 20% prevista como alternativa alta por *Coyuntura Económica* a principios del año.

### C. Construcción

Los indicadores sobre la actividad constructora de los meses recientes han confirmado las tendencias previstas por *Coyuntura Económica* en su última entrega, consistentes en un fortalecimiento de la edificación privada de vivienda y una virtual parálisis en la construcción pública. Los altos niveles de captación de recursos por parte de las corporaciones de ahorro y vivienda se mantuvieron a lo largo de todo el primer semestre del año, y posteriormente se vieron reforzados con una gran afluencia de fondos en el mes de julio. Al concluir agosto, el saldo de captaciones netas era así superior en 49.30% al de doce meses atrás. La abundancia de recursos le ha permitido a las CAV aumentar sus desembolsos efectivos de recursos a lo largo del año, de suerte que deduciendo los incrementos de los costos de edificación de vivienda, los préstamos en valores constantes

entregados en los ocho primeros meses de 1985 resultan superiores en un 6.20% a los de igual período de 1984. Aunque los excedentes de recursos en el FAVI se han reducido ligeramente, las perspectivas sobre disponibilidades continúan siendo favorables para el resto del año, en contraste con lo ocurrido el año anterior, de forma que el crecimiento de los préstamos en términos reales podrá ser aún mayor al concluir 1985.

El panorama para el resto del sector de edificación es mucho menos alentador, debido tanto a la restricción al gasto público, en actividades de inversión, como a la situación financiera del ICT, según fue analizado en la pasada edición de esta revista. Aunque se han tomado medidas que autorizan la colocación de nuevos bonos de financiamiento para el Instituto y que le eximen de la obligación de invertir en TAN, es improbable que ello se traduzca en una pronta reactivación de los planes de construcción popular.

En el agregado, la parálisis de la construcción pública parece estar primando sobre la reactivación de la edificación privada. Así lo confirma la evolución reciente de las licencias de construcción y de las ventas de cemento para el mercado doméstico. Al mes de junio, el área autorizada para construcción continuaba por debajo de la del año anterior en 11.20%, en tanto que el consumo aparente de cemento, estimado a partir de las estadísticas de producción y exportaciones aprobadas en el primer semestre, señalaba reducción del 9.20%.

La inexistencia de indicadores adecuados sobre construcción pública y

obras civiles impide llegar a un estimativo del comportamiento de todo el sector. Sin embargo, la evidente disminución en los ritmos de inversión en el sector vial y eléctrico permiten asegurar que la inactividad no es exclusiva a la edificación de vivienda y que el conjunto del sector de la construcción mostrará tasas negativas de crecimiento en 1985.

#### D. Proyecciones del PIB para 1985

En el Cuadro I-1 se revisan las proyecciones de FEDESARROLLO en materia de crecimiento económico para 1985, teniendo en cuenta las tendencias recientes de los diferentes sectores productivos. Las proyecciones iniciales, presentadas en la entrega de abril de esta revista, se reproducen en las primeras columnas del Cuadro. Según se estimaba entonces, el crecimiento del PIB podría situarse entre 1.10/o y 2.50/o, dependiendo de la magnitud y el poder expansivo de las principales fuentes de demanda. El crecimiento moderado sería común a la mayoría de los sectores, con la notable excepción de la minería, en tanto que el desempeño de los sectores de la construcción y la industria sería muy vulnerable a decisiones de política económica.

La evolución de la economía durante el primer semestre del año ha confirmado la situación general de debilidad del crecimiento económico. El deterioro de la actividad constructora ha sido mucho más profundo de lo que inicialmente se esperaba, mientras que la actividad industrial se ha mantenido prácticamente estancada con respecto a los niveles de los últimos meses de 1985. Sin embargo, el desempeño del sector agropecuario se ha visto favorecido

por la recuperación parcial de la producción de café, si bien ello no se reflejará en las exportaciones del grano, ni, por consiguiente, en el sector de trilla del café. El sector minero mostrará tasas más elevadas de crecimiento, como en efecto se esperaba, impulsando además la expansión de la rama de transportes.

En síntesis, el crecimiento del PIB para 1985 se situará alrededor del 1.80/o, tasa bien inferior a la del año anterior y que refleja, ante todo, la ausencia de dinamismo en las actividades urbanas, las cuales registrarán una expansión de sólo el 1.40/o.

#### E. Empleo y Salarios

El ritmo de creación de nuevas ocupaciones en las cuatro principales ciudades del país ha continuado superando el crecimiento de la población en edad de trabajar, de forma que los coeficientes de ocupación han alcanzado su nivel más elevado de la presente década, superando incluso el pico registrado a principios de 1980, cuando la economía llegó a un punto muy alto de actividad, antes de entrar en recesión. Sin embargo, la creación de nuevos puestos ha sido insuficiente para contener el aumento del desempleo, que en julio pasado llegó también a niveles récord, de 14.70/o, para las cuatro principales ciudades del país.

Como lo ha analizado en otras oportunidades *Coyuntura Económica*, esta aparente contradicción se explica por las características de funcionamiento del mercado de trabajo urbano en un contexto recesivo. Como la generación de empleos estables y bien remunerados en estas circuns-

## CUADRO I-1

ESTIMACIONES DEL CRECIMIENTO DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS  
1985

	Proyección inicial <sup>1</sup>		Proyección revisada
	Baja	Alta	
Agricultura, caza y pesca	1.5	2.0	2.1
Minería	15.0	18.0	17.0
Industria	0.5	3.0	2.0
— Trilla de café	...	...	— 1.2
— Resto	...	...	2.5
Construcción	0.0	2.0	— 4.0
Comercio	0.2	1.8	0.3
Transporte y comunicaciones	1.5	2.8	5.0
Establecimientos financieros	1.0	2.0	2.0
Servicios del gobierno	1.0	1.5	0.5
Otros servicios <sup>2</sup>	2.6	3.2	2.8
<b>TOTAL VALOR AGREGADO</b>	<b>1.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.1</b>
Derechos sobre importaciones	— 6.0	— 4.0	— 6.5
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>1.1</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>

<sup>1</sup> Véase *Coyuntura Económica*, Vol. XV No. 1, abril de 1985, pp. 18-21.

<sup>2</sup> Incluye electricidad, gas, agua, alquileres de viviendas y servicios personales, *menos* servicios bancarios imputados.

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO.

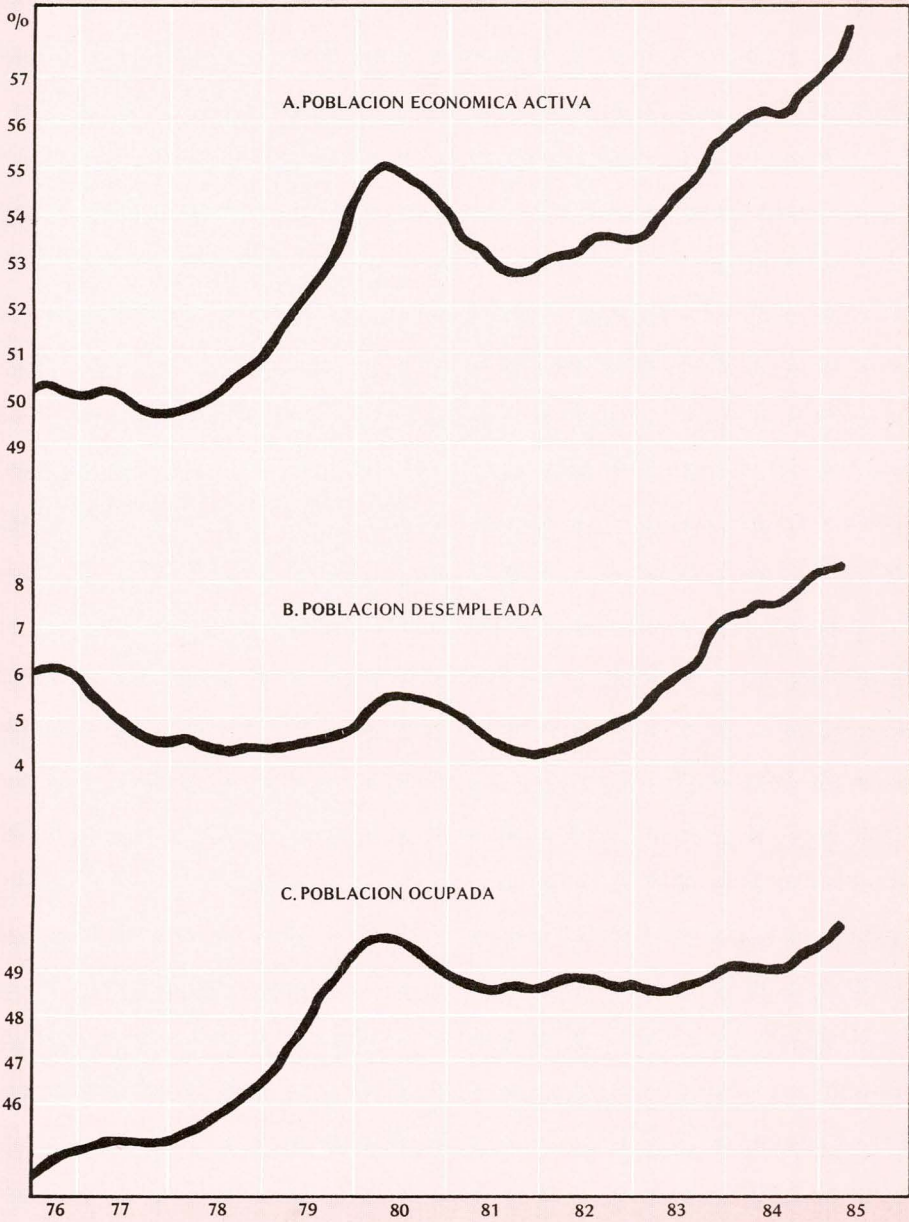
tancias es insuficiente para satisfacer las necesidades de ingreso de las familias, un número mayor de personas que de otra forma no realizaría actividades económicas, se incorpora a la fuerza de trabajo creando su propio empleo en ocupaciones informales o aceptando puestos inestables o mal remunerados. Las nuevas ocupaciones así generadas pueden en ocasiones compensar y aun sobrepasar la destrucción de empleos estables y bien remunerados, dando lugar incluso a aumento en los niveles de ocupa-

ción. Sin embargo, al mismo tiempo la tasa de desempleo aumenta, reflejando directamente el incremento en la cesantía y la debilidad de la demanda en los segmentos formales u organizados del mercado de trabajo.

La evolución de los indicadores del Gráfico I-3 muestra que esta descripción es consistente con lo ocurrido en el mercado laboral colombiano en los últimos años. Desde mediados de 1981 han aumentado en forma continua las tasas de participación y

GRAFICO I-3

INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO  
EN LAS CUATRO GRANDES CIUDADES



Fuente: DANE, datos desestacionalizados y suavizados. En todos los casos se refiere a la población en edad de trabajar.

de desempleo, en tanto que la proporción de la población en edad de trabajar que se encuentra ocupada ha registrado fluctuaciones de menor magnitud. Aunque estos comportamientos podrían atribuirse también a factores demográficos y educacionales que estarían impulsando la oferta laboral a un ritmo más acelerado que el de generación de nuevos empleos, la composición del desempleo no avala esta hipótesis, ya que el ejército de parados ha venido aumentando por un incremento de la cesantía, más que por la aparición de nuevos aspirantes al mercado de trabajo. Así las cosas, quienes se han incorporado a la fuerza de trabajo lo han hecho en su mayoría creando sus propias ocupaciones y no buscando empleo en los mercados organizados. En efecto, a pesar del aumento de la ocupación total, las estadísticas de empleo de carácter sectorial el pasado mes de abril señalaban reducciones del 0.90/o en industria y del 0.70/o en el comercio con respecto al año anterior, que son indicativas del comportamiento del empleo "pleno" en estos sectores. Por consiguiente, las nuevas ocupaciones se han generado, bien en empleos parciales o temporales en estos sectores, o en otras actividades económicas, principalmente en el sector de servicios donde, como es conocido, priman las ocupaciones informales.

Las estadísticas de empleo por ciudades continúan mostrando comportamientos muy disímiles. La expansión del número de puestos de trabajo que ocurrió entre marzo y julio de 1984 tuvo lugar enteramente en Bogotá y en Cali, ya que en Medellín y Barranquilla disminuyeron los empleos en términos absolutos. Sin embargo, el crecimiento de la población

económicamente activa en las diferentes ciudades se encuentra claramente relacionado con la evolución de los empleos, más que con los factores demográficos. Así, la muy alta tasa de expansión del empleo en Cali (7.30/o), aparece acompañada por un crecimiento igualmente extraordinario de la fuerza de trabajo (9.80/o), mientras que en Bogotá una expansión más moderada del empleo (2.60/o) se da junto con un crecimiento similar de la población económicamente activa (2.00/o). Por su parte, donde disminuyó el empleo, la fuerza de trabajo se expandió levemente, como en el caso de Barranquilla, o se contrajo también en términos absolutos, como sucedió en Medellín. De esta forma, los patrones observados en las series agregadas se manifiestan también en la evolución reciente de los indicadores de las diferentes ciudades, a pesar de la enorme heterogeneidad en la dinámica ocupacional.

El deterioro de las condiciones del mercado de trabajo organizado se ha manifestado también en el comportamiento de los salarios. Las cifras disponibles para el sector industrial muestran que, al concluir el primer trimestre de 1985, prevalecían las tendencias descendentes en las tasas de ajuste salarial. Los incrementos del orden del 300/o anual que fueron comunes a principios de los ochentas, empezaron a ceder gradualmente desde 1983, alcanzando niveles del 220/o en 1984, y tasas por debajo del 200/o en 1985. Como lo muestra el Gráfico I-4, el debilitamiento de los salarios se hizo más pronunciado precisamente cuando se produjo el aceleramiento de la inflación, evidenciando la escasa relación que existe



FE DE ERRATAS

Página No37

Gráfico I-4

Donde Dice:

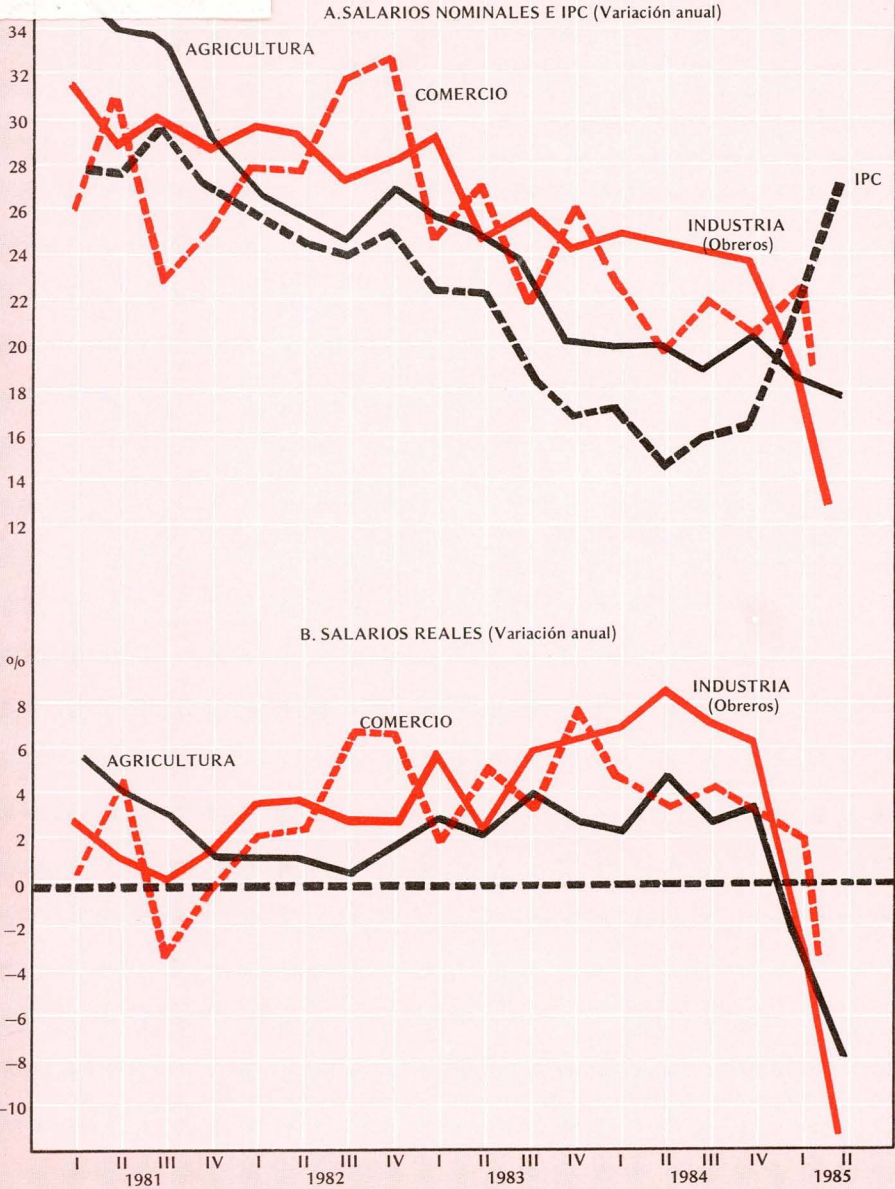
AGRICULTURA

Debe Decir:

CONSTRUCCION

GRAFICO I-4

DE LOS SALARIOS NOMINALES REALES



Fuente: DANE y cálculos FEDESARROLLO.

en el corto plazo entre ambas variables y revirtiendo la tendencia al mejoramiento de los salarios reales industriales, que se había presenciado desde iniciada la recesión. En efecto, el aumento de los salarios reales habría sido el resultado de una desaceleración más rápida de la inflación que de los salarios nominales, ya que éstos habrían tendido a moverse de una forma más inercial, afectada sólo por las variaciones de largo plazo de la inflación, y muy tenuemente por la situación del mercado laboral. El comportamiento de los salarios nominales en la industria en los últimos meses se ciñe a ese patrón, si bien en esta oportunidad la caída en el ritmo de los ajustes salariales ha sido más pronunciado que en el resto de la recesión.

El deterioro de los salarios reales en 1985 no ha sido exclusivo del sector manufacturero. También en la construcción los ritmos de crecimiento de los salarios nominales se han visto sobrepasados por las tasas de inflación recientes. No obstante, en este sector las tasas de ajuste salarial habían sido en el pasado mucho más sensibles al comportamiento de la inflación y al estado de la demanda laboral, lo que habría implicado aumentos relativamente menos importantes en el salario real. Por consiguiente, la pérdida de capacidad adquisitiva de los ingresos de los trabajadores de la construcción ha implicado un retroceso mayor que en el caso de los obreros de la industria. Sin embargo, en ambos casos puede afirmarse que el principal mecanismo de ajuste utilizado por los productores para adecuarse a las condiciones generales de demanda no han sido los salarios sino, esencialmente, el volumen y la calidad de los empleos ofrecidos. En

consecuencia, el deterioro de los salarios reales es sólo un indicador limitado del estado del mercado laboral.

## II. EL SECTOR EXTERNO

Haber conjurado una eventual crisis cambiaria constituye el logro más importante de la política económica del actual gobierno. Los alarmantes drenajes de reservas que se venían presentando desde 1982 dejaron de ocurrir desde principios de 1985, aún antes de lo que permitiría prever la evolución de las diferentes transacciones externas del país. La liquidez internacional se ha estabilizado entre los US\$1.800 y US\$1.900 millones, niveles éstos que son suficientes para cubrir pagos equivalentes a más de cuatro meses de importaciones y que resultan comparables a los que se tenían hace una década, cuando se inició la bonanza cafetera.

El gobierno ha conseguido estabilizar la situación cambiaria cuando se encuentra en marcha un programa de ajuste cuyos principales componentes han sido el restablecimiento del valor real de la tasa de cambio de 1975 y la disminución del déficit fiscal, mediante el recorte del gasto y la ampliación de los ingresos tributarios. Con la aplicación de este programa el gobierno ha perseguido además reanimar la confianza de la banca internacional para obtener recursos frescos de financiamiento para el desarrollo de programas de inversión de los sectores público y privado. Sin embargo, la estabilización cambiaria no ha sido consecuencia del programa de ajuste ni se ha visto favorecida aún por ingresos externos originados en las nuevas contrataciones con la banca comercial. Su explicación se encuentra, más bien, en medidas de

control comercial y cambiario y en circunstancias fortuitas que han estimulado ciertos ingresos cambiarios.

La medida más eficaz en la corrección de los desequilibrios externos ha sido la restricción a las importaciones que fue aplicada con severidad desde marzo de 1984 y cuyos efectos favorables sobre los egresos cambiarios tardaron en sentirse, porque al mismo tiempo los importadores aceleraron los giros para prevenir aumentos abruptos en la tasa de cambio o una eventual situación de iliquidez externa. Por esta razón, sus efectos sólo vinieron a sentirse cuando se adoptó la medida complementaria de imponer plazos mínimos de giro para el pago de importaciones. En el último trimestre de 1984, recién expedida la norma, se difirieron pagos por una cuantía superior a los US\$200 millones, y al menos otro tanto ha sucedido en los dos trimestres siguientes. Como lo indican las respuestas de empresarios consultados por FEDESARROLLO el pasado mes de julio, la dificultad de obtener créditos comerciales más amplios no ha sido una restricción adicional de importancia para realizar las importaciones. En estas condiciones, la medida no ha implicado debilitar la producción doméstica, y en cambio sí ha inducido al sector privado a adquirir nuevos créditos externos. Por consiguiente, las resoluciones recientemente expedidas por la Junta Monetaria que reducen los plazos mínimos de giro no son claramente justificables.

En cuanto hace a los ingresos cambiarios corrientes, las medidas directas de mayor efectividad se relacionan con las operaciones financieras del sector cafetero y con las compras

de oro. En el primer caso, el gobierno exigió a la Federación suspender el proceso de cancelación de pasivos netos en el exterior, que en 1984 había sido del orden de US\$180 millones. En el segundo, se ha favorecido la producción y venta del oro al Banco Emisor con un sobreprecio equivalente al 300% del precio internacional. Los ingresos cambiarios por estos dos conceptos hasta mediar el mes de agosto superaban en más de US\$280 millones los acumulados hasta la misma época en 1984, explicando más de la cuarta parte del mejoramiento del balance comercial según las estadísticas cambiarias.

Por su parte, el balance total de servicios presenta un mejoramiento próximo a los US\$300 millones para el mismo período, que se explica en su mayor parte por el dinamismo de los ingresos por exportaciones de servicios que, como es sabido, son muy influidos por factores que escapan al control de las autoridades económicas. Es interesante señalar que el aumento de estos ingresos se ha dado a pesar de la aceleración de la devaluación, que aumenta el incentivo a desviar estas divisas hacia el mercado paralelo.

Las operaciones de financiamiento en la balanza cambiaria también han experimentado mejoría, arrojando un saldo favorable de US\$220 millones hasta el mes de agosto, que supera con creces el del año anterior (US\$46 millones), y que resulta básicamente de una contracción en el flujo de amortizaciones de capital privado y de los ingresos recibidos por el Banco de la República a cuenta del crédito de balanza de pagos otorgado por el Fondo Andino de Reservas.

En síntesis, el éxito en los esfuerzos de contención de la caída de reservas se debió a la continuidad de una diversidad de medidas de control, más que al programa de ajuste macroeconómico. Las directrices de este programa apuntaron más a satisfacer las exigencias de la banca internacional para ampliar la oferta de recursos externos que a afectar las condiciones determinantes del desequilibrio de la cuenta corriente o los movimientos de capitales privados. Con respecto a estos últimos, resultaron infundados los supuestos en que se basaban quienes sostenían que la creación excesiva de liquidez y la subvaloración de la tasa de cambio estaban minando las posibilidades del ajuste. En cuanto a lo primero, es notable el ritmo de expansión que mantuvo el crédito primario bruto y la liquidez secundaria entre mediados de 1984 y julio de 1985, justamente cuando se detuvo el drenaje de reservas (véase el capítulo sobre Moneda y Crédito). La rápida expansión del crédito no indujo salidas de capital puesto que fue neutralizada mediante varios mecanismos *no deseados* de esterilización, tales como la adquisición de Certificados de Cambio y la constitución de depósitos del FAVI, entre otros. En relación con el papel de la tasa de cambio, se hizo evidente que su subvaloración real no podía ser una explicación de un supuesta fuga de capitales, ya que al acelerarse el ritmo de la devaluación dicha fuga debía haberse incentivado, máxime cuando dicha aceleración coincidió con una pérdida adicional en el valor real de la tasa de cambio en los primeros meses del año. Sin embargo, nada de esto sucedió, lo que estimuló a las autoridades económicas a continuar con la

devaluación acelerada. Esta experiencia muestra así que existe un importante grado de segmentación entre los mercados de capitales externo e interno, debido en gran parte a los controles cambiarios, que otorga un amplio margen de acción a las políticas monetarias y cambiarias internas.

En virtud de la aceleración del ritmo de devaluación y de la reciente devaluación que experimentó el dólar en los mercados internacionales, puede esperarse que la tasa de cambio del peso colombiano regrese a los niveles reales de 1975 en los primeros meses de 1986. El gobierno considera que dicho nivel permitirá suavizar los controles a las importaciones para retornar a un sistema tan liberal como el de 1975, cuando el coeficiente de rechazos a las solicitudes de importación fue virtualmente nulo. Esta posición desconoce la influencia de los factores tecnológicos y de productividad en los niveles de competitividad externa, lo cual puede conducir a liberar el comercio cuando la industria acusa marcados retrasos de inversión, cuya corrección requiere, entre otras cosas, que exista confianza sobre la continuidad de la protección. La débil posición de competitividad de la industria nacional hace recomendable no sólo mantener los controles en los bienes de carácter sustituible, sino además la búsqueda de niveles más elevados de la tasa de cambio real en el mediano plazo, mediante un proceso gradual de devaluación real que demuestre a los sectores industriales que ese esfuerzo de devaluación reciente no será revertido en el futuro próximo cuando las exportaciones mineras pasen a ocupar el primer lugar entre las ventas de productos colombianos.



**CUADRO I-2**  
**PROYECCION DE LA BALANZA DE PAGOS**  
(Millones de dólares)

	1984	1985	1986
I. Balance en cuenta corriente	- 1.949	- 1.683	- 1.180
A. Balanza comercial	- 363	72	900
1. Exportaciones FOB	3.444	3.632	4.390
a. Café	1.730	1.710	1.790
b. Carbón	41	131	292
c. Hidrocarburos	468	520	758
d. Ferroníquel	67	65	100
e. Otros	1.138	1.206	1.450
2. Compras de oro	244	360	320
3. Importaciones FOB	4.051	3.920	3.810
a. Combustibles	480	480	36
b. Otros	3.571	3.440	3.774
B. Servicios no financieros y transferencias (neto)	- 566	- 570	- 720
C. Servicios financieros (neto)	- 1.020	- 1.185	- 1.360
II. Financiación	611	1.620	1.510
A. Inversión directa	528	500	310
B. Crédito neto al sector público	1.116	1.400	1.200
C. Crédito neto al sector privado, contrapartidas, errores y omisiones	- 983	- 280	-
III. Cambio en reservas brutas	- 1.288	- 63	330
IV. Saldo en reservas brutas	1.888	1.825	2.155

Fuente: 1984; Banco de la República; 1985-1986: estimativos de FEDESARROLLO.

En el Cuadro I-2 se presentan las proyecciones de FEDESARROLLO sobre la evolución de la balanza de pagos hasta 1986. La comparación de los resultados de las cuentas externas en 1984 con el estimativo para 1985 muestra que en la eliminación del déficit comercial han contribuido por igual en el último año las exportaciones de bienes, las compras de oro y la contracción de las importaciones.

La corrección del desequilibrio comercial se reflejará en una disminución entre US\$200 y US\$300 millones en la cuenta corriente. Sin embargo, este ajuste explica sólo una fracción del cambio en el comportamiento de las reservas internacionales, que después de una caída próxima a los US\$1.300 millones en 1984, disminuirán muy poco en 1985. El factor decisivo para detener la caída de reservas ha sido el fortale-



cimiento de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, por efecto, en parte, de las mayores entradas netas de crédito para el sector público, pero, sobre todo, de la ampliación del crédito comercial privado a las importaciones para financiar los mayores plazos de giro y del control impuesto a los procesos de cancelación de pasivos en el exterior por parte de entidades públicas y privadas. Finalmente, las operaciones financieras privadas posiblemente han captado también en 1985 algunos ingresos netos encubiertos a través de exportaciones ficticias de servicios.

Las perspectivas para 1986 se encuentran muy influidas por la expansión prevista en las exportaciones de minerales y de otros productos menores. Aunque las restricciones a las importaciones podrán hacerse menos severas, especialmente en cuanto hace a las adquisiciones de bienes de capital para la industria que han llegado a niveles inferiores en cerca de un 60% a los de 1982, el total de importaciones se contraerá nuevamente en 1986, debido a la virtual eliminación de las compras externas de combustibles. Con unos flujos netos de financiación pública y privada semejantes a los de 1985, podrá lograrse una acumulación de reservas entre US\$300 y US\$400 millones de dólares. No obstante estos logros, el peso de la deuda como proporción de las exportaciones continuará siendo muy elevado en 1986, según se señala en el capítulo sobre Sector Externo. Únicamente hacia finales de la década, mediante un esfuerzo continuo de expansión de exportaciones y reduciendo los coeficientes de endeudamiento externo, podrá regresarse a los porcentajes de servicio de

la deuda que se tuvieron a principios de la década del setenta.

### III. EL DEFICIT FISCAL

Los propósitos de ajuste fiscal perseguidos por el gobierno se han venido cumpliendo con toda severidad, tanto por la vía de la contención del gasto, como a través del fortalecimiento de los ingresos corrientes. En los siete primeros meses del año, los recaudos tributarios superaban en 33% los del mismo período de 1984, en tanto que los gastos totales, corrientes y de inversión, eran mayores en sólo 7% a los correspondientes del año anterior. Aunque la restricción al gasto ha afectado en forma mucho más pronunciada a la inversión, que se ha contraído en el 17% en términos nominales, también se ha ejercido control sobre el gasto de funcionamiento, cuyo crecimiento ha sido inferior en unos 12 puntos porcentuales al ritmo de la inflación, como reflejo principalmente de la política de ajuste salarial seguida por el gobierno (Cuadro I-3).

Aunque la tasa de crecimiento de los ingresos corrientes arriba mencionada es sólo ligeramente superior a la correspondiente a 1984 (30%), es particularmente notable si se tiene en cuenta la modificación en el calendario de recaudos de los impuestos directos a las sociedades, por cuya causa los ingresos de impuesto a la renta acumulados hasta el mes de julio resultan inferiores en un 3.5% a las del año anterior. El dinamismo de los ingresos tributarios ha sido sostenido, principalmente, por el comportamiento del impuesto a las ventas, cuyo crecimiento del 60.5% en los siete primeros meses del año es aún efecto de la introducción del sistema

CUADRO I-3  
BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL  
Enero-julio  
(Millones de pesos)

	Operaciones efectivas		Causación del gasto		Variación o/o	
	1984	1985	1984	1985	Operaciones efectivas	Causación
I. Ingresos corrientes	159.080	211.283	176.404	234.494	32.8	32.9
II. Gastos corrientes	172.502	198.187	162.703	212.023	14.9	30.3
— Funcionamiento	158.489	179.262	151.054	177.325	13.1	17.4
— Intereses y comisiones	14.014	18.926	11.649	34.698	35.1	197.9
III. Ahorro	- 13.422	13.096	13.701	22.471	—	64.0
IV. Inversión	57.341	47.810	46.456	32.446	- 16.6	- 30.2
V. Déficit	70.763	34.714	32.755	9.975	- 50.9	- 69.6

Fuente: Contraloría General de la República, *Informes financieros* y Dirección de Impuestos Nacionales.

de imposición sobre el valor agregado en abril de 1984 y de cambios en el calendario de recaudos. Por su parte, los ingresos vinculados con las importaciones han tenido crecimientos modestos, por debajo de las previsiones iniciales, a pesar de la aceleración de la devaluación. El impuesto de aduanas y recargos ha aumentado sólo el 21% y el impuesto del 80% creado por la Ley 50 de 1984 ha generado recaudos de sólo \$9.852 millones. Los estimativos para el año completo indican que este último impuesto podría dejar faltantes equivalentes al 340% de lo presupuestado.

La magnitud del ajuste fiscal se aprecia cabalmente al comparar el déficit actual de las operaciones efectivas del gobierno con el del año anterior. Al concluir el mes de julio último, dicho déficit era de \$34.700 millones, frente a los \$70.800 para la misma época del año anterior, lo cual representa una disminución en términos reales del orden del 70%. Según proyecciones que se discuten en el capítulo de Finanzas Públicas de esta entrega, el déficit de operaciones efectivas al fin de 1985 llegará aproximadamente a \$75.000 millones, que equivalen al 1.70% del PIB, lo cual implica una reducción abrupta con respecto a 1984, cuando el déficit representó el 3.50% del PIB. De mantenerse las previsiones presentadas en *Coyuntura Económica* en su entrega de abril sobre la reducción del déficit en el sector descentralizado, el déficit consolidado total del sector público, sin incluir al sector cafetero, se reduciría desde el 7.40% en 1984 hasta el 4.80% en 1985. Al incluir al sector cafetero la magnitud del ajuste sería aún mayor ya que este sector generará en 1985 excedentes mayores a los del año an-

terior en una cifra que podría estar entre \$10.000 y \$20.000 millones dependiendo del volumen final de la cosecha cafetera, por efecto del aumento en el diferencial entre el ingreso de las ventas externas, convertido en pesos, y el valor interno de compra de la cosecha. De esta forma, se sobrepasará la meta de disminución del desbalance del sector público consolidado que el gobierno se fijó como parte del programa de ajuste, según la cual el déficit como proporción del PIB sería del 4.90% al concluir el año.

Desde la perspectiva del gobierno, la principal razón para reducir el déficit fiscal es evitar las presiones monetarias que genera su financiamiento, dado que tales presiones revierten en drenajes de reservas, impidiendo la estabilización del sector externo de la economía. Por este argumento, junto con la contracción del déficit, el gobierno se fijó también límites máximos de financiamiento monetario para el sector público, los cuales se habían cumplido holgadamente en los dos primeros trimestres de 1985<sup>1</sup>. Según se aprecia en el Cuadro 1.4, tal cosa ha implicado disminuir el acceso al financiamiento primario en 480% en comparación con el año anterior. El endeudamiento con el Emisor ha sido restringido por varios canales. En primer lugar, se disminuyó del 150% al 80% de los recursos ordinarios el máximo utilizable a través del cupo especial de la Tesorería. La totalidad de esta fuente fue rápidamente agotada en los primeros meses del año. De otra parte, de acuerdo con la Ley 50 de 1984, se eliminó el financiamiento prima-

<sup>1</sup> Véanse las Notas Editoriales de la *Revista del Banco de la República*, junio de 1985, pp. 6-8.

## CUADRO I-4

## FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DE OPERACIONES EFECTIVAS

Enero-Julio

(Millones de pesos)

	1984	1985	Var. %/o
I. Crédito externo neto	5.064	- 12.315	...
II. Crédito interno neto	52.123	44.391	- 14.8
A. Financiamiento monetario	47.870	24.978	- 47.8
1. Cupos de crédito	3.524	24.978	
2. CEC y FIP	14.127	-	
3. Garantía TAN	30.219	-	
B. Mercado financiero	9.374	24.516	161.5
1. TAN (excepto garantía)	7.459	22.805	
2. Bonos	1.915	1.711	
C. Amortizaciones (menos)	5.121	5.103	
III. Variación de depósito y efectivo	13.576	3.664	- 73.0
IV. Recursos totales de financiamiento	70.763	34.714 <sup>1</sup>	- 50.9

<sup>1</sup> Ajustado por discrepancia estadística de \$1.026 millones.

Fuente: Contraloría General de la República.

rio a la Tesorería través del mecanismo de la garantía de los TAN, por cuyo conducto el gobierno recibió crédito por \$56.000 millones en 1984. Para evitar esta vía de financiamiento se estableció que los recursos de colocación de los TAN se dedicaran con prioridad a cubrir los títulos vencidos y se exigió la constitución de un encaje por el 100% de las colocaciones para garantizar su amortización. Por último, también ha sido controlado el financiamiento primario que ha resultado de forma inesperada de la generación de pérdidas por compra-venta de divisas en la Cuenta Especial de Cambios. Las pérdidas superaban los \$8.100 millones al fin de julio, sobrepasando los recursos disponibles del Fondo de

Estabilización Cambiaria para tal fin (\$2.785 millones). Sin embargo, habrían sido muy superiores de no modificarse de \$90 a \$120 por dólar la tasa de venta de las divisas para los giros al exterior con cargo al presupuesto. Mediante esta modificación, que equivale a traspasar el costo adicional de las divisas a las entidades públicas, se ha evitado que se amplíe una vía de financiamiento primario de carácter forzoso a la Tesorería, sin que por ello se elimine el conflicto entre el mayor ritmo de devaluación y la búsqueda del ajuste fiscal.

En adición a estas restricciones, el financiamiento de origen externo ha sido negativo, por razón de los retrasos en los desembolsos de crédito ya

contratado, lo cual ha exigido un mayor esfuerzo de financiamiento interno. Este conjunto de circunstancias ha obligado al gobierno a acudir prioritariamente a la colocación de TAN, especialmente en los últimos meses debido al agotamiento de las fuentes alternativas. El monto de títulos en circulación se ha elevado de \$28.200 millones en diciembre 31 a \$65.058 millones ocho meses más tarde. Sin embargo, los nuevos títulos han sido colocados en su gran mayoría entre entidades del sector público. Para el efecto, el gobierno había exigido a la Federación Nacional de Cafeteros desde principios de año invertir en TAN \$7.000 millones provenientes de sus excedentes financieros. Recientemente, se expidió además el Decreto 2147 exigiendo a los establecimientos públicos y empresas del Estado la suscripción de TAN por el equivalente al 30% del saldo de sus depósitos a la vista y a término, ahorro y otros depósitos. El cumplimiento gradual de esta norma, a razón de 6 puntos porcentuales cada mes entre agosto y diciembre, generará un flujo de recursos nuevos a la Tesorería aliviando sus necesidades de financiamiento.

Las dificultades que ha sufrido el financiamiento del déficit no pueden sin embargo atribuirse a restricciones impuestas por la situación cambiaria o monetaria. Los tropiezos han surgido, más bien, del hecho que se hayan limitado en forma excesiva las alternativas de financiamiento del gobierno, ya que los toques del crédito primario a la Tesorería no pueden modificarse según el comportamiento de los flujos de financiamiento externo ni la evolución del crédito primario neto al sector privado. Por consiguiente, el gobierno no puede com-

pensar los retrasos en las entradas de crédito externo con un mayor uso del financiamiento primario, ni aprovechar tampoco el margen primario que dejan las operaciones no monetarias del Emisor en Certificados de Cambio u otros papeles, los cuales han sido un efecto imprevisto del manejo cambiario.

#### IV. MONEDA Y CREDITO

La expansión de los medios de pago en el último año estuvo ceñida a los ritmos promedios de crecimiento observados desde 1980, pero su origen fue particularmente atípico. Así, el crecimiento de los medios de pago en los doce meses comprendidos entre julio de 1984 y julio de 1985 fue de 22%, tasa muy semejante a la de los años anteriores de la presente década, si bien ligeramente superior a las de los dos años inmediatamente anteriores. Sin embargo, en contraste con el patrón normal de evolución de los componentes de los medios de pago, la base monetaria presentó un crecimiento muy moderado, del 8.6%, mientras que la liquidez secundaria se expandió a un ritmo de 45.8% (Cuadro 1.5). Este patrón estuvo muy influido por la decisión de la autoridad monetaria de convertir en inversión rentable una parte de los recursos del encaje. (Resolución 60 de 1984). Teniendo en cuenta este factor, el sistema financiero generó cerca de las tres cuartas partes de la nueva liquidez, cosa que necesariamente se tradujo en un incremento del multiplicador monetario, el cual pasó de 1.56 a 1.75.

El moderado influjo expansivo de la liquidez primaria no implicó sin embargo una restricción del crédito



CUADRO I-5

## INDICADORES DE EVOLUCION Y COMPOSICION DE LA LIQUEIDEZ

	Variación % nominal Julio/84- Julio/85	Saldos julio de 1984 (Millones de pesos)
A. Base monetaria	8.6	270276
— Reservas internacionales (en pesos)	40.0	
— Crédito primario bruto	49.0	
— Pasivos no monetarios	125.0	
B. Liqueidez secundaria	45.8	203013
C. Medios de pago (A + B)	22.0	473289
D. Cuasidineros	38.1	897084
E. Oferta monetaria ampliada (C + D)	32.1	1370373

Fuente: Banco de la República.

del Emisor a los demás agentes de la economía, como cabría esperar al detenerse la caída de reservas y desaparecer por consiguiente este margen de financiamiento. Por el contrario, tanto el valor en pesos de las reservas internacionales como el crédito doméstico se incrementaron, en tasas del 40% y 49% respectivamente, pero estas fuentes de expansión primaria fueron virtualmente eliminadas por un aumento muy significativo (125%) en las obligaciones no monetarias del Banco Central representadas en Certificados de Cambio, Títulos Canjeables y Títulos de Capitalización Financiera, entre otros.

Las altas tasas de variación que han mostrado los principales com-

ponentes de la base monetaria han sido en gran medida imprevistas, obligando a modificar el comportamiento de las autoridades monetarias y generando costos fiscales de consideración. En los siete primeros meses de 1985 las reservas internacionales mostraron un comportamiento más favorable del esperado, contribuyendo a aumentar el valor de los activos del Banco de la República, y por consiguiente reduciendo el margen de asignación de crédito primario a los demás agentes de la economía. Sin embargo, también de forma imprevista, las fuerzas expansivas provenientes de la evolución de las reservas internacionales en la base monetaria fueron virtualmente contrarrestadas por el aumento en las ope-

raciones monetarias del Emisor, especialmente aquellas efectuadas mediante Certificados de Cambio, cuya colocación aumentó en más de \$30.000 millones entre diciembre de 1984 y finales de julio pasado. También los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio experimentaron un dinamismo mayor del esperado, como resultado indirecto de la expansión de los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda, cuyos excesos de liquidez en último término fueron colocados en dichos títulos a través del FAVI.

En fin de cuentas, los efectos contraccionistas han sido suficientemente fuertes como para contrarrestar todas las fuerzas expansivas y generar una disminución absoluta de la base monetaria hasta el mes de julio más pronunciada que en años anteriores. Aunque el resultado monetario de estas operaciones ha sido moderado, e incluso contractivo, su costo fiscal ha sido elevado, ya que la Cuenta Especial de Cambios debe cubrir la valorización de los Títulos y Certificados de Cambio que resulta de la devaluación. Este es sólo uno de los canales a través de los cuales se manifiesta el conflicto entre la política de devaluación acelerada y el objetivo de lograr una reducción del déficit fiscal, a que se hizo referencia en la sección anterior. Como se analiza en el capítulo de Moneda y Crédito de esta entrega, el crecimiento del ahorro financiero que ha sustentado el aumento de las colocaciones de esos papeles ha provenido de unos pocos agentes, en particular del sector cafetero, cuyos excesos de liquidez se han mantenido en una de las corporaciones de ahorro y vivienda. Las perspectivas de generación de mayo-

res excedentes de este sector en el próximo año deben llevar al gobierno a utilizar otros mecanismos de captación, incluso impositivos, como ha sido enfatizado en ediciones anteriores de *Coyuntura Económica*.

La calidad de la cartera del sistema financiero ha continuado siendo otra de las preocupaciones centrales de la política económica. Los activos financieramente improductivos en poder de los bancos han seguido creciendo más rápidamente que su cartera total, al punto que los coeficientes actuales de riesgo crediticio de estos intermediarios se han elevado cerca de 5 puntos desde mediados del año pasado y son hoy cuatro veces mayores que a principios de los ochenta. Un análisis de carácter econométrico que se presenta en el capítulo respectivo demuestra la estrecha asociación entre este fenómeno y el nivel de actividad económica, el costo real del crédito y el monto de los saldos monetarios reales, sugiriendo una gran vulnerabilidad del sistema financiero a las condiciones de desempeño macroeconómico y al manejo de las políticas monetarias.

Mediante Resoluciones 52 y 58 de 1985, la Junta Monetaria ha establecido un mecanismo que incentiva la reestructuración de las deudas con miras a mejorar la calidad de la cartera del sistema financiero. El sistema creado coincide en sus lineamientos generales con los criterios planteados en la última entrega de *Coyuntura Económica*. De una parte, concilia la reestructuración de las deudas con la recuperación del capital de las instituciones financieras, sin comprometer la estabilidad monetaria. De otro, limita el acceso a nuevos recursos de

liquidez al ritmo de restructuración de las deudas, fomentando además la capitalización de las empresas y del sistema financiero.

El ablandamiento de las condiciones financieras de los préstamos y la irrigación restringida de nueva liquidez atacan dos de los posibles factores que han incidido en el deterioro de la cartera, pero difícilmente pueden revertir, por sí solos, las tendencias al aumento en el riesgo crediticio, ya que las operaciones ordinarias de crédito se siguen pactando a tasas reales de interés demasiado altas. Aunque los altos niveles de las tasas de interés son un obstáculo al saneamiento financiero, no han sido aún objeto de atención de la política económica.

## V. INFLACION

Después de la escalada alcista que experimentó el ritmo de crecimiento de los precios durante cerca de un año, en los meses de julio y agosto pasado se presentaron reducciones sucesivas en el costo total de la canasta familiar. Desde principios de la década de los setentas, únicamente en otras cinco oportunidades se habían observado bajas absolutas en el nivel de precios, y en ningún caso en meses sucesivos. No obstante, debe recordarse que el reciente proceso de aceleración de la inflación tuvo también una duración inusitadamente larga, de cinco trimestres, que contrasta con las duraciones típicas de uno o dos trimestres que habían tenido en el pasado los períodos de aumento del ritmo inflacionario<sup>2</sup>.

Tal como ocurrió durante la fase de aceleración, el nuevo comportamiento de la inflación se ha debido en su totalidad a la evolución de los precios de los alimentos y, dentro de ellos, a un grupo reducido de productos. Solamente dos productos —la papa y el fríjol— explican una disminución de cerca de un punto porcentual en julio y otro tanto en agosto en el índice total de precios al consumidor. Puesto que estos mismos artículos habían contribuido a generar la mayor parte del aceleramiento previo del ritmo de la inflación, el fenómeno de disminución absoluta del índice es así un claro proceso de reversión parcial de tendencias anteriores.

La reciente evolución de los precios de los bienes agrícolas ha permitido reducir la contribución del grupo de alimentos sin procesar en el crecimiento anual de precios. Sin embargo, al concluir el mes de agosto, dicha contribución era aún considerablemente más alta que en los años anteriores (Cuadro I-6). De otra parte, los productos avícolas y ganaderos, que en 1984 habían favorecido la disminución de la inflación, han venido experimentando alzas sensibles a lo largo de 1985, como resultado de los cuales su aporte a la inflación anual se ha elevado en 3 puntos. Este comportamiento ha constituido un factor inesperado de aumento de la inflación que no corresponde con los patrones cíclicos del mercado ganadero. En efecto, el volumen de sacrificios para el mercado doméstico se ha incrementado muy poco en lo corrido del año, debido a los cambios en el régimen de lluvias y a la aparición de algunos problemas de carácter sanitario.

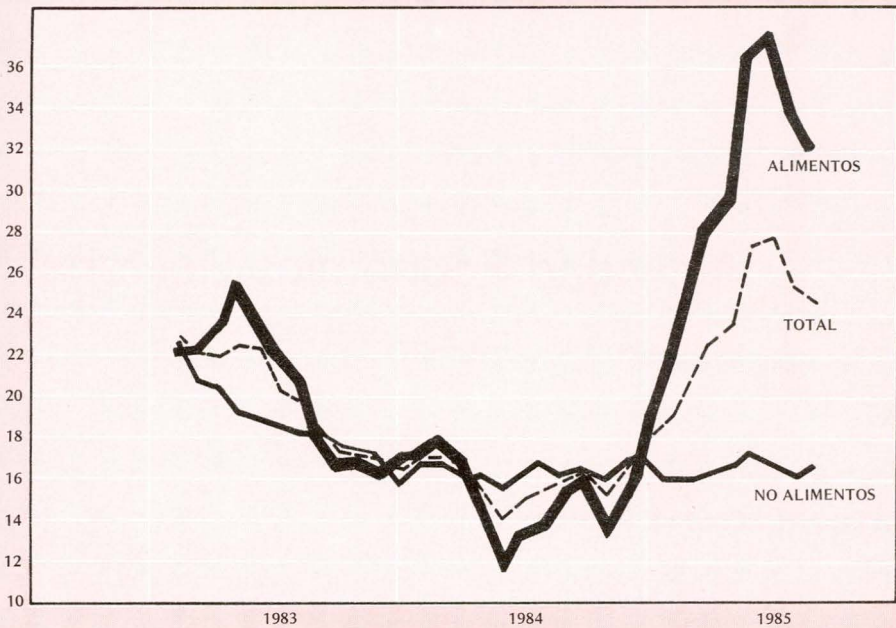
<sup>2</sup> Véase el capítulo sobre Precios en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*.

**CUADRO I-6**  
**CONTRIBUCION DE LOS DIFERENTES PRODUCTOS AL CRECIMIENTO**  
**DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
 (Comparación porcentual con el mismo mes del año anterior)

	Diciembre 1981	Diciembre 1982	Diciembre 1983	Mayo 1984	Agosto 1984	Diciembre 1984	Mayo 1985	Agosto 1985
Alimentos sin procesar	4.2	3.9	2.3	1.1	1.9	3.7	10.7	8.3
Avícolas y ganaderos	5.0	6.0	3.0	1.2	1.1	1.5	3.8	4.1
Agrícolas procesados	4.9	2.4	3.3	3.7	4.7	4.6	4.5	4.0
Industriales	3.6	3.1	2.7	2.8	3.1	3.4	3.4	3.3
Arrendamientos	4.8	4.5	1.9	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
Servicios estatales	1.6	1.3	1.6	1.4	1.2	1.1	1.2	1.4
Otros servicios	2.3	2.8	1.8	2.3	2.3	2.4	2.1	1.9
<b>TOTAL INFLACION</b>	<b>26.4</b>	<b>24.0</b>	<b>16.6</b>	<b>14.2</b>	<b>16.2</b>	<b>18.2</b>	<b>27.6</b>	<b>24.7</b>

Fuente: DANE.

GRAFICO I-5  
VARIACIONES ANUALES DE PRECIOS



Fuente: IPC, DANE.

Los demás componentes de la canasta familiar continúan mostrando crecimientos estables, con excepción de los servicios estatales, que han experimentado alzas relativamente rápidas en los últimos meses. Sin embargo, el conjunto de los bienes y servicios diferentes de alimentos ha evolucionado con una gran estabilidad, moderando así el efecto de los precios de los bienes agrícolas sobre el índice total (Gráfico I-5).

La evolución reciente de los precios no modifica sustancialmente las perspectivas que se tenían para el año completo. Como se afirmaba en la entrega anterior de esta revista, las presiones que se habían presentado

hasta junio serían “atenuados por las nuevas cosechas y por las importaciones que de algunos granos y otros productos ha hecho el gobierno”. De otra parte, las presiones alcistas generadas sobre los bienes industriales por el acelerado ritmo de devaluación han resultado en parte compensadas por la evolución de los salarios, los cuales han mostrado crecimientos moderados, como se señaló en una sección anterior. Finalmente, en cuanto hace al impacto de los servicios estatales y el transporte, se mantiene la incertidumbre sobre las decisiones que pueda adoptar el gobierno, de las cuales dependerá en gran medida la evolución de los precios en lo que resta del año.



# Actividad Económica Sectorial

## INDUSTRIA Y COMERCIO

### I. INTRODUCCION Y RESUMEN

Después de un ligero deterioro en el primer trimestre de 1985, los índices de producción industrial registraron una súbita recuperación, regresando nuevamente a niveles semejantes a los que prevalecieron durante la segunda mitad de 1984. La expansión de demanda que sostuvo esta recuperación estuvo liderada por la evolución del balance del sector externo, ya que las operaciones del gobierno han favorecido la contracción del déficit en detrimento de la demanda. El efecto estimulante de esta expansión fue, sin embargo, muy desigual entre los diferentes sectores. Entre los bienes de consumo son varios los sectores que muestran síntomas de debilitamiento de la demanda, mientras que en las industrias de bienes de capital, metalúrgica, papel y cartón, las insuficiencias de insumos y de capacidad han afectado la producción. Las perspectivas para lo que resta del año son de estancamiento, como lo indican la disminución de los pedidos por atender y los

mayores niveles de inventarios, junto con una recomposición de la demanda exógena en favor de variables con reducido efecto multiplicador sobre la actividad urbana, como son los mayores ingresos por exportaciones, y a costa de aquellas más francamente expansivas, como la inversión pública.

La insuficiencia de materias primas importadas ha sido una de las principales preocupaciones de los industriales desde 1984. Información obtenida de la aplicación de un formulario especial el pasado mes de junio muestra que los rechazos de licencias de importación son ahora más frecuentes que hace un año y que un número mayor de empresas ha acusado tropiezos en el ritmo de producción por insuficiencia de importaciones. Con todo, hay indicios de que los criterios de control se han depurado y que la época más crítica de desabastecimiento, que tuvo lugar hacia fines de 1984, ya ha sido superada.

## II. SITUACION DE LA DEMANDA AGREGADA

### A. Los indicadores de la demanda

El comportamiento de la actividad económica urbana ha estado asociado desde el principio de la recesión en 1980 a la evolución de la demanda agregada, como ha sido analizado periódicamente en *Coyuntura Económica*. En particular, las variaciones del gasto exógeno, compuesto por el poder de compra del gasto público, de las exportaciones menores y de la cosecha cafetera, se han visto reflejadas sobre la actividad urbana y particularmente sobre la producción industrial. Las variables que componen dicho indicador corresponden a diferentes formas de "gasto autónomo", según se denominan en la literatura económica. Este gasto es un elemento propulsor de otras formas de demanda, en particular del gasto de las familias, que depende de los ingresos que ellas reciben.

Sin embargo, la demanda agregada no está determinada exclusivamente por la magnitud del gasto autónomo, dado que una parte de los ingresos que reciben las familias o las empresas no generan una nueva demanda sobre la producción nacional, sino que se desvían hacia el ahorro, hacia compras de bienes importados o hacia pagos de impuestos. Así las cosas, el estado final de la demanda es el resultado del balance entre el "gasto autónomo", que opera estimulando la demanda de bienes nacionales, y las desviaciones o "filtraciones", que tienden a disminuirlo.

Cuando permanecen estables las condiciones que determinan el ahorro de las familias y no se producen

variaciones en las tasas impositivas ni en los coeficientes de importaciones, puede esperarse que se mantenga una relación también estable entre las filtraciones y el nivel de la demanda total y que, por consiguiente, un indicador como el de gasto exógeno refleje aproximadamente la evolución de la demanda agregada. Sin embargo, cuando tienen lugar cambios sustanciales en los elementos que determinan las "filtraciones", esta relación se desdibuja.

Como se ha analizado en entregas anteriores de *Coyuntura Económica*, el proceso de ajuste externo y fiscal ha recaído en gran medida en un recorte de las importaciones y en aumentos significativos de la tributación de carácter directo e indirecto, es decir, se ha valido de cambios en las magnitudes de las "filtraciones" para lograr una disminución de las brechas externa y fiscal. Para incorporar estos cambios a los análisis de demanda agregada, se construyó un indicador más completo que incluye tanto el "gasto autónomo" como las "filtraciones" de la demanda. De una parte, se definió un "balance fiscal", entendido como la diferencia entre los pagos efectivos realizados por el gobierno y los ingresos tributarios recibidos. El resultado es un indicador aproximado del balance de gasto y de filtraciones que el gobierno causa en el resto de la economía. De otra parte, se calculó un "balance externo" como la diferencia entre el ingreso recibido por las exportaciones de bienes y servicios no financieros menos los pagos efectuados por las importaciones de bienes. En forma análoga, este balance es indicativo del saldo del gasto y filtraciones generadas por el sector externo, las cuales

tienen lugar cuando se realizan las exportaciones e importaciones.

Puesto que el gasto autónomo y las filtraciones influyen en la demanda agregada aumentando o disminuyendo la capacidad de gasto de los agentes económicos en bienes nacionales, es conveniente medirlas en términos del volumen de bienes que con ellas se puede adquirir, es decir deflactándolas por el índice de precios al consumidor para obtener su poder de compra interno. Por esta misma razón se introdujo una corrección adicional en el balance externo, que constituyó en remplazar el valor de las exportaciones de café por el poder de compra del valor de la cosecha cafetera, que corresponde más de cerca a la demanda generada por las operaciones cafeteras.

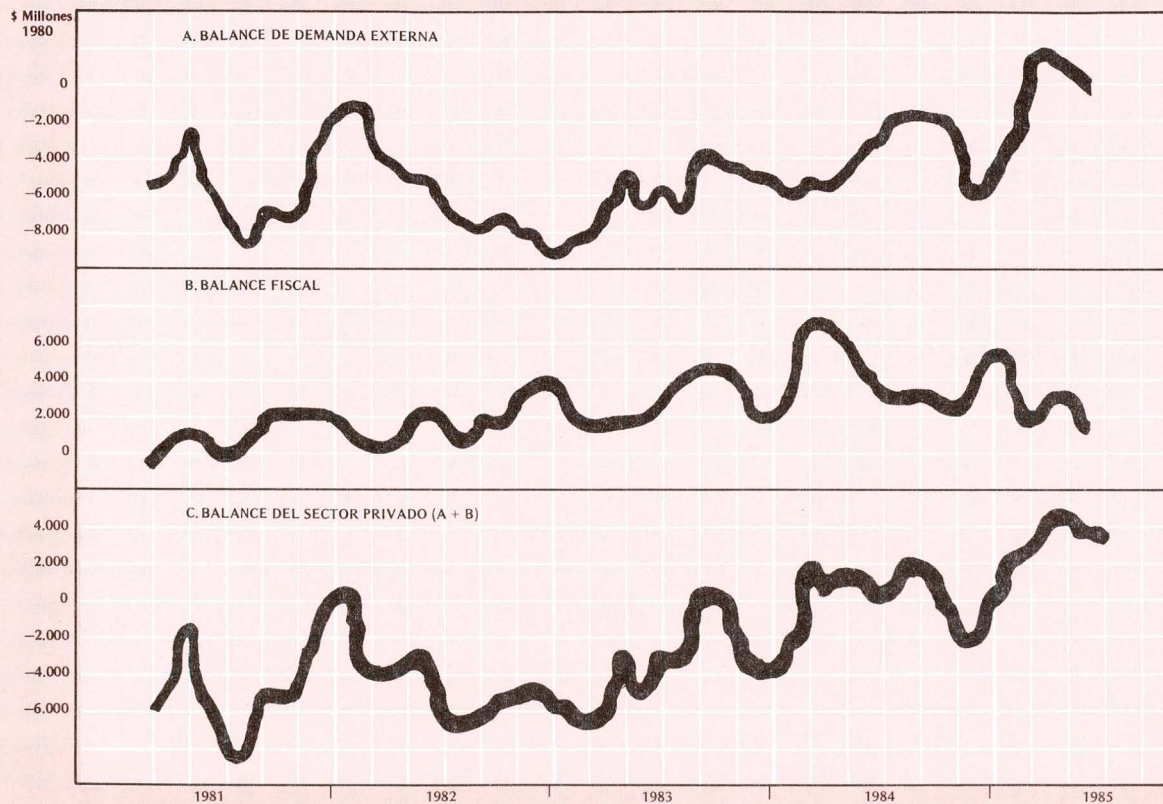
Finalmente, al agregar el "balance fiscal" y el "balance externo" se obtiene el saldo de todos los gastos autónomos y filtraciones consideradas, que podemos denominar el "balance del sector privado", puesto que es el saldo de todos los ingresos y gastos de dicho sector con los demás agentes de la economía. Este balance es, así, un indicador que sintetiza la influencia de los demás sectores en la capacidad de demanda de las familias y las empresas (incluyendo en estas últimas al gobierno descentralizado). Aunque la relación entre el balance del sector privado y el estado general de la demanda está aún mediado por las variables que influyen en los montos de ahorro e inversión privados, cuyo seguimiento se dificulta por falta de información, este indicador explica de forma muy aceptable las fases que ha seguido la actividad económica en los últimos años.

## B. Evolución de la demanda agregada

El Gráfico 11-1 muestra la evolución de los balances externo y fiscal desde 1981 y la forma como, conjuntamente, han determinado el balance del sector privado. Pueden distinguirse las siguientes fases en este comportamiento.

1. *Recesión de demanda:* Entre el segundo y tercer trimestre de 1981 se deterioró abruptamente el balance externo debido a la caída de las exportaciones y los altos niveles de importaciones. El balance fiscal, en vez de jugar un papel compensatorio, contribuyó a la depresión de la demanda, impulsada además por la aceleración de la inflación.
2. *Recuperación pasajera:* Entre el cuarto trimestre de 1981 y el primero de 1982, la demanda experimentó una corta recuperación, liderada por una disminución del déficit externo y por niveles de gasto público ligeramente superiores a los de períodos anteriores.
3. *Crisis aguda:* Entre el segundo semestre de 1982 y el primero de 1983 la crisis se agudizó de manera continua a medida que se deterioraba la situación del sector externo, y en particular al disminuir el ingreso de los cafeteros. La política fiscal mantuvo un papel pasivo en el desenvolvimiento de la demanda, permitiendo incluso que el gasto público disminuyera con la mira de reducir el déficit y evitar problemas de financiamiento.
4. *Recuperación:* Esta política se re-vertió en los meses siguientes, dando lugar a una fase de recupera-

**GRAFICO No. II-1**  
**INDICADORES DE EVOLUCION DE LA DEMANDA AGREGADA**  
**(Millones de pesos constantes de 1980)**



Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en estadísticas del DANE y Banco de la República. Series mensuales desestacionalizadas y suavizadas.

ción de la demanda que persistió entre el segundo semestre de 1983 y el primero de 1984. El gasto público aumentó produciendo un efecto ampliado sobre demanda gracias a la disminución del ritmo inflacionario.

5. *Estandamiento*: Los dos trimestres siguientes de 1984 presenciaron un virtual estancamiento de los niveles de demanda agregada, como resultado de las tendencias opuestas de los balances externo y fiscal. Mientras que el primero se fortalecía por la drástica contracción de importaciones, se inició un período de contracción del gasto y de recuperación de los ingresos tributarios con un saldo neto prácticamente neutro sobre el sector privado.

6. *Contracción aguda*: En el último trimestre de 1984 se revirtió de manera pasajera pero muy pronunciada el mejoramiento del balance de demanda externo, debido principalmente a la disminución de la cosecha cafetera (lo que sin embargo, no se reflejó en las cuentas externas del país sino en el ritmo de acumulación de inventarios de café), y en parte también a un aumento de las importaciones, posiblemente en previsión de la entrada en vigencia en enero de 1985 del impuesto del 80%. El balance fiscal, por su parte, tuvo un comportamiento favorable debido al aumento del gasto público, al concedérsele al gobierno un financiamiento monetario que le permitió revertir momentáneamente su tendencia contraccionista. No obstante, esta mejora del componente fiscal no alcanzó a compensar el deterioro del balance externo, ge-

nerándose un debilitamiento de la demanda agregada que, a la postre, fue de corta duración.

7. *Fortalecimiento pasajero de la demanda*: En el primer trimestre de 1985 se revirtió completamente la anterior contracción debido primordialmente al comportamiento favorable del sector externo, que por primera vez desde iniciada la recesión arrojó un balance positivo en las transacciones comerciales. No obstante, el efecto expansivo del sector externo fue parcialmente compensado por la tendencia decreciente del gasto público y por el fortalecimiento de los ingresos fiscales. Al concluir el segundo trimestre del año, esta última tendencia se mantenía imponiéndose sobre el comportamiento del sector externo y conduciendo a una virtual interrupción de la expansión de la demanda.

### III. SITUACION DE LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO

#### A. Situación general

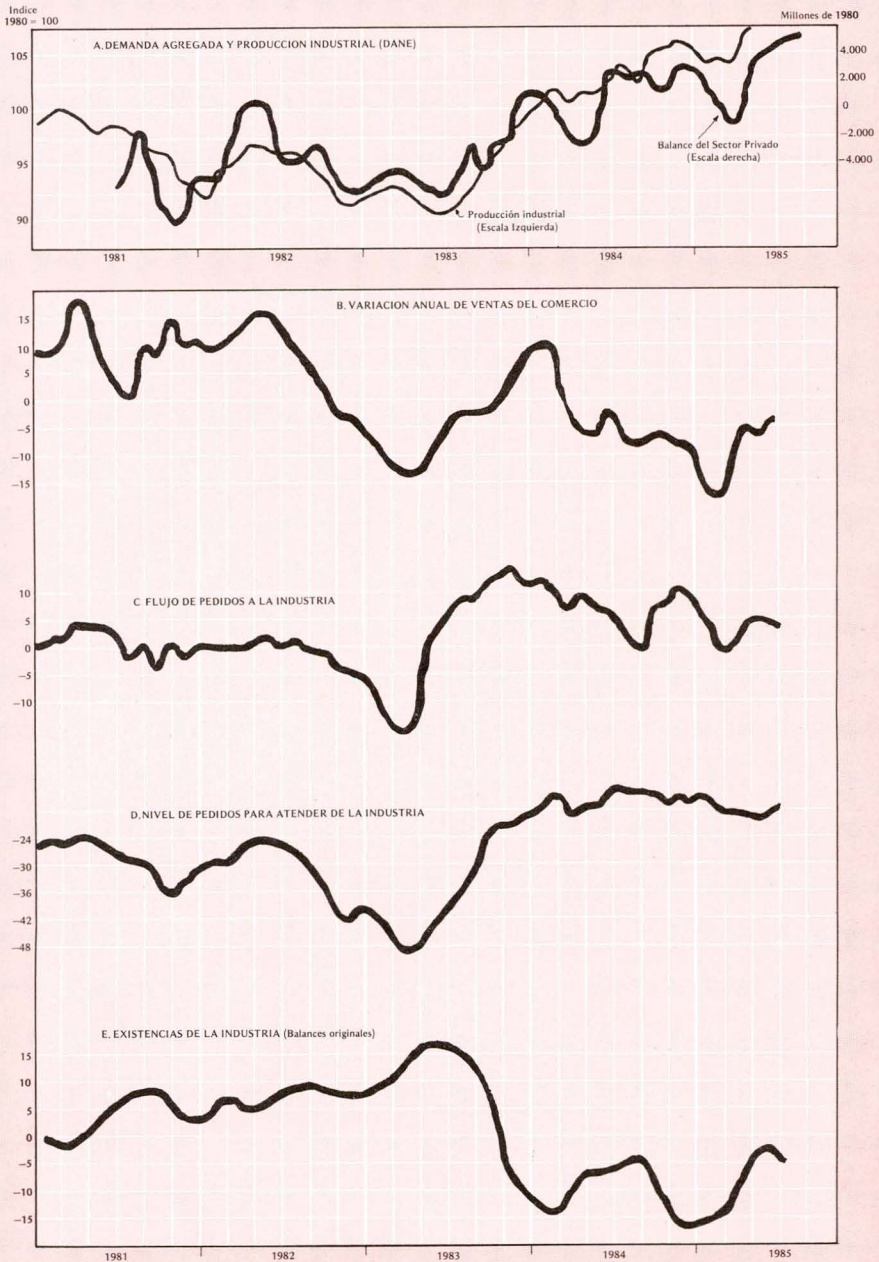
Las fases de la demanda agregada enumeradas arriba se han reflejado claramente sobre la situación de la industria y el comercio, a pesar de que la intensidad de la respuesta de estos sectores ha variado a lo largo de la recesión, y especialmente desde 1984.

Las ventas del comercio empezaron a mostrar un comportamiento más adverso que el de la demanda desde principios de 1984 (Gráfico II-2-B), causado inicialmente por el deterioro de la situación de los importadores, cuyas ventas se vieron seriamente afectadas por los problemas



## GRAFICO No. II-2

### DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL Y COMERCIAL



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial y DANE (datos desestacionalizados y suavizados).

de abastecimiento que surgieron a raíz del control de importaciones. Sin embargo, en el primer trimestre de 1985 la caída de las ventas empezó a afectar al comercio no importador, generalizándose la mala situación del sector.

Los indicadores más recientes muestran que en el segundo trimestre de 1985 el comercio experimentó alguna recuperación, debida en parte a un efecto de comparación con el mismo trimestre del año anterior, que estuvo muy afectado por la introducción del IVA, pero también al efecto rezagado de la recuperación de la demanda agregada en los últimos meses. No obstante, los niveles alcanzados por la actividad comercial siguen siendo inferiores a los de 1984, según lo señalan los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial.

El cambio en la fisonomía de los problemas que enfrenta la actividad comercial indica que posiblemente persistirán los bajos niveles de actividad en este sector. De una parte, las existencias de productos han empezado a situarse por encima de los niveles deseados entre los comerciantes no importadores, en tanto que hay pocos indicios de que las políticas de control de importaciones vayan a favorecer al comercio importador, cuya situación de existencias es ya crónicamente insuficiente. Otro nuevo factor adverso para el comercio ha sido el aumento en la incidencia del contrabando, que hasta meses recientes había disminuido sensiblemente favoreciendo la actividad comercial.

La industria, por su parte, ha seguido los ciclos de la demanda agregada, con un rezago relativamente constante, como se puede comprobar

en el Gráfico II-2-A, en el cual se superpone el balance del sector privado como indicador de la demanda agregada, rezagado cuatro meses, con el índice de producción real del DANE. Aunque la actividad industrial ha estado determinada estrechamente por la demanda, su capacidad y velocidad de respuesta han variado según la situación de otras variables, como el volumen de pedidos y de materias primas, y el estado de las expectativas entre los productores. Es así como, a pesar del estancamiento de la demanda en 1984, la industria mantuvo una dinámica de crecimiento que la llevó a fines del año a los niveles más altos de producción desde 1980, gracias al alto nivel de pedidos acumulados a raíz de la rápida recuperación de la demanda en el segundo semestre de 1983 (Ver Gráfico II-2-D). El origen de esta acumulación de pedidos estuvo en la incapacidad de la industria para aumentar rápidamente su producción por insuficiencia de materias primas. La generalización de este fenómeno, que aparece comprobado con resultados de la Encuesta que se presentan en la sección siguiente, llevó a dilatar el efecto de la demanda sobre la producción industrial. Adicionalmente, la capacidad de reacción de la industria se debilitó por la gran incertidumbre que reinaba en los medios económicos del país sobre la situación cambiaria y la persistencia de la recuperación, todo lo cual retrasó la ampliación de los niveles de producción y la contratación de trabajadores adicionales.

## B. Evolución reciente de la industria

Las estadísticas de la muestra manufacturera del DANE muestran un crecimiento acumulado del 4.10% en

los primeros cinco meses del año, respecto al mismo período de 1984, obtenido en gran parte gracias al repunte de la producción en el mes de mayo, que creció en 6.69% en relación con el mismo mes del año anterior. No obstante, este repunte simplemente permitió que los volúmenes de producción en lo corrido del año se mantuvieran justamente en los mismos niveles de los últimos cinco meses de 1984, tomados en promedio y descontadas las fluctuaciones estacionales normales. En efecto, en el primer trimestre de 1985 se había dado una ligera disminución en los índices de producción, como resultado del debilitamiento de la demanda en los últimos meses del año pasado. El comportamiento de la producción en abril y mayo, que reflejó también el movimiento de la demanda de unos cuatro meses atrás, permitió así retornar a los niveles medios de producción anteriores (Gráfico II-2-A).

La forma como los impulsos de demanda han sido transmitidos a la actividad industrial puede apreciarse a través de los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial (Gráfico II-2). El flujo de nuevos pedidos y la situación de la demanda decayeron en el primer trimestre de 1985 por efecto del debilitamiento previo de la demanda agregada. Sin embargo, el retroceso de la demanda no generó una caída igualmente brusca en la actividad productiva debido a la persistencia de los altos niveles de pedidos pendientes y, posiblemente, a la recuperación de las expectativas de los productores, que han sido cada vez más positivas desde enero de este año, y que contrastan con un largo período de deterioro e incertidumbre durante la mayor parte del año pasado.

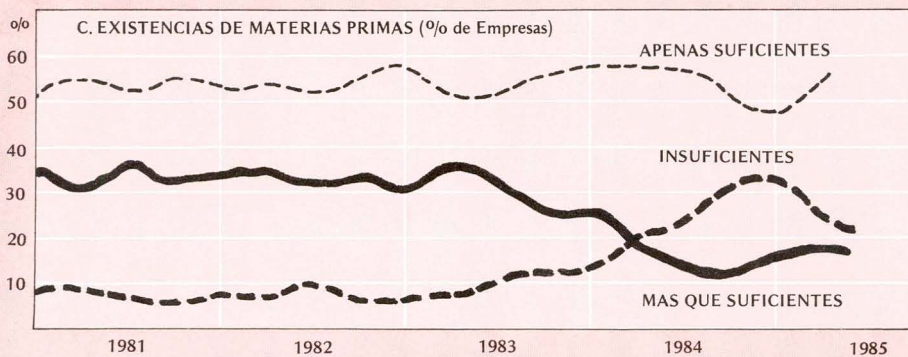
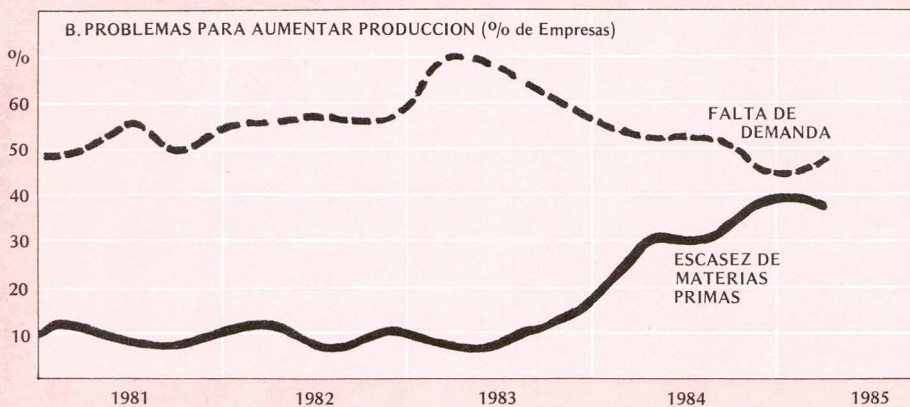
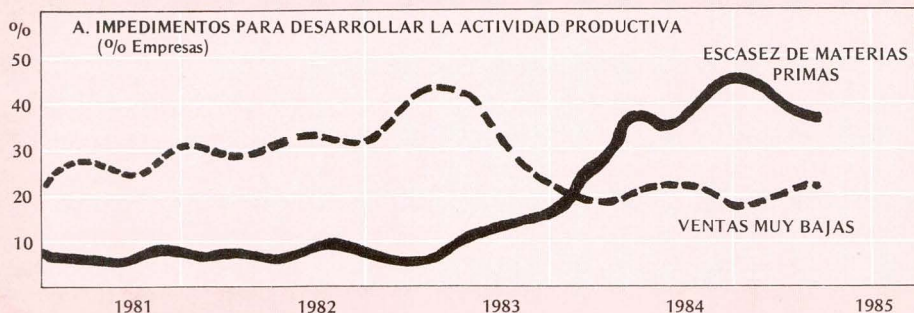
Aunque el mejoramiento del clima empresarial puede haber contribuido a impulsar la actividad industrial, el comportamiento de las existencias de productos terminados señala que en algunos sectores puede haber conducido a una sobrereacción. En efecto, mientras que la depresión de las expectativas había llevado a 1983 y 1984 a subvaluar la dinámica de la demanda, y había contribuido a la pérdida de inventarios, en los primeros meses de 1985, el optimismo ha llevado a una acumulación indeseada de inventarios en los sectores donde la demanda ha sido menos dinámica y, en general, a un aumento en los niveles totales de existencias de productos terminados contribuyendo, hasta el momento, a sostener la producción.

Por otro lado, también ha contribuido a mantener la actividad industrial el relativo mejoramiento de la situación de abastecimiento de materias primas. Según los empresarios consultados por la Encuesta de Opinión Empresarial, el problema de insuficiencia de materias primas ha cedido a lo largo de 1985, después de haber llegado a su punto más alto a fines de 1984 (Gráfico II-3). En particular, la concesión de licencias para importación de materias primas para la industria ha mostrado crecimientos significativos, del 5.70%, en los primeros seis meses del año, suavizando una de las restricciones al desempeño industrial.

### C. Resultados por tipos de industria

Los indicadores por tipos de industria muestran un comportamiento bastante disímil entre los diferentes sectores de la producción. Aunque la tasa de crecimiento del agregado fue de 4.10% en los cinco pri-

### GRAFICO No. II-3 PROBLEMAS DE LA INDUSTRIA



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO. Balances originales.



meros meses del año, los ritmos de actividad no han sido homogéneos. Los grupos de bienes de consumo e intermedios registraron crecimientos de alrededor del 80%, mientras que la producción de bienes de capital sufrió una caída del 230% en el mismo período. Si se utiliza un nivel mayor de desagregación puede verse además que los aumentos de producción se encuentran muy concentrados en alimentos en el grupo de bienes de consumo y en químicos en el de intermedios. También se detecta que las caídas en la producción no han sido exclusivas al sector de bienes de capital y que entre los sectores afectados algunos presentan síntomas de debilidad de demanda, mientras que otros se ven restringidos por efectos de oferta.

La alta tasa de crecimiento del sector de alimentos es responsable de gran parte de los resultados de la industria, como lo muestra el hecho de que el resto de sectores crecieron a un ritmo inferior, de sólo 2.20%, en los primeros cinco meses del año. El dinamismo del sector de alimentos puede haberse visto favorecido por el crecimiento del volumen de ventas externas de azúcar y por algún efecto de sustitución en el consumo hacia alimentos procesados en los primeros meses como consecuencia del desabastecimiento de ciertos productos sin elaboración. Sin embargo, los ritmos de crecimiento reciente son en todo caso muy elevados, muy por encima de lo que podría explicar la sustitución de las importaciones, el comportamiento de las exportaciones y la desviación del consumo hacia alimentos procesados.

En el sector de productos químicos el crecimiento sí resulta asociado

en cambio a un proceso de sustitución de importaciones, que no había ocurrido en 1984, cuando las importaciones incluso aumentaron y todo el dinamismo de la producción se debió a la expansión de la demanda interna<sup>1</sup>. También en los sectores de producción de equipo y material científico, y en manufacturas diversas han operado efectos de sustitución que han favorecido el crecimiento, si bien la importancia relativa de estas industrias es muy reducida.

Entre los sectores que han tenido retrocesos en la producción o crecimientos muy moderados, puede mostrarse que la debilidad de la demanda ha sido la principal explicación en la mayoría de los casos. Entre los bienes de consumo, textiles, confecciones, calzado, cueros y plásticos, han disminuido los niveles de pedidos por atender y son altos los niveles de existencias de productos terminados. Una excepción a este patrón lo constituye el caso de muebles de madera, que se ha recuperado parcialmente de la muy mala situación de producción.

Por otro lado están los sectores que manifiestan tener restricciones de oferta, como en el caso de la industria de papel y cartón que tiene limitaciones de capacidad instalada y la industria metalúrgica que ha tenido serias restricciones por escasez de insumos.

El grupo de bienes de capital sufre de una mezcla de ambos tipos de problemas, por la parálisis de la inversión y por la insuficiencia de in-

<sup>1</sup> Véase *Coyuntura Económica*, abril de 1985, pp. 42-45.



sumos. En el caso del equipo y material de transporte, el nivel de producción se vio también afectado por el cierre de una de las ensambladoras durante varios meses, lo cual, a su vez, repercutió desfavorablemente sobre la industria de autopartes y otras actividades conexas incluidas dentro del mismo sector.

En síntesis, la mayor parte de la industria se encuentra atrapada entre la debilidad de la demanda y las restricciones de oferta. La ausencia de un patrón de crecimiento más homogéneo entre los diversos sectores no avala la continuidad de la expansión industrial.

#### IV. PERSPECTIVAS

Los niveles promedios de producción industrial en los cinco primeros meses del año, aunque superiores en un 4.10% a los de un año atrás, no difieren de los alcanzados en los cinco meses inmediatamente anteriores. El crecimiento observado especialmente en el mes de mayo fue relativamente alto y se debió a factores expansivos de demanda y al relajamiento de algunas restricciones de oferta en sectores específicos. No es factible que la influencia de estos factores pueda ser igualmente pronunciada en los meses restantes del año.

De una parte, la evolución reciente de la demanda agregada ha implicado un cambio de composición a favor de las exportaciones y en detrimento del gasto. Esta recomposición es desfavorable para la actividad industrial porque los mayores ingresos por exportación tienden a ser ahorrados en mayor proporción que los ingresos que generaría un gasto público

equivalente. De otro lado, como lo muestran los indicadores de la Encuesta, ha recobrado importancia la insuficiencia de demanda como obstáculo para desarrollar la actividad productiva, al mismo tiempo que han aumentado los niveles de existencias, señalando la debilidad del repunte reciente de crecimiento. Finalmente, también la Encuesta indica que han disminuido los problemas de abastecimiento de materias primas en los últimos meses, por el aumento en las importaciones y la racionalización de los mecanismos de aprobación de licencias, lo cual puede haber permitido un aceleramiento pasajero de la producción para responder a las demandas pendientes.

Así las cosas, las condiciones que le permitieron a la industria mantener e incluso aumentar su ritmo de producción a pesar del estancamiento de la demanda en 1984 y que le facilitaron luego amortiguar las fluctuaciones contraccionistas del gasto público, están desapareciendo. El nivel de pedidos por atender está descendiendo lentamente y las existencias se están acumulando, a la vez que el flujo de nuevos pedidos ha perdido dinamismo, como es de esperarse, dado el bajo nivel de ventas del comercio. En ausencia de estos factores de amortiguación, y dado el rezaño normal que media entre la demanda agregada y la producción industrial, las posibilidades del crecimiento industrial para 1985 ya están en gran medida determinados. Aunque aún no se cuenta con estadísticas actualizadas sobre la evolución reciente del balance externo, puede asegurarse que la contracción del déficit fiscal, al menos hasta el tercer trimestre del año, ha privado sobre el mejoramiento de aquél. Por consiguiente

te, puede esperarse que los niveles de actividad industrial no superen el promedio de los cinco primeros meses del año, de forma que el crecimiento para el año completo se sitúe en tasas del orden del 2.50/o.

## V. LA DISPONIBILIDAD DE INSUMOS IMPORTADOS

### A. Consideraciones Generales

Los controles cuantitativos a las importaciones aplicados en el país a partir de la segunda mitad de 1982 tienen efectos tanto de demanda como de oferta. El primero de ellos, favorable a la producción nacional, se origina en el cambio en las fuentes de abastecimiento de la demanda, en favor de la industria nacional y a costa de las importaciones. Este primer efecto ocurre bien de forma directa, mediante una sustitución de importaciones de ciertos bienes por otros similares de producción nacional, como de manera indirecta, como resultado del hecho de que los controles limitan las importaciones de bienes y servicios finales no sustituibles por productos nacionales, por lo cual se "liberan" ingresos que contribuyen a aumentar la demanda de otro tipo de bienes nacionales. En cuanto hace a la oferta, los controles pueden ser desfavorables a la producción nacional cuanto las restricciones recaen sobre insumos no sustituibles que son requeridos para la producción de otros bienes. Desde este punto de vista, los controles a la importación de insumos puede convertirse en un cuello de botella para la expansión de la oferta industrial<sup>2</sup>, si bien es preciso señalar que las posibilidades de susti-

tución aumentan con la permanencia de los controles, a medida que los productores nacionales buscan responder a las demandas insatisfechas.

En la entrega del mes de abril de 1985 de esta revista se mostró que, a pesar de que la ampliación del mercado interno fue la principal fuente de expansión de la demanda, generando cerca del 600/o del crecimiento industrial en 1984, la sustitución de importaciones, al promover un cambio en las fuentes de abastecimiento de la demanda, dio lugar al 400/o restante, influyendo en forma positiva en un gran número de sectores. Sin embargo, a pesar de estos efectos favorables de demanda, la insuficiencia de insumos se convirtió en un factor limitante al crecimiento de la oferta en sectores específicos como el de industrias metálicas básicas y material de transporte.

Según lo muestran los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial, la escasez de materias primas ha sido, desde el segundo trimestre de 1984, el principal impedimento de carácter coyuntural para el desarrollo de la actividad industrial, si bien el número de empresas que cita este problema como el principal empezó a disminuir ligeramente a partir del primer trimestre de 1985, fecha en que alcanzó el pico más elevado en los últimos cinco años.

Aunque la escasez de materias primas ha sido también citado en forma creciente desde el segundo trimestre de 1984 como un factor limitante de carácter estructural para aumentar la producción, la insuficiencia de la demanda continúa siendo el principal obstáculo para aprovechar mejor la capacidad instalada industrial.

<sup>2</sup> *Coyuntura Económica*, Vol. XIV, No. 3, octubre de 1984 y Vol. XV, No. 1, abril de 1985.

## CUADRO II-1

## CRECIMIENTO DE LOS SECTORES INDUSTRIALES

Período enero-mayo 1985

(%)

	Enero-mayo 1985 vs. Enero-mayo 1984	Enero-mayo 1985 vs. Agosto-Dic. 1984
Bienes de consumo	8.3	2.6
Alimentos, bebidas, tabaco	12.7	4.5
Textiles	4.2	- 0.5
Confecciones, cuero y calzado	- 0.1	- 8.1
Otros bienes de consumo <sup>1</sup>	- 7.9	3.0
Bienes intermedios <sup>2</sup>	8.6	4.3
Papel	2.7	- 1.2
Químicos y caucho <sup>3</sup>	13.6	6.6
Minerales no metálicos	5.1	4.5
Metálicos básicos	3.6	0.0
Productos metálicos	- 3.1	- 0.2
Bienes de capital	-23.0	-21.1
Maquinaria	-26.4	- 3.4
Equipo y material de transporte	-16.1	-35.6
Total	4.1	0.3

<sup>1</sup> Muebles, plásticos, imprentas, equipo y material científico, manufacturas diversas.<sup>2</sup> Incluye madera.<sup>3</sup> Incluye refinación de petróleo y derivados.

Fuente: DANE y cálculos FEDESARROLLO....

Dada la importancia que ha adquirido el problema de insuficiencia de materias primas, y con el fin de evaluar un poco más de cerca el efecto que el control de importaciones de bienes intermedios y de capital tiene sobre la producción industrial, FEDESARROLLO incorporó un cuestionario especial sobre abastecimiento de insumos importados en la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de junio de 1985. Manteniendo las características fundamentales de la EOE, este formulario se con-

centró en preguntas de carácter cualitativo sobre tópicos como el impacto que la escasez de insumos importados tiene sobre el ritmo de producción de la empresa, el tipo de insumos que más se demandan, los canales de adquisición de este tipo de insumos, el tipo de problemas que se considera más grave en relación con la importación de insumos, la magnitud de las existencias de los principales insumos importados y la percepción por parte de los empresarios sobre las posibilidades de sustituirlos

CUADRO II-2

## REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA E IMPORTANCIA DEL PROBLEMA

	Julio de 1984	Junio de 1985
A. Número de empresas que responden la EOE	377	391
B. Número de empresas que responden el formulario especial	203	285
C. Coeficiente de respuesta (B/A)	53,8%	72,9%
D. Número de empresas con problemas de abastecimiento de insumos importados	149	219
E. Importancia del problema		
— Entre quienes responden el formulario (D/B)	73,4%	76,8%
— Entre el total de empresas (D/A)	39,5%	56,0%

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

por insumos producidos domésticamente o, en su defecto, de entrar a producirlos en un futuro cercano. Tal ejercicio ya se había efectuado en julio del año anterior<sup>3</sup>, lo cual permitirá efectuar algunas comparaciones sobre las características de los controles y sus efectos a través del tiempo sobre la actividad industrial.

#### B. Principales resultados de la Encuesta

En el Cuadro II-2, se observa que de las 285 empresas que diligenciaron el formulario especial, 191 —el 76,8%— declararon tener o haber tenido problemas de abastecimiento de insumos importados. Este porcentaje resultó ser sólo ligeramente supe-

rior al encontrado al año anterior, cuando fue del 73,4%. Sin embargo, ello no indica que la gravedad del problema se haya mantenido prácticamente inmodificada, ya que el porcentaje de empresas que dio respuesta al formulario especial se elevó del 54% al 73%, lo cual indica, al menos, que un número mayor de empresas se considera afectado por los controles a las importaciones.

Los sectores donde el problema ha revestido la mayor importancia son metálicas básicas, productos metálicos, maquinaria y equipo, minerales no metálicos y químicos. Vale la pena señalar que justamente en estos sectores aumentó el coeficiente de respuesta al formulario, lo cual sugiere que las restricciones han afectado a una mayor proporción del total de empresas de esas industrias (Cuadro II-3).

<sup>3</sup> Algunos de los principales resultados de la encuesta del año anterior fueron presentados en el número de octubre de 1984 de *Coyuntura Económica*.

## CUADRO II-3

## IMPORTANCIA DEL PROBLEMA DE ABASTECIMIENTO DE INSUMOS

	Como %o de empresas que responden el formulario		Como %o de empresas de la EOE	
	1984	1985	1984	1985
Alimentos, bebidas, tabaco	60.0	69.6	26.9	46.4
Textiles, confecciones y cuero	65.8	73.1	42.2	49.3
Madera y sus productos	41.7	43.7	23.8	18.8
Papel, imprentas	68.8	60.0	45.8	40.0
Químicos	88.6	77.4	54.2	63.1
Minerales no metálicos <sup>1</sup>	72.7	75.0	36.4	62.5
Metálicos básicos	100.0	100.0	57.1	90.0
Productos metálicos, maquinaria y equipo	82.2	80.9	40.7	70.8
Manufacturas diversas	—	14.3	—	14.3
TOTAL	73.4	72.9	39.5	56.0

<sup>1</sup> Excepto petróleo y carbón.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

El Cuadro II-4 permite constatar que ha habido una incidencia negativa de la escasez de insumos importados sobre el ritmo de producción industrial. Si bien sólo el 13.20% de las empresas con problemas de abastecimiento de insumos importados declararon haberse visto obligadas a suspender totalmente su producción en 1985, este porcentaje es cuatro veces superior al encontrado el año anterior. Los mayores controles condujeron también a suspensiones parciales de la producción en algunas secciones o divisiones de las empresas en el 46.60% de los casos, coeficiente que resulta superior al encontrado el año anterior (29.50%). De otra parte, el porcentaje de empresas con problemas de abastecimiento de insumos importados que se vio obligado a reducir el ritmo de actividad se mantuvo en un nivel similar al encontrado

el año anterior (43.80% frente a 45.60% en 1984). De este conjunto de estadísticas resulta claro que la persistencia de los controles cuantitativos a las importaciones afectó adversamente posibilidades de producción de una proporción relativamente grande de empresas y mayor que en 1984.

La discriminación de las cifras a nivel sectorial muestra nuevamente que los sectores más afectados son los de productos químicos, metálicos básicos y maquinaria y equipo, lo cual concuerda con lo encontrado el año anterior. No obstante, es de destacar el hecho de que las suspensiones totales de producción se extendieron a un mayor número de sectores en 1985 y que, en general, la situación es ahora más difícil en casi todos los sectores. Sin embargo, las



**CUADRO II-4**  
**PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE HAN TENIDO QUE**  
**SUSPENDER O REDUCIR PRODUCCION**  
(En relación con las empresas que declararon tener problemas)<sup>1</sup>

Sectores	Suspenden totalmente		Suspenden parcialmente		Reducen ritmo	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
Alimentos, bebidas, tabaco	5.5	15.6	22.0	37.5	28.0	28.1
Textiles, confecciones, cuero	0.0	15.2	25.9	42.4	59.3	39.4
Madera y sus productos	20.0	0.0	20.0	33.3	20.0	100.0
Papel, imprentas,	0.0	10.0	36.4	46.0	27.3	30.0
Químicos	2.6	17.0	33.3	54.7	53.8	50.9
Minerales no metálicos <sup>2</sup>	0.0	6.7	25.0	13.3	12.5	20.0
Metálicas básicas	0.0	11.1	75.0	55.6	25.0	55.6
Productos metálicos, maquinaria y equipo	5.4	11.1	27.0	54.0	54.0	52.4
Manufacturas diversas	—	—	—	100.0	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>3.3</b>	<b>13.2</b>	<b>29.5</b>	<b>46.6</b>	<b>45.6</b>	<b>43.8</b>

<sup>1</sup> Los porcentajes para cada sector no suman 100 porque las alternativas no son excluyentes.

<sup>2</sup> Excepto petróleo y carbón.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial.

dificultades de abastecimientos que señalaban los empresarios del sector de minerales no metálicos no se reflejaron en restricciones importantes a la oferta de este tipo de productos y ni siquiera es claro que tales restricciones de oferta fueran mucho más marcadas que en el año anterior.

El problema más importante en relación con la importación de insumos fue el de la demora en los trámites, el cual fue citado por el 84.50% de las empresas (Cuadro II-5). Sin embargo, llama la atención la forma como ha progresado el problema de rechazo (total o parcial) de las solicitudes, cuya participación relativa se ha multiplicado en relación con el año inmediatamente anterior y es hoy citado por el 61.20% de las empresas, frente a sólo 16.10% en el año anterior. La evolución del coe-

ficiente de rechazos tiende además a igualarse alrededor del 600% en todos los sectores, de forma que aquellos que registraron menores rechazos en 1984 han percibido un mayor agravamiento del problema. Este patrón sugiere también la aplicación de criterios más homogéneos y uniformes de control por parte del IN-COMEX. Sin embargo, es llamativo que ello no haya conducido a una disminución en las demoras, cuya ocurrencia se ha elevado en los sectores diferentes de químicos y minerales no metálicos.

En la encuesta también se indagó por otros posibles obstáculos a las importaciones, que en ningún caso resultaron tan importantes como las demoras o los rechazos en las licencias de importación. En particular, la consecución del crédito comercial si-

## CUADRO II-5

**PRINCIPALES PROBLEMAS RELACIONADOS CON LA IMPORTACION DE INSUMOS**  
 (% en relación con las empresas con problemas)<sup>1</sup>

Sectores	Demora en los trámites		Rechazo total de solicitudes		Consecución del crédito comercial	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
Alimentos, bebidas, tabaco	66.7	87.5	33.3	40.6	5.5	6.2
Textiles, confecciones, cuero	74.1	87.9	7.4	69.7	29.6	21.2
Madera y sus productos	60.0	66.7	40.0	66.7	0.0	0.0
Papel, imprentas	72.7	100.0	9.1	50.0	0.0	20.0
Químicos	92.3	83.0	12.8	67.9	15.4	7.5
Minerales no metálicos <sup>2</sup>	87.5	53.3	12.5	66.7	0.0	20.0
Metálicas básicas	100.0	100.0	0.0	55.6	0.0	22.2
Productos metálicos, maquinaria y equipo	89.2	85.7	18.9	61.9	5.4	19.0
Manufacturas diversas	—	100.0	—	100.0	—	0.0
TOTAL	82.5	84.5	16.1	61.2	11.4	14.6

<sup>1</sup> Los porcentajes para cada sector no suman 100 porque las alternativas no son excluyentes.

<sup>2</sup> Excepto carbón y petróleo.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial.

que teniendo una importancia muy baja, si bien ha afectado a más sectores que en 1984. En cualquier caso, el hecho de que sólo sea mencionado por el 14.6% de las empresas que declaran tener problemas frente al 11.4% en 1984 muestra que la imposición de plazos mínimos de giro para el pago de las importaciones decretadas hacia fines de 1984 no ha constituido una restricción adicional de importancia para la realización de las importaciones de los sectores industriales.

En relación con el tipo de bienes demandados con mayor urgencia en la actualidad, la inmensa mayoría de las empresas menciona las materias primas, cerca de la mitad los repuestos y tan sólo una tercera parte los bienes de capital (Cuadro II-6). Estos

resultados son consistentes con la existencia generalizada de excesos de capacidad instalada que viene señalando la EOE regularmente, y semejantes a las encontradas en 1984. No obstante, es apreciable la pérdida de importancia que ha experimentado la urgencia de importar repuestos. Estos patrones generales rigen igualmente para la mayoría de los sectores, pero se observa que en los sectores de alimentos, papel e imprentas y químicos, ha aumentado la vigencia de adquirir bienes de capital en relación con el año anterior. Como se comentó en una sección anterior de este capítulo, alimentos y químicos han sido los dos sectores con producción más dinámica en 1985, en tanto que en el sector de papel e imprentas hay evidencia de restricciones de capacidad para atender la demanda.

## CUADRO II-6

**TIPO DE IMPORTACIONES DEMANDADAS CON MAYOR URGENCIA**  
 (% de empresas que mencionan tener problemas)<sup>1</sup>

Sectores	Materias primas		Repuestos		Bienes de capital	
	1984	1985	1984	1985	1984	1985
Alimentos, bebidas, tabaco	87.6	87.5	97.0	43.7	15.4	28.1
Textiles, confecciones, cuero	92.6	87.9	68.7	66.7	38.7	45.4
Madera y sus productos	100.0	66.7	80.0	33.3	20.0	0.0
Papel, imprentas	100.0	80.0	80.0	90.0	20.0	50.0
Químicos	98.1	98.1	79.3	30.2	22.6	32.1
Minerales no metálicos <sup>2</sup>	62.5	53.3	75.0	80.0	62.5	40.0
Metálicas básicas	75.0	100.0	66.7	77.8	58.3	33.3
Productos metálicos, maquinaria y equipo	100.0	98.4	70.4	38.1	18.5	20.6
Manufacturas diversas	—	100.0	—	0.0	—	100.0
TOTAL	96.9	90.9	76.7	47.9	26.4	31.5

<sup>1</sup> Los porcentajes para cada sector no suman 100 porque las alternativas no son excluyentes.

<sup>2</sup> Excepto carbón y petróleo.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial.

Respecto a los canales utilizados para la adquisición de los bienes importados se encontró que la mayor parte de las empresas efectúa las importaciones de manera directa. Una proporción importante acude además a mayoristas, a través de los cuales realiza sólo una parte de sus importaciones. En cambio sólo una proporción muy baja de empresas se dirige exclusivamente a los comerciantes mayoristas para adquirir sus insumos (Cuadro II-7). Estos resultados están afectados por las características de la muestra de la EOE, que incluye un número relativamente alto de grandes empresas. Como es sabido, las empresas de menor tamaño acuden más a la importación a través del comercio, debido a que los costos e inconvenientes de la importación directa les resultan proporcionalmente

más onerosos. Esta apreciación resulta confirmada por las estadísticas sectoriales del Cuadro II-7, puesto que los coeficientes de importación a través del comercio son mayores en las industrias donde priman las pequeñas empresas, como alimentos, o como los subsectores confecciones y productos del cuero que forman parte del sector de textiles, confecciones y cuero.

El Cuadro II-8 muestra que en el período comprendido entre junio de 1984 y el mismo mes de 1985 los niveles de existencias de insumos importados tendieron a disminuir. Haciendo referencia a un máximo de tres insumos importados por empresas, se encontró que en el 64% de los casos los niveles de existencias se han reducido y que sólo en el 12%

## CUADRO II-7

**CANALES UTILIZADOS PARA LA ADQUISICION DE LOS INSUMOS**  
(%)

Sector	Importa directa- mente	Adquiere con mayoristas	Directa- mente y mayoristas
Alimentos, bebidas y tabaco	43.2	29.7	27.0
Textiles, confecciones y cuero	47.2	25.0	27.8
Madera y sus productos	50.0	0.0	50.0
Papel, imprenta y editoriales	50.0	10.0	40.0
Químicos	66.1	10.7	23.2
Minerales no metálicos <sup>1</sup>	56.2	12.5	31.3
Metálicas básicas	88.9	11.1	0.0
Productos metálicos, maquinaria, equipo	61.8	4.4	33.8
Manufacturas diversas	0.0	0.0	100.0
TOTAL	57.4	13.9	28.7

<sup>1</sup> Excepto petróleo y carbón.

**Fuente:** Encuesta de Opinión Empresarial.

## CUADRO II-8

**NIVEL ACTUAL DE EXISTENCIAS EN RELACION CON EL AÑO ANTERIOR**  
(% de insumos mencionados por las empresas)<sup>1</sup>

Sector	Mayor	Igual	menor
Alimentos, bebidas y tabaco	4.7	18.8	76.5
Textiles, confecciones y cuero	8.9	20.2	70.9
Madera y sus productos	0.0	20.0	80.0
Papel, imprentas y editoriales	9.1	40.9	50.0
Químicos	20.6	25.2	54.2
Minerales no metálicos <sup>2</sup>	5.0	15.0	80.0
Metálicas básicas	8.7	30.4	60.9
Productos metálicos, maquinaria, equipo	13.3	25.3	61.3
Manufacturas diversas	0.0	66.7	33.3
TOTAL	11.9	23.8	64.3

<sup>1</sup> Cada empresa podía mencionar hasta 3 insumos importados.

<sup>2</sup> Excepto petróleo y carbón.

**Fuente:** Encuesta de Opinión Empresarial.

se registran ahora mayores inventarios. Aunque la frecuencia con la que se han presentado disminuciones en los inventarios es ligeramente menor que en el año anterior, cuando fue del 750/o, es preciso tener en cuenta que en 1983 muchas empresas habían aumentado sus existencias de insumos importados en previsión de eventuales problemas cambiarios. Por consiguiente, aunque las reducciones en el último año pueden ser menos generalizadas, están implicando una agudización mayor del problema. Estos resultados son consistentes con los indicadores recientes sobre disponibilidad total de materias primas (nacionales e importadas) de la Encuesta de Opinión Empresarial, que señalan menores niveles de inventarios en relación con el año anterior y un agravamiento de la restricción de materias primas como impedimento para desarrollar la actividad productiva.

No obstante, la duración promedio de las existencias de que dispone la industria, de mantenerse el actual ritmo de producción, es de cerca de diez semanas, que aunque puede ser un poco baja en términos históricos, no es muy inferior a la encontrada en año anterior, cuando fue sólo ligeramente superior a las once semanas. De otra parte, los indicadores permanentes de la EOE muestran que aunque el problema de la escasez de materias primas en junio de 1985 era más agudo que once meses atrás (tal como lo señala el formulario especial), había empezado a ceder desde principios de 1985, cuando llegó a su punto más crítico. Este es otro indicio de que aunque INCOMEX tardó en reestructurar sus sistemas de asignación de licencias, se ha llegado ya a una etapa de mayor agilidad y depuración de los controles.

Un análisis de fuentes de demanda presentado en una entrega reciente de *Coyuntura Económica* encontró que la mayor producción nacional de bienes intermedios y de bienes de capital en 1984 no había logrado compensar enteramente la disminución de la oferta importada<sup>4</sup>. Las cifras del Cuadro II-9 muestran que, en opinión de los empresarios, las posibilidades de sustitución adicional de importaciones son efectivamente limitadas. Los empresarios consideran que sólo entre un 80/o y un 90/o de los insumos importados pueden sustituirse por insumos equivalentes actualmente producidos en el país o por nuevos productos nacionales en un plazo de uno o dos años. En relación con las posibilidades inmediatas de sustitución, este pesimismo es más grande que el que reinaba el año anterior, cuando las respuestas favorables superaron el 150/o, lo cual sugiere que, en efecto, tales posibilidades fueron en gran medida aprovechadas. Sin embargo, en los sectores de papel e imprentas, manufacturas de madera y alimentos, bebidas y tabaco, las posibilidades de sustitución inmediata son aún relativamente altas. En contraste, en los sectores de textiles, confecciones y cueros y en minerales no metálicos, las posibilidades de sustitución que los empresarios mencionaban hace un año parecen haberse aprovechado ya casi por completo.

Entre las razones aducidas como limitantes a la sustitución de insumos importados predominan ampliamente los factores de oferta, como son la capacidad tecnológica y la calidad, los cuales son citados por la mitad y la cuarta parte de las empre-

<sup>4</sup> *Coyuntura Económica*, Vol. XV, No. 1 abril de 1985, pp. 47-49.



CUADRO II-9

**POSIBILIDAD Y PLAZOS DE SUSTITUCION DE LOS INSUMOS IMPORTADOS**  
**(%o de insumos mencionados por las empresas)<sup>1</sup>**

Sector	Sustituible por insumos nacionales		Sustituible en un plazo de uno o dos años	
	Si	No	Si	No
Alimentos, bebidas y tabaco	13.1	86.9	16.0	84.0
Textiles, confecciones y cuero	6.5	93.5	12.5	87.5
Madera y sus productos	40.0	60.0	0.0	100.0
Papel, imprentas y editoriales	21.8	78.7	0.0	100.0
Químicos	4.7	95.3	5.9	94.1
Minerales no metálicos <sup>2</sup>	2.5	97.5	5.1	94.9
Metálicas básicas	0.0	100.0	8.7	91.3
Productos metálicos, maquinaria y equipo	9.8	90.2	6.8	93.2
Manufacturas diversas	0.0	100.0	33.3	66.7
<b>TOTAL</b>	<b>8.4</b>	<b>91.6</b>	<b>8.6</b>	<b>91.4</b>

<sup>1</sup> Cada empresa podría incluir hasta 3 insumos importados.

<sup>2</sup> Excepto petróleo y carbón.

**Fuente:** Encuesta de Opinión Empresarial.

sas respectivamente (Cuadro II-10). En contraste, el tamaño del mercado, que equivale a la restricción de demanda percibida por las empresas, es mencionado sólo en una cuarta parte de los casos. Este factor tiene su mayor importancia en los sectores de productos metálicos, maquinaria y equipo y en manufacturas diversas, cuyos insumos son posiblemente de carácter más específico que en las industrias restantes, lo cual restringe las posibilidades de sustitución.

### C. Comentarios finales y conclusiones

Es indudable que el control selectivo a las importaciones ha sido un instrumento de política económica que ha contribuido a corregir los desequilibrios del sector externo desde 1982 y que ha sido un aliciente a la actividad productiva en la mayoría

de los sectores industriales y una fuente de expansión de la demanda interna. Sin embargo, aunque el gobierno ha tratado de asegurar un abastecimiento relativamente adecuado de insumos para lograr una expansión de la producción industrial, el problema de la insuficiencia de insumos importados ha ganado importancia desde la segunda mitad de 1983, especialmente hasta principios de 1985. Aunque la situación se ha mejorado desde entonces, los resultados del formulario aplicado en junio de 1985 muestran aún un deterioro en comparación con doce meses atrás. Un mayor número de empresarios se ha visto afectado por el problema y han sido más frecuentes las suspensiones, totales o parciales, de producción por esa causa.

Un estudio más amplio sobre el tema realizado recientemente en FE-

**CUADRO II-10**  
**RAZONES EXPUESTAS COMO LIMITANTES A LA SUSTITUCION**  
**DE INSUMOS**  
 (%o de insumos mencionados por las empresas)<sup>1</sup>

	Tamaño mercado	Tecnolo- gía	Calidad	Capacidad empresa	No existen recursos
Alimentos, bebidas y tabaco	21.9	49.0	26.0	10.4	4.2
Textiles, confecciones y cuero	14.1	43.4	24.2	9.1	2.0
Madera y sus productos	0.0	33.3	11.1	11.1	11.1
Papel, imprenta y editoriales	30.0	43.3	30.0	6.7	0.0
Químicos	27.7	55.3	20.7	14.5	3.1
Minerales no metálicos <sup>2</sup>	24.4	51.1	26.7	8.9	4.4
Metálicas básicas	18.5	51.8	25.9	33.3	18.5
Productos metálicos, maquinaria y equipo	39.1	51.3	27.5	4.8	4.2
Manufacturas diversas	33.3	66.7	33.3	66.7	0.0
<b>TOTAL</b>	<b>27.2</b>	<b>50.2</b>	<b>25.0</b>	<b>10.5</b>	<b>4.1</b>

<sup>1</sup> Cada empresa podía incluir hasta 3 insumos importados. Los porcentajes para cada sector no suman 100 porque las alternativas no son excluyentes.

<sup>2</sup> Excepto petróleo y carbón.

**Fuente:** Encuesta de Opinión Empresarial.

DESARROLLO<sup>5</sup> encontró, al igual que esta encuesta, que el mayor problema en relación con la importación de insumos tiene que ver con la demora en los trámites de las licencias de importación. Según dicho estudio, el traslado masivo de posiciones arancelarias entre 1982 y 1984 hacia el régimen de licencia previa, la mayor incertidumbre sobre las posibilidades de acceso futuro a licencias, la presunción por parte de muchos empresarios de que los criterios de selección utilizados por la Junta de Importaciones no son estrictos y de que la multiplicación de solicitudes por un valor más bajo aumenta la posibilidad de aceptación de la licencia (lo cual es sólo parcialmente válido), entre otros factores, aumentaron sustancialmente el "grado de presión" para la concesión de licencias a nive-

les récord entre marzo y junio de 1984. Como consecuencia, se generaron retrasos sistemáticos y considerables en el estudio de las licencias. Los resultados presentados arriba muestran que este problema ha persistido hasta el presente, a pesar de que al mismo tiempo ha aumentado la frecuencia del rechazo total o parcial de las solicitudes. Sin embargo, hay indicios de que los criterios de asignación del cupo de divisas se han venido depurando gracias a un mejor manejo administrativo y de la información sobre las empresas y al traslado de parte del poder decisorio a otras instancias administrativas diferentes a la Junta de Importaciones. Sin embargo, aún es cierto que, como lo encontró el estudio citado, el rechazo de las solicitudes responde en gran medida al criterio de restricciones transitorias de importaciones por falta de divisas, más que a razones claramente proteccionistas.

<sup>5</sup> Véase el artículo de Leonardo Villar, "El control cuantitativo a las importaciones en Colombia", *Coyuntura Económica*, esta entrega.

# Sector Externo

## I. INTRODUCCION Y RESUMEN

Las autoridades económicas han continuado dando un manejo activo a la tasa de cambio, cuyo nivel real al concluir el mes de junio era ya sensiblemente superior al de comienzos del año, aunque aún 130/o inferior al promedio de 1975 para la canasta de monedas representativas del comercio de importación del país. Acontecimientos posteriores en los mercados financieros internacionales, que produjeron una devaluación del dólar frente a las monedas de los demás países de la OECD, han mejorado adicionalmente el nivel relativo de nuestra tasa de cambio. A pesar del énfasis que la política económica ha concedido a este instrumento, la virtual eliminación del déficit comercial desde el último trimestre de 1984 debe atribuirse, ante todo, a medidas de control a las importaciones tomadas con anterioridad. Aunque las restricciones recayeron inicialmente sobre el sector privado, en los primeros meses de 1985 han disminuido las licencias concedidas al sector oficial, permitiendo una recomposición de la

cuota global en favor de las importaciones de materias primas para la industria y de equipos destinados a la construcción para los proyectos petroleros.

Las operaciones cambiarias corrientes de carácter comercial han arrojado resultados más favorables que los que muestra la balanza de pagos, debido en este caso a las medidas que impusieron plazos mínimos de giro a las importaciones y a los mayores reintegros cafeteros por cambio en los flujos financieros de la Federación. También la cuenta de capitales en la balanza cambiaria ha registrado una notable mejoría en relación con el año anterior, en razón principalmente de los ingresos generados por el crédito del Fondo Andino de Reservas al Banco de la República y por la disminución en las amortizaciones de créditos privados. El robustecimiento de la situación cambiaria queda manifiesto en la estabilidad de la posición de reservas internacionales del país por encima de US\$1.800 millones en lo corrido del año. Este logro debe atribuirse al

uso de los diversos instrumentos de control directo con que cuenta la política comercial y cambiaria del país, antes que al programa de ajuste aplicado por las autoridades económicas desde mediados del año pasado, o al restablecimiento del crédito externo con la banca privada, y cuyos recursos no han empezado a ingresar al país.

## II. EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO

El manejo del ritmo de devaluación durante el presente año ha tenido como principal objetivo el logro de un nivel de la tasa real de cambio similar al de 1975. Este propósito ha transmitido al ritmo de devaluación las inestabilidades de los tipos de cambio de terceros países. Durante los primeros meses del año, la mayor parte de las monedas europeas y el yen japonés presentaron devaluaciones importantes frente al dólar. Este factor, unido a una mayor inflación interna y al objetivo cambiario perseguido, dio origen a la elevación de la devaluación hasta ritmos anuales equivalentes del 83% en marzo, 79% en abril y 72% en mayo. Hasta finales de marzo, sin embargo, la devaluación no había logrado compensar completamente los efectos adversos de la revaluación del dólar frente a un conjunto importante de monedas. En consecuencia, durante el primer trimestre del presente año se presentó una revaluación real del peso frente al conjunto de monedas de los países más importantes en nuestro comercio exterior.

En los meses siguientes el mercado internacional de divisas sufrió un viraje que revirtió las tendencias observadas durante el primer trimestre. En

efecto, a partir del mes de abril las monedas europeas y el yen japonés presentaron continuas revaluaciones frente al dólar. Internamente, la inestabilidad externa se reflejó entonces en la desaceleración del ritmo de minidevaluaciones, que se situó en niveles anuales equivalentes del 43% en junio, del 49.7% en julio y del 40.7% en agosto. (Ver Cuadro III-1). Sumados estos efectos, la devaluación acumulada durante los primeros ocho meses del año fue del 33.51%, nivel muy superior al de igual período en el año anterior (18.07), y que equivale a una tasa anual del orden de 54.3%.

En el Cuadro III-2 se ve cómo la revaluación real del peso frente a la canasta de monedas de los principales países que intervienen en nuestro comercio exterior durante el primer trimestre del presente año fue más que contrarrestada durante los siguientes tres meses. Cuando se considera la evolución de la tasa de cambio real frente a los Estados Unidos se observa una devaluación real del orden del 4.5% entre el primer y segundo trimestres del presente año, llegando en el pasado mes de junio a un nivel que superaba en un 6.8% el nivel alcanzado por la misma tasa en 1975. La depreciación real del peso frente al conjunto de monedas de los países desarrollados diferentes a Estados Unidos ha sido también sustancial, tanto al ponderar la importancia de esas monedas por el destino de nuestras exportaciones menores como por el origen de nuestras importaciones. En el primer caso, la moneda colombiana presentó una devaluación real de un 10.2% entre el primero y segundo trimestres del presente año, que la llevó a un nivel superior al de los últimos tres años y si-

**CUADRO III-1**  
**EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO OFICIAL**

	1982		1983		1984		1985	
	\$ / US\$	Variac. anual equiva- lente o/o	\$ / US\$	Variac. anual equiva- lente o/o	\$ / US\$	Variac. anual equiva- lente o/o	\$ / US\$	Variac. anual equiva- lente o/o
Enero	59.84	—	71.45	21.7	90.63	28.2	116.6	32.6
Febrero	60.63	17.0	72.81	25.4	92.53	28.3	120.1	42.6
Marzo	61.40	16.4	74.19	25.3	94.47	28.3	126.3	82.9
Abril	62.21	17.0	75.60	25.3	96.45	28.3	132.58	79.0
Mayo	63.02	16.8	77.04	25.4	98.47	28.3	138.70	71.9
Junio	63.84	16.8	78.51	25.4	100.40	26.2	142.90	43.0
Julio	64.69	17.2	80.00	25.3	102.65	30.5	147.79	49.7
Agosto	65.55	17.2	81.68	28.3	104.81	28.4	152.06	40.7
Septiembre	66.42	17.1	83.40	28.4	107.01	28.3	157.90	57.2
Octubre	67.68	25.3	85.15	28.3	109.26	28.4		
Noviembre	68.97	25.4	86.94	28.4	111.55	28.3		
Diciembre	70.29	25.5	88.77	28.4	113.89	28.3		

Fuente: Bolsa de Bogotá.

\* Hasta septiembre 23.

milar al de 1981. En el segundo caso, la devaluación entre los dos primeros trimestres del presente año fue del orden del 9.89/o, situándose en el pasado junio en su nivel más alto desde 1980.

La tasa de cambio real frente a los países de América Latina presentó durante el primer semestre de 1985 un comportamiento diferente según el tipo de ponderación que se haga. Cuando se pondera por el origen de nuestras importaciones no se observa una devaluación real, lo que pone de manifiesto la presencia de depreciaciones similares a la colombiana en los países de la región a quienes les compramos sus productos. Por el contrario, al ponderar por exporta-

ciones, la tasa de cambio frente a los países de América Latina se devaluó en términos reales en un 40/o entre el primero y segundo trimestres del presente año, debido principalmente a la devaluación del peso frente al bolívar como resultado de la estabilidad normal de la tasa de cambio de esta última moneda durante el presente año. Finalmente, cuando se tienen en cuenta todos los países relevantes en nuestro comercio exterior, se encuentra que entre los dos primeros trimestres de 1985 se produjo una devaluación real de 6.10/o tanto para la tasa de cambio real que pondera a los países según nuestras exportaciones menores como para la que se obtiene al utilizar el origen de las importaciones. En este último caso, el nivel de



## CUADRO III-2

**INDICE DE TASAS DE CAMBIO REALES PONDERADAS**  
**(Base 1980 = 100)**

Deflactadas con Índices de Precios al Consumidor

Período (Promedio)	Estados Unidos	Otros países desa- rrollados pondera- dos por		Países de América Latina ponderados por <sup>a</sup>		Total 22 países Ponderados por	
		Exporta- ciones Me- nores	Importa- ciones	Exporta- ciones Menores	Importa- ciones	Exporta- ciones Menores	Importa- ciones
1970-73	128.5	92.2	101.2	124.1	122.3	113.5	115.5
1975	127.1	113.0	114.7	120.8	115.4	119.9	120.1
1977	106.3	94.9	101.8	101.8	96.9	100.7	103.0
1979	100.5	102.7	103.3	94.7	95.7	98.9	100.9
1980	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	99.8	83.9	85.4	103.6	102.0	95.5	93.9
1982	100.1	75.8	76.8	96.7	84.8	90.0	87.5
1983-I	102.4	76.1	77.6	89.2	74.9	88.0	87.2
II	102.5	74.1	75.6	75.0	72.4	81.7	85.8
III	107.3	74.1	75.8	79.1	76.8	84.5	88.4
IV	111.7	76.5	78.7	81.9	78.8	87.5	91.7
1984-I	116.1	79.0	81.4	80.5	80.8	88.9	95.0
II	118.7	80.5	83.1	76.1	81.7	88.1	96.9
III	123.7	78.3	80.7	78.8	84.4	89.5	97.9
IV	127.9	78.3	81.3	81.9	85.5	91.7	99.9
1985-I	128.9	74.7	77.6	82.9	85.4	90.9	98.3
II	134.7	82.3	85.2	86.2	86.4	96.5	104.3
Junio	135.8	83.6	86.3	85.1	85.1	96.8	105.0

**Fuente:** Cálculos de FEDESARROLLO sobre datos de las "Estadísticas Financieras Internacionales" del FMI y del DANE. Ver Metodología en Coyuntura Económica Vol. XIII. No. 1, marzo de 1983, p. 110.

<sup>a</sup> Desde 1983 se utiliza un promedio ponderado de las tres tasas de cambio vigentes en Venezuela (Ver Coyuntura Económica Vol. XIV No. 3 octubre de 1984, Cuadro III-2 P. 55).

la tasa de cambio real es el más alto de los últimos ocho años, encontrándose aún un 120% por debajo de su valor en 1975.

Aunque aún no se dispone de suficientes estadísticas para establecer los niveles de la tasa de cambio real en el tercer trimestre del año, puede afirmarse que se ha presentado una mejoría adicional de consideración,

en particular frente a los países desarrollados diferentes a los Estados Unidos, cuyas monedas fueron revaluadas en relación con el dólar en aproximadamente 50% a fines de septiembre.

Si bien estas circunstancias externas facilitarán el logro del objetivo perseguido por el gobierno, recientemente se ha especulado sobre la posi-

bilidad de que se produzca una devaluación de la moneda venezolana que unificaría el tipo de cambio preferencial de 4.3 bolívares por dólar con la tasa de 7.5 bolívares. Adicionalmente, la tasa "libre" —controlada por el Banco Central— que actualmente fluctúa alrededor de 14 bolívares por dólar se ubicaría a finales del año en niveles cercanos a 15 ó 16 bolívares. Los analistas que han señalado esta eventualidad han alertado al gobierno incitándolo a que, a diferencia de 1983, tome las respectivas medidas compensatorias aumentando la devaluación del peso. Sin embargo, esta recomendación parece infundada, toda vez que desde el punto de vista de nuestras exportaciones menores sólo un porcentaje muy bajo se vería afectado por la devaluación venezolana. En realidad menos de un 50% de los productos colombianos que se colocan en el mercado venezolano ingresan a ese país al tipo de cambio preferencial. Adicionalmente, si lo que interesa es el tipo de cambio según nuestras importaciones, los cálculos realizados por FEDESARROLLO no se alterarían, ya que la mayor parte de nuestras compras a ese país corresponden a productos que tienen una tasa de cambio de 7.5 bolívares por dólar.

El manejo reciente del ritmo de devaluación ha dejado un conjunto de enseñanzas sobre las posibilidades de este instrumento que conviene repasar. En primer lugar, es claro que haber mantenido el régimen de devaluaciones evitó los efectos de desestabilización, incertidumbre, y pérdida de confianza en el manejo cambiario que se habrían tenido con la alternativa de una devaluación abrupta del tipo de cambio. De otra parte, y contrariamente a lo que parece ser la

opinión generalizada, un ritmo de devaluación muy superior a la diferencia entre las tasas de interés internas y externas no se refleja necesariamente en mayores fugas de capitales ni en una desestabilización inmediata del mercado de capitales. Esto se debe a que existe una segmentación entre el mercado de capitales interno y el externo, donde las condiciones vigentes en el primero no reflejan la rentabilidad de las inversiones en el segundo. El grado de segmentación de estos mercados depende, por supuesto, de la firmeza y continuidad de los controles cambiarios, así como de las alternativas de especulación en papeles sustitutos de los activos en el extranjero que se ofrezcan en el mercado. Como es sabido, los Certificados de Cambio han jugado ese papel, probablemente en parte porque el público confiaba que la aceleración de la devaluación era un fenómeno eminentemente pasajero, lo cual no justificaba incurrir en los riesgos de remitir capitales al exterior por un lapso breve para recibir la remuneración adicional de la tasa de interés externa. La estrecha diferencia en la cotización de la divisa entre el mercado oficial y el mercado paralelo sugiere, en efecto, que el público ha esperado ritmos de devaluación inferiores a los observados, lo que implícitamente significa que ha subestimado la duración del ritmo de devaluaciones aceleradas.

A pesar de lo anterior, la actual política de devaluación tiene efectos adversos sobre la economía. La aceleración de la devaluación con el objeto de compensar los mayores ritmos de inflación interna tiende a convalidar el proceso inflacionario, aun cuando las alzas de precios no impliquen pérdida alguna de compe-

tividad externa. En efecto, como fue analizado por *Coyuntura Económica* en su entrega de abril, un alza en el precio de los alimentos, que en su mayoría son bienes no comercializables, no eleva de manera inmediata los costos de producción ni los precios de otros productos, ya que ello sólo podría ocurrir a través de aumentos de salarios, cuyo comportamiento es muy inercial. En cambio, la aceleración de la devaluación sí produce alzas de costos muy rápidamente, a través de los insumos importados, transmitiendo de esta forma el alza inicial a todos los demás precios y debilitando el efecto del cambio de precios relativos sobre la oferta de alimentos.

De otra parte, el objetivo de lograr una tasa de cambio real en un plazo excesivamente breve, como el que se fijó el gobierno para tal fin, no tiene en cuenta que la sensibilidad de las exportaciones a los estímulos de precio es muy reducida en el corto plazo, y que un grupo muy importante de exportaciones, que incluyen el café y los productos mineros, no pueden estimularse por este conducto. En cuanto hace a las importaciones, el nivel de la tasa de cambio es irrelevante en el corto plazo, ya que las compras al exterior se encuentran controladas por métodos administrativos. Siguiendo la experiencia del año 1975, cuando el coeficiente de rechazos de solicitudes de importación fue virtualmente nulo<sup>1</sup>, el gobierno considera que el nivel de la

tasa de cambio real de ese año es suficiente para desmontar los controles, de forma que se logre un sistema "no más proteccionista ni más liberal" que el entonces existente<sup>2</sup>. Tal presunción desconoce la influencia que juegan en el nivel de competitividad los factores tecnológicos y las imperfecciones de los mercados, lo cual puede llevar a liberar el comercio de importación en un momento inoportuno, cuando la industria doméstica acusa un gran retraso de inversión e innovación, que sólo podría corregir si existe la confianza sobre la continuidad de los controles, entre otras condiciones. El cálculo de las tasas de cambio reales tampoco tiene en cuenta las divergencias entre el comportamiento de los precios en los mercados domésticos de los países y en el mercado internacional, puesto que utiliza los primeros como patrón de referencia de los cambios de competitividad. Sin embargo, desde 1975 los precios en los mercados internacionales han evolucionado más lentamente que los precios domésticos de los países con los que comercia Colombia, debido a la agudización global del proteccionismo y de las prácticas comerciales no competitivas. Según se aprecia en el Cuadro III-3, los índices de precios relativos de los bienes comercializados no han experimentado una recuperación apreciable en los últimos años, situándose aún en niveles muy inferiores a los de 1975. Por consiguiente, el logro de una tasa de cambio real equivalente a la de ese año puede ser aún insuficiente para asegurar niveles de competitividad comparables con los de entonces para los productos colombianos.

<sup>1</sup> Véase el informe de investigación de Villar, L. "El control cuantitativo a las importaciones en Colombia", publicado en esta misma edición. Aunque no existe un cálculo del "coeficiente de rechazos" para 1975, el inmediatamente más próximo, para 1974, cuando las condiciones fueron muy semejantes, fue de 0.20/o.

<sup>2</sup> Notas editoriales, *Revista del Banco de la República*, junio de 1985. Pág. 9.

**CUADRO III-3**  
**INDICES DE PRECIOS RELATIVOS DE**  
**LOS BIENES COMERCIALIZADOS**  
**(Base 1980 = 100)**

Período (promedio)		Importaciones <sup>a</sup>	Exportaciones menores <sup>b</sup>
1970-73		131.7	96.1
1975		138.1	124.5
1977		107.0	125.3
1979		102.7	93.7
1980		100.0	100.0
1981		97.7	93.5
1982		91.6	82.6
1983	I	89.3	79.4
	II	84.1	80.6
	III	89.4	86.7
	IV	92.9	92.1
1984	I	96.0	95.6
	II	99.4	97.5
	III	102.4	97.5
	IV	106.8	98.2
1985	I	104.5	96.3
	II	104.8	90.9
	Julio	106.5	90.8

<sup>a</sup> Índice de precios al por mayor de productos importados dividido por el de bienes producidos y consumidos internamente.

<sup>b</sup> Índice de precios al por mayor de productos exportados sin café dividido por el de bienes producidos y consumidos internamente.

**Fuente:** Cálculos de FEDESARROLLO sobre cifras del Banco de la República.

En suma, la búsqueda de valores más elevados de la tasa de cambio real debe mantenerse como un objetivo de política aún después de que se recupere el nivel de 1975. Sin embargo, éste debe ser un objetivo de mediano plazo, puesto que las condiciones de competitividad no reflejan

de inmediato ni en forma precisa las fluctuaciones cambiarias ni de precios domésticos. Utilizar el manejo cambiario para contrarrestar estas fluctuaciones en el muy corto plazo debilita la eficacia del instrumento y contribuye a transmitir las inestabilidades externas a la economía.

### III. BALANCE COMERCIAL

#### A. Evolución global

Como resultado de un crecimiento en los reintegros por exportaciones y de una reducción en los giros por importaciones, el balance comercial de la balanza cambiaria presentó durante los primeros ocho meses del año un superávit de US\$547 millones. Este superávit constituye una mejoría en cerca de US\$1.000 millones en el balance comercial con respecto al mismo período en el año anterior. Un porcentaje importante del incremento en los reintegros por exportaciones tiene su origen en el sector cafetero, que aumentó sus reintegros en un 21.90% en relación con el mismo período en 1984. Tal como lo señaló en la edición anterior *Coyuntura Económica*, el crecimiento en los reintegros por exportaciones de café estuvo asociado con una menor cancelación de pasivos en el exterior por parte de la Federación, lo cual permitió unos ingresos superiores de divisas por este concepto; a pesar de los menores precios internacionales vigentes durante el presente año. Aunque los reintegros de los demás productos de exportación también aumentaron significativamente entre los dos períodos (160%), el rubro que presentó un mayor crecimiento fue el de las compras de oro (56.60%). Sin embargo, es importante señalar que este crecimiento es muy inferior al observado en los primeros cuatro meses del año (90.70%), lo cual pone de manifiesto el relativo agotamiento de la medida que concedió un sobreprecio del 300% a las compras de oro para estimular su producción. Finalmente, la balanza cambiaria registra una disminución del 29.30% en los giros de importa-

ción durante los primeros ocho meses del año en relación con el mismo período en 1984. La contracción en los giros por importación de petróleo y derivados, los mayores controles a las importaciones y la imposición de plazos mínimos de giro son los principales factores explicativos de este comportamiento.

Según los registros del INCOMEX (Cuadro III-4), la balanza comercial presentó en el período enero-julio del presente año un déficit de US\$598 millones, inferior en cerca de US\$168 millones al del mismo período en 1984. Cabe advertir, sin embargo, que las estadísticas de esta entidad no registran las exportaciones de hidrocarburos ni las compras de oro, cuyo valor en el mismo período compensa casi por completo dicho déficit. A pesar de la reducción en el desbalance comercial en relación con el año anterior, es importante señalar además, que el ritmo al que éste venía disminuyendo se desaceleró en los últimos meses como resultado de una mayor aprobación mensual de licencias en comparación con los últimos meses de 1984.

Estas mismas tendencias pueden corroborarse al analizar las cifras de manifiestos de aduana para el período enero-mayo. Según esta fuente, cuya metodología se asimila a la de balanza de pagos, durante los primeros cinco meses del año se presentó un virtual equilibrio comercial, ya que el déficit fue de solamente US\$2.7 millones. Este monto es inferior al de igual período en el año anterior, principalmente como resultado de la disminución en las importaciones (-140%).



**CUADRO III-4**  
**BALANCE COMERCIAL SEGUN REGISTROS DEL INCOMEX**  
**Enero-Julio**  
**(Millones de dólares)**

	1984	1985*	1985/84
1. Exportaciones	1.682.9	1.857.3	+10.36
a. Café	1.030.3	1.113.6	+ 8.09
b. Otros <sup>1</sup>	652.6	743.7	+13.96
2. Importaciones	2.448.9	2.455.4	+ 0.26
3. Balance comercial	- 766.0	- 598.1	

\* Cifras provisionales

<sup>1</sup> Netos de ajustes por anulaciones y modificaciones en valor. No incluyen exportaciones de combustibles y lubricantes ni compras de oro.

Fuente: INCOMEX.

**CUADRO III-5**  
**BALANCE COMERCIAL SEGUN MANIFIESTOS DE ADUANA**  
**Enero-Mayo**  
**(Millones de dólares)**

	1983	1984	1985	1985/84
1. Exportaciones	1.226.8	1.397.2	1.480.1	5.9
a. Café	649.3	691.6	752.1	8.7
b. Otros <sup>1</sup>	577.5	705.6	728.0	3.2
2. Importaciones	1.948.3	1.717.0	1.477.4	- 14.0
3. Balance comercial	- 721.5	- 319.8	- 2.7	

<sup>1</sup> Incluye exportaciones de hidrocarburos

Fuente: DANE.

**CUADRO III-6**  
**BALANZA COMERCIAL DE COMBUSTIBLES**  
**Enero-Mayo**  
**(Millones de dólares FOB)**

	1983	1984	1984/83 o/o	1985	1985/84 o/o
Exportaciones	162.6	199.3	+22.6	350.0	+ 75.6
Importaciones	308.5	172.5	-44.1	211.2	+ 22.5
Balance comercial	- 145.9	26.8	...	138.7	+540.1

<sup>a</sup> Capítulo 27 de la clasificación Nabandina (incluye carbón).

Fuente: DANE.

La evolución global del balance comercial externo ha sido especialmente favorecido por el resultado de las transacciones externas de combustibles. Cerca de una tercera parte de la corrección del déficit externo en los cinco primeros meses de 1985, en comparación con el año anterior, es atribuible al balance de combustibles, cuyo superávit aumentó en unos US\$110 millones en ese período. El inicio de las exportaciones de carbón del Cerrejón Norte y las mayores ventas de hidrocarburos generaron este resultado.

### B. Exportaciones de café

Las cifras de manifiestos de aduana sobre ventas de café muestran que hasta el mes de mayo las exportaciones del grano habrían aumentado en un 8.70%, lo cual implica crecimientos aún mayores de volumen, dado que las cotizaciones fueron comparativamente inferiores frente a las de un año atrás (Cuadro III-7). Una tasa de crecimiento muy semejante, del 8.10%, se deduce de las estadísticas de registros de INCOMEX para los siete primeros meses del año. Sin embargo, los valores reintegrados por concepto de exportaciones del grano muestran tasas de crecimiento muy superiores, del orden del 250% en el mismo período, que no reflejan estrictamente la evolución de las ventas efectivas. Como es conocido, estas cifras se encuentran afectadas por el manejo de las operaciones financieras externas de la Federación, que en 1984 condujeron a cancelar pasivos al exterior, reduciendo los reintegros. Los acuerdos logrados con el gobierno para detener este proceso en 1985 se han manifestado en reintegros más elevados en lo corrido del año, forta-

leciendo la situación cambiaria del país.

En cuanto hace al mercado cafetero mundial, su evolución ha estado determinada por los términos del Acuerdo Internacional del Café. En el mes de septiembre concluyó el año cafetero 1984/1985, que se inició con una cuota global de 59 millones de sacos, posteriormente ampliada en dos millones más en razón de las altas cotizaciones del grano que prevalecieron durante el mes de octubre de 1984. El aumento de la cuota propició una reducción acelerada en los precios del grano, que condujo en el mes de diciembre a modificar nuevamente la cuota, esta vez reduciéndola en un millón de sacos. Aún así, a principios de 1985 el lento crecimiento de la demanda hacía prever un deterioro en los precios.

Tal cosa no ocurrió, sin embargo de manera inmediata, puesto que algunos países africanos, centroamericanos y en especial el Brasil tuvieron dificultades originadas por retrasos en la producción, mala calidad y demoras en los embarques, lo cual evitó un nuevo deterioro de los precios. A partir del pasado mes de junio, cuando fueron solucionados los problemas de los productores y se aceleraron los embarques en un período de baja demanda, tuvo lugar una continua disminución en los precios, que produjo dos recortes sucesivos de un millón de sacos cada uno en la cuota global. Estas reducciones revitalizaron el mercado, pero las cotizaciones en los últimos meses del año cafetero se mantuvieron muy por debajo del promedio del primer semestre.

Estas experiencias enseñan que resulta inapropiado establecer cuotas

**CUADRO III-7**  
**PRECIO INTERNACIONAL DE CAFE SUAVE<sup>a</sup>**  
 (Centavos de dólar por libra de 453.6 gramos)

	1983	1984	1985
Enero	128.5	143.1	145.3
Febrero	125.9	145.7	143.7
Marzo	124.3	148.0	141.27
Abril	124.0	150.4	140.66
Mayo	128.0	149.9	141.94
Junio	126.4	146.6	141.16
Julio	127.9	143.4	134.31
Agosto	127.0	145.3	132.93
Septiembre	132.5	141.2	
Octubre	141.2	136.1	
Noviembre	145.5	140.2	
Diciembre	146.5	140.6	
Promedio	131.5	144.2	

<sup>a</sup> Precio promedio en Nueva York de los cafés "Otros suaves"

Fuente: FEDECAFE

demasiado ambiciosas, que a la postre conducen a inestabilizar el mercado y a deteriorar las cotizaciones. Una cuota global entre 57 y 58 millones de sacos resulta aconsejable para evitar estos desenlaces. Adicionalmente, es necesario establecer mayores controles al cumplimiento trimestral de las cuotas por parte de los países productores, puesto que los países que incumplen en sus embarques en los tres primeros trimestres tratan de exportar el faltante de la cuota anual durante el último trimestre (julio-septiembre) con el fin de evitar reducciones en su participación para el año siguiente, con lo cual desestabilizan los precios.

En las pasadas negociaciones de septiembre se aprobó una cuota global de 58 millones de sacos y se mantuvo una franja de precios idéntica al

año cafetero 1984-1985 (entre US\$1.20 y US\$1.40 la libra). Dadas las dificultades para aplicar el sistema vigente en el acuerdo para la repartición de la cuota —una parte fija y otra variable según el monto de los inventarios—, que favorecería a Colombia en su calidad de máximo acumulador de existencias, se mantuvo la distribución ad-hoc que ha operado en los últimos años y que asigna a Colombia un 14.90% del monto total exportado a los países miembros del pacto. En estas negociaciones se buscaron mecanismos para imponer sanciones a los países que presenten subembarques y realicen ventas a no miembros por debajo de unos precios mínimos. Sin embargo, la falta de consenso entre los países consumidores entorpeció la adopción de medidas concretas en esta materia.

## D. Importaciones

### *1. Evolución de las importaciones aprobadas*

La sujeción del INCOMEX al presupuesto de US\$250 millones mensuales para la aprobación de licencias adoptado en marzo de 1984 ha garantizado una cierta estabilidad en el volumen total de importaciones, aunque no en su composición. La distribución de la cuota global se ha modificado considerablemente desde principios de 1984, reflejando los cambios en las prioridades en la política de importaciones. Así, durante el primer semestre de 1985 las importaciones aprobadas ascendieron a US\$2.056.3 millones, cifra que representa una disminución de un 5.60/o en comparación con el mismo período en 1984, y que es el resultado de un aumento del 12.50/o en las importaciones aprobadas al sector privado, y de una contracción abrupta, del 46.40/o, en el monto asignado al sector público, que en gran medida refleja las menores adquisiciones de combustibles (-62.40/o). La evolución de las importaciones según su forma de pago se caracteriza por una reducción del 16.80/o en las realizadas mediante licencias reembolsables, mientras que las no reembolsables y las realizadas a través del sistema de Plan Vallejo registran crecimientos del orden del 62.80/o y del 18.10/o, respectivamente. De otra parte, las importaciones que se encuentran en el régimen de libre experimentan una fuerte contracción durante el primer semestre de 1985. Después de representar el 22.30/o del total de importaciones aprobadas en los seis primeros meses de 1984, su participación se contrae al 9.70/o en 1985. Esta reducción, del 58.90/o entre los períodos

señalados, ha permitido un crecimiento del 9.40/o en las importaciones que se encuentran en el régimen de licencia previa, que ha resultado favorecido en la asignación del cupo. (Cuadro III-8).

La reducción de US\$308 millones (16.80/o) en las importaciones reembolsables con cargo al presupuesto se explica en su mayor parte por la disminución del 13.10/o en las realizadas mediante giro ordinario, dentro de las cuales las aprobadas con plazos superiores a un año se contraen en US\$221 millones (-73.50/o) durante el primer semestre de 1985 en comparación con igual período en el año anterior. Las importaciones reembolsables cuyo pago se hace mediante giro ordinario con plazo inferior a un año, pero superior a los seis meses, que es el plazo mínimo establecido en la Resolución 83 de 1984, aumentan en un 1.80/o durante el primer semestre entre 1984 y 1985. De esta forma, estas últimas importaciones ganan participación dentro del total del giro ordinario, al pasar de un 80.20/o en el primer semestre de 1984 a un 94.00/o en igual período del presente año, lo que en parte refleja la prioridad asignada a la importación de materias primas y bienes intermedios, como se señala enseguida.

La evolución de las importaciones ha diferido según su destino económico. En particular, las importaciones de bienes de capital han presentado una notoria disminución entre el primer semestre de 1984 y 1985, al caer en un 13.30/o. Este resultado obedece a las menores importaciones de equipo de transporte, cuya reducción entre los períodos mencionados es del 470/o (Cuadro III-9).

**CUADRO III-8**  
**IMPORTACIONES APROBADAS SEGUN CARACTER DEL IMPORTADOR**  
**FORMA DE PAGO Y REGIMEN**

(Millones de dólares, FOB)

Enero-Junio

	1984	1985	1985/84
I. Carácter del importador			
1. Privado	1.508.8	1.698.1	+ 12.5
2. Oficial	668.7	358.2	- 46.4
a. Combustibles	193.5	72.7	- 62.4
b. Otros	475.2	285.5	- 39.9
II. Forma de pago			
1. Reembolsables	1.833.4	1.525.6	- 16.8
a. Giro ordinario	1.508.4	1.310.5	- 13.1
b. Compensación	12.0	27.7	+130.8
c. Créditos y regímenes especiales	313	187.4	- 40.1
2. No reembolsables	278.4	453.2	+ 62.8
3. Plan Vallejo	65.7	77.6	+ 18.1
III. Régimen <sup>1</sup>			
1. Libre	485.3	199.5	- 58.9
2. Previa	1.626.6	1.779.3	+ 9.4
IV. Total	2.177.5	2.056.3	- 5.6

<sup>1</sup> Excluye Plan Vallejo.

Fuente: INCOMEX.

Las importaciones de materias primas y productos intermedios presentan un ligero retroceso debido enteramente a las menores compras de combustibles (-32.2%), ya que aquellas dirigidas a la agricultura se mantienen inmodificadas y las destinadas a la industria aumentan en 5.7%. En relación con los bienes de consumo, los no duraderos se reducen en un 16.4%, mientras que los duraderos aumentan en un 10.5%, produciendo en el agregado una disminución del 4.3%. El crecimiento de las importaciones de bienes de consumo duradero no ha implicado, sin embargo, mayores erogaciones

cambiarias, ya que se ha efectuado bajo el régimen de no reembolsables, que registra un aumento del 228% para este tipo de bienes.

El cambio más importante en los patrones de asignación de cupo de divisas para importación lo constituye la pérdida de participación de las importaciones oficiales, que pasa de representar el 30.7% de las importaciones totales el primer semestre de 1984, al 17% un año después. El conjunto de las importaciones oficiales disminuye un 46.4% en el período, pero el comportamiento es muy heterogéneo entre los diferentes



**CUADRO III-9**  
**IMPORTACIONES TOTALES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO**  
**Enero-Junio**  
**(Millones de dólares)**

	1984	1985	1985/84
I. Bienes de consumo	214.8	205.5	- 4.3
1. No duradero	118.6	99.2	- 16.4
2. Duradero	96.2	106.3	10.5
II. Materias primas y productos intermedios	1.173.2	1.159.3	- 1.2
3. Combustibles	199.4	135.2	- 32.2
4. Para la agricultura	91.4	91.8	- 0.1
5. Para la industria	881.9	932.3	5.7
III. Bienes de capital	761.8	660.4	- 13.3
6. Materiales de construcción	45.2	161.0	256.2
7. Para la agricultura	24.8	26.0	4.8
8. Para la industria	420.0	329.2	- 21.6
9. Equipo de transporte	271.8	144.1	- 47.0
IV. Diversos	27.7	31.1	
<b>TOTAL</b>	<b>2.177.5</b>	<b>2.056.3</b>	<b>- 5.6</b>

Fuente: INCOMEX

tipos de bienes. La disminución de las importaciones oficiales de bienes de capital se manifiesta en todos sus componentes excepto en equipos destinados a la construcción, que aumentan en un 34.10/o. La variación de las importaciones de materias primas y bienes intermedios está muy influida por las menores compras de combustibles (-62.40/o), ya que las materias primas importadas por el sector oficial con destino a actividades industriales no registran grandes variaciones, y las destinadas a la agricultura, aunque se doblan con respecto al año anterior, tiene una importancia insignificante en el agrega-

do. Finalmente, el valor de las importaciones de bienes de consumo permanece prácticamente inmodificado, manteniéndose la preponderancia de los bienes duraderos dentro de este grupo.

Las solicitudes de importación por el régimen de licencia previa que se presentaron durante el primer semestre de 1985 totalizaron US\$2.827 millones, en tanto que el valor de los registros otorgados por el mismo régimen fue de US\$1.779 millones en el mismo período, lo cual implica un coeficiente de rechazos del 370/o. Este coeficiente, que constituye una

**CUADRO III-10**  
**IMPORTACIONES OFICIALES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO**  
**Enero-Junio**  
**(Millones de dólares)**

	1984	%	1985	%	1985/84
I. Bienes de consumo	47.8	7.1	48.3	13.5	1.0
1. No duradero	6.3	0.9	7.4	2.1	17.5
2. Duradero	41.5	6.2	40.9	11.4	1.4
II. Materias primas y bienes intermedios	302.6	45.3	192.8	53.8	- 36.3
3. Combustibles	193.5	28.9	72.7	20.3	- 62.4
4. Para la agricultura	4.2	0.6	9.1	2.5	116.7
5. Para la industria	104.9	15.7	111.0	31.0	5.8
III. Bienes de capital	313.3	46.9	111.4	31.1	- 64.4
6. Construcción	21.5	3.2	28.7	8.0	34.1
7. Agricultura	4.4	0.7	0.7	0.2	- 84.1
8. Industria	157.7	23.6	70.3	19.6	- 55.4
9. Equipo de transporte	129.8	19.4	11.7	3.3	- 91.0
IV. Diversos	5.0	0.7	5.7	1.6	14.0
TOTAL	668.7	100.0	358.2	100.0	- 46.4

Fuente: INCOMEX.

buena medida del "grado de presión" de las demandas de importación, resulta ligeramente superior al calculado para el segundo trimestre del año anterior (30.1%) y el más alto desde que se dispone de cálculos comparables para este indicador<sup>3</sup>. El relativo deterioro de la situación de abastecimiento de bienes importados en relación con el año anterior queda también confirmado por indicadores sobre el sector industrial que se analizan en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial. Sin embargo, se requieren dos precisiones. De una parte, existe también evidencia de

que el punto más crítico en la situación de abastecimiento se alcanzó hacia fines del año pasado o principios del actual; a partir de entonces la severidad del problema ha disminuido. De otro lado, el coeficiente de rechazos de las solicitudes de licencias es bastante desigual entre diferentes tipos de importaciones. Así, mientras que el 55.5% de las solicitudes en el último semestre correspondió a bienes intermedios, y el 34.9% a bienes de capital, las aprobaciones tendieron a favorecer al primer tipo de bienes, los cuales participaron con el 64.5% de las licencias reembolsables, a costa de aquellas destinadas a la importación de bienes de capital, cuya participación fue del 23.4%.

<sup>3</sup> Véase Villar, L., *op. cit.*

## 2. Importaciones efectivas y giros

En el Cuadro III-11, se observa la evolución trimestral de los registros, los manifiestos de aduana y los giros por importación de bienes. El comportamiento de estos indicadores es muy disímil, debido a la influencia que han ejercido diferentes decisiones de política sobre los montos y las etapas de perfeccionamiento de las importaciones. Como es conocido, el mecanismo básico de control a las importaciones lo constituye la asignación de licencias por parte de INCOMEX. Las cifras del cuadro muestran que esta herramienta se aplicó con mayor severidad desde el segundo trimestre de 1984, cuando el INCOMEX debió sujetarse al presupuesto de divisas fijado por la Junta Monetaria, lo cual inicialmente produjo una contracción abrupta en los permisos, que luego han tendido a estabilizarse alrededor de los US\$1.000 millones trimestrales, incluyendo en este valor las importaciones no reembolsables que no castigan el presupuesto. Es previsible que en el segundo semestre del año se sobrepase este monto, ya que como resultado de la contratación de un crédito por US\$300 con el Banco Mundial con el objetivo de financiar importaciones para las actividades exportadoras, se amplió el presupuesto de divisas en US\$230 millones. Adicionalmente, es de esperarse que comiencen a manifestarse en los próximos meses los efectos del traslado al régimen de libre de algunas posiciones arancelarias y del establecimiento de los sistemas especiales de importación-exportación SIEX.

Por su parte, las importaciones según manifiestos de aduana han continuado descendiendo como efecto re-

zagado de las mismas decisiones de política que afectaron los registros aprobados durante la mayor parte del año anterior. En efecto, durante el primero y segundo trimestres del presente año las importaciones según el DANE disminuyeron en un 11.30/o y un 13.20/o respectivamente en relación con los mismos períodos en 1984. Aunque posiblemente a tasas más moderadas, las importaciones según manifiestos mantendrán un comportamiento descendente en relación con 1984, ya que las mayores aprobaciones de registros que se esperan para los meses venideros sólo se reflejarán sobre las importaciones efectivas de 1986. Finalmente, los giros cambiarios por importaciones de bienes han disminuido en los primeros trimestres del presente año, principalmente como resultado del establecimiento de plazos mínimos de giro según Resolución 83 de 1984. Recientemente esta medida fue modificada por las Resoluciones 37 y 41 de 1985, que redujeron de 3 a 2 años el plazo permitido para las importaciones de equipos y bienes de capital; de 18 a 11 meses el aplicable a bienes intermedios, y de 18 a 3 meses el de algunas importaciones de bienes intermedios de origen minero y químico. Según se analiza en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial, no hay evidencia de que la imposición de los plazos de giro haya representado una restricción adicional para efectuar las importaciones. El relajamiento de esta medida resulta por lo tanto injustificado, máxime cuando ha sido decisiva para el fortalecimiento de la situación cambiaria del país.

## E. Exportaciones menores

Según los registros del INCOMEX, las exportaciones menores crecieron

## CUADRO III-11

## INDICADORES DE LAS IMPORTACIONES TRIMESTRALES 1982-1984

(Millones de dólares FOB)

Trimestre	1983	1984	1985	1984/83 o/o	1985/84 o/o
I. Registros de importación					
I	1.459.9	1.354.6	1.007.3	- 7.2	- 25.6
II	1.265.6	822.9	1.049.0	- 35.0	+ 27.5
III	1.270.1	876.8		- 31.0	
IV	1.034.6	928.1		- 10.3	
TOTAL	5.030.2	3.982.4		- 20.8	
II. Importaciones según manifiestos de aduana					
I	1.169.4	987.7	874.38	- 15.7	- 11.3
II	1.135.8	1.041.5	904.5*	- 8.3	- 13.2*
III	1.043.6	1.090.4		+ 4.5	
IV	1.122.5	934.4		- 16.8	
TOTAL	4.471.3	4.052.0		- 9.4	
III. Giros por importaciones de bienes					
I	817.4	880.9	560.6	7.8	- 36.4
II	681.6	680.1	548.5	- 0.2	- 19.3
III	847.1	855.8		2.7	
IV	759.8	608.0		- 20.0	
TOTAL	3.105.9	3.024.8		- 2.6	

\* Estimado con cifras hasta mayo

## Fuentes:

I INCOMEX, OID, Estadística

II DANE

III Banco de la República

en un 12.90/o durante el primer semestre de 1985 en comparación con igual período en el año anterior. Las exportaciones diferentes a café pasaron de un monto total equivalente a los US\$624.4 millones en el primer semestre de 1984, a una cifra del orden de los US\$704.8 millones en el presente año, monto éste que, si bien implica una recuperación del nivel del mismo período en el año de

1982, todavía es inferior en un 8.50/o al correspondiente a 1981. Adicionalmente, al excluir las exportaciones de carbón y ferromnquel, las menores restantes crecen en sólo 3.30/o, lo cual pone de manifiesto que la recuperación es atribuible casi por completo al importante crecimiento de las exportaciones mineras durante los primeros seis meses del presente año, en especial las de car-

bón, que se incrementan en un 1920/o, y las de ferroníquel, cuyo aumento es del 700/o (Cuadro III-12).

El inicio de operaciones en el Cerrejón Zona Norte ha otorgado gran dinamismo a las exportaciones de carbón en el presente año, ya que del total registrado en el primer semestre, el 600/o provino de esta zona, el 220/o de la Zona Central y el 180/o restante de las demás regiones productoras del país. Aunque las tendencias de los precios han sido desfavorables, se espera que durante 1985 las exportaciones de este producto superen los US\$120 millones, colocándose así en el tercer lugar entre las exportaciones menores, después del banano y las flores. En contraste, las expectativas que se tenían sobre el ferroníquel han resultado afectadas por factores técnicos que han obligado a interrumpir el proceso de fundición en Cerromatoso. Sin embargo, la mayor productividad que se obtendrá una vez reparado el horno y el fortalecimiento del mercado internacional permiten predecir alguna recuperación de estas exportaciones durante los últimos meses del año.

A diferencia de lo ocurrido en los últimos años, durante 1985 las exportaciones industriales han sido más dinámicas que aquéllas de origen agrícola. La reducción de las exportaciones agropecuarias ha afectado especialmente las ventas externas de banano, azúcares crudos, carnes y cacao, entre otros. La disminución en el valor de las exportaciones de banano (210/o) se explica enteramente por menores volúmenes de venta, debido a que la producción ha sido afectada por un intenso verano y por brotes de sigatoka negra. En cambio, el deterioro del mercado internacio-

nal ha sido el causante del pobre desempeño de las exportaciones de azúcar. A pesar de que los volúmenes exportados de este producto en el primer semestre del año triplicaron los del mismo período de 1984, la depresión de las cotizaciones ha sido de tal magnitud que el valor total de las ventas se contrajo en 90/o. Las exportaciones de carne, a su turno, han llegado a niveles prácticamente insignificantes después de una nueva caída del 710/o durante el primer semestre de 1985 en comparación con el año anterior, como resultado de las menores cantidades exportadas al mercado venezolano. Esta situación no parece fácilmente revertible en el corto plazo, dadas las perspectivas de la evolución de la economía venezolana y las dificultades de acceso a otros mercados donde se enfrenta una mayor competencia. Otro de los productos que ha contribuido al deterioro en las exportaciones agropecuarias ha sido el cacao. Este artículo vio disminuido el valor de sus exportaciones en un 77.30/o como resultado de un menor precio internacional, conjugado con una serie de medidas internas, que como la eliminación del CERT y la fijación de un precio mínimo de reintegro demasado alto dificultaron su exportación. El comportamiento desfavorable de los productos agropecuarios mencionados fue atenuado, sin embargo, por el crecimiento de las exportaciones de flores, tabaco, algodón y mariscos. En efecto, las exportaciones de flores aumentaron en un 11.30/o entre los dos períodos en consideración, mientras que la recuperación en la producción interna de algodón permitió un mayor valor en las exportaciones por este concepto, a pesar de la reducción en el precio internacional. Las exportaciones de taba-



**CUADRO III-12**  
**EXPORTACIONES APROBADAS POR SECTORES**  
**Y RENGLONES PRINCIPALES**  
**Enero-Junio**

	Cantidades (Miles de toneladas)			Valor (Millones de dólares)		
	1984	1985	1985/84	1984	1985	1985/84
I. Café	300.6	313.5	4.3	885.6	918.9	3.8
II. Principales productos agropecuarios	631.2	646.5	2.4	266.7	260.2	- 2.4
1. Plátanos	515.4	393.8	- 23.6	104.2	82.3	- 21.0
2. Flores	24.5	29.0	18.4	69.8	77.7	11.3
3. Azúcares crudos	59.2	174.0	193.9	20.0	18.2	- 9.0
4. Tabaco <sup>a</sup>	8.4	10.7	27.4	17.2	19.5	13.4
5. Algodón <sup>b</sup>	18.1	35.3	95.0	32.1	42.7	33.0
6. Pescados, moluscos y crustáceos <sup>c</sup>	1.8	2.3	27.8	14.5	17.2	18.6
7. Carnes y despojos comestibles <sup>d</sup>	3.8	1.4	- 63.2	8.9	2.6	- 70.8
III. Principales minerales	437.9	1.606.9	266.9	48.4	109.7	126.6
1. Carbón	424.0	1.584.6	273.7	22.4	65.4	192.0
2. Ferroníquel	13.9	22.3	60.4	26.0	44.3	70.4
IV. Principales manufacturas	722.4	913.3	26.4	138.6	151.5	9.5
1. Extracto o esencias del café	5.9	2.5	- 57.6	28.5	17.1	- 40.0
2. Cemento <sup>e</sup>	669.4	864.0	29.1	18.8	24.0	27.7
3. Hilados y tejidos de algodón <sup>f</sup>	5.6	7.4	32.1	22.5	21.6	- 4.0
4. Confecciones <sup>g</sup>	1.3	1.9	46.2	20.8	27.1	30.3
5. Manufacturas de cuero <sup>h</sup>	1.1	1.5	36.4	7.3	17.8	143.8
6. Papel, cartón, impresos, etc. <sup>i</sup>	39.1	36.0	- 7.9	40.7	43.9	7.9
V. Otros	196.1	225.3	14.9	199.1	200.5	0.7
VI. Total sin café, carbón ni ferroníquel <sup>j</sup>	1.543.8	1.782.6	15.5	575.9	595.1	3.3
VII. Total sin café <sup>j</sup>	1.981.7	3.389.5	71.0	624.3	704.3	12.9
VIII. TOTAL <sup>j</sup>	2.288.2	3.705.5	16.9	1.538.4	1.640.8	6.7

**Fuente:** Cálculos de FEDESARROLLO sobre cifras de INCOMEX, OID, Sección de Estadística.

<sup>a</sup> Capítulo 24. <sup>b</sup> Incluye algodón de fibra larga (NAB 5501-0001) y de fibra corta (NAB 5501-0002). <sup>c</sup> Capítulo 3. <sup>d</sup> Capítulo 2. <sup>e</sup> Incluye cemento portland (NAB 2523-0001). <sup>f</sup> Capítulos 55 excepto posiciones 5501-0001 y 5501-0002. <sup>g</sup> Capítulos 61 y 62. <sup>h</sup> Capítulo 42. <sup>i</sup> Capítulos 48 y 49. <sup>j</sup> Excluye aviones con peso de despegue de más de 5.7 tons.

co y de mariscos presentan incrementos relativamente importantes durante el primer semestre del presente año (13.40/o y 18.60/o respectivamente).

Por su parte, las exportaciones de manufacturas crecieron en un 20.40/o durante el primer semestre, como resultado de mayores exportaciones de cemento (27.70/o), confecciones (30.30/o) y, especialmente, manufacturas de cuero (143.80/o). Estos dos últimos productos se han beneficiado de la recuperación del mercado estadounidense, al igual que del restablecimiento del comercio con Venezuela. Las exportaciones de café liofilizado y de hilados y tejidos de algodón contrarrestaron parcialmente el comportamiento favorable de las anteriores manufacturas. En el caso de los hilados y tejidos, la reducción en el valor de las exportaciones es explicada por las medidas proteccionistas tomadas por los Estados Unidos que han obligado a los productores colombianos a renunciar a ciertos estímulos financieros y tributarios.

Aunque la dinámica de las exportaciones menores ha sido muy poco alentadora, cabe señalar que la evolución global de los registros de exportación durante el primer semestre pudo estar afectada por la imposición desde fines de 1984 de un plazo máximo de 5 meses para efectuar el reintegro a partir de la fecha del registro (Resolución 74 de 1984), lo cual pudo haber reducido temporalmente el ritmo de obtención de registros.

La composición de las exportaciones menores según destino revela una

pérdida de participación del mercado estadounidense en virtud del estancamiento de las ventas en ese país. Entre tanto, las exportaciones a los países de la Comunidad Económica Europea y a los miembros de la ALADI tuvieron importantes incrementos durante el primer trimestre del presente año en comparación con igual período en 1984 (330/o y 27.30/o respectivamente), lo cual se tradujo en una mayor participación de estos mercados en el comercio de exportaciones menores (Cuadro III-13). Las mayores exportaciones a la CEE tienen su origen en las ventas de carbón a Holanda, ferroníquel a Alemania y tabaco y algodón a Francia. Dentro de las exportaciones a los países de la ALADI, la mayor parte de la recuperación se debe al incremento en las ventas de carbón al Brasil. Por su parte, las exportaciones al Grupo Andino, que en el primer trimestre de 1984 cayeron en un 18.70/o con respecto al mismo período en 1983, entre 1985 y 1984 experimentaron un crecimiento del 27.30/o como resultado de las mayores ventas de confecciones y productos editoriales al mercado venezolano y de las exportaciones de carne al Perú. Contrarrestaron este comportamiento las disminuciones del comercio con Ecuador y Bolivia (13.00/o y 71.20/o respectivamente).

#### IV. ENDEUDAMIENTO EXTERNO

##### A. Movimiento de capital

Según la balanza cambiaria (Cuadro No. III-14) el balance de capitales arrojó un resultado neto positivo de US\$219.8 millones durante los primeros ocho meses del año (hasta agosto 23). Este saldo es superior en más de US\$174 millones al presenta-

**CUADRO III-13**  
**EXPORTACIONES MENORES POR ZONAS ECONOMICAS**  
**Enero-Marzo**  
**(Miles de dólares FOB)**

	1983*	1984	1985	1983/84 o/o	1984/85 o/o
1. Estados Unidos	105.372	132.019	133.029	25.3	0.8
2. Japón	11.541	9.436	10.845	- 18.2	14.9
3. Comunidad Económica					
Europea	44.721	52.627	70.004	17.7	33.0
— Alemania occidental	11.961	10.377	14.949	- 13.2	44.1
— Italia	8.384	9.846	9.458	17.4	- 3.9
— Reino Unido	8.506	10.438	4.801	22.7	- 54.0
— Francia	6.024	6.693	13.979	11.1	108.9
— Holanda	6.611	8.358	20.650	26.4	147.1
— Demás	4.235	7.269	6.167	71.6	- 15.1
4. Aladi	68.834	55.969	71.247	- 18.7	27.3
4.1 Grupo Andino	58.378	47.465	58.447	- 18.7	23.1
— Venezuela	39.471	26.642	37.863	- 32.5	42.1
— Ecuador	12.318	15.134	13.166	22.9	- 13.0
— Perú	6.513	5.181	7.172	- 20.4	38.4
— Bolivia	76	508	246	**	- 71.2
4.2 Resto Aladi	10.456	8.504	12.800	- 18.7	50.5
Demás países	67.729	56.185	55.667	- 17.0	- 0.9
<b>TOTAL EXPORTACIONES MENORES</b>	<b>298.201</b>	<b>306.236</b>	<b>340.792</b>	<b>2.7</b>	<b>11.3</b>

\* No incluye reexportación de aerodino US\$54.500

Fuente: Registros aprobados INCOMEX

do en igual período durante el año anterior, como resultado de la mayor financiación obtenida por el Banco de la República y de las menores amortizaciones en la deuda privada. El incremento en la financiación neta obtenida por el Banco de la República (que pasa de US\$0.5 millones a US\$151.6 millones entre los períodos considerados) se explica principalmente por el ingreso del crédito

de mediano plazo concedido por el Fondo Andino de Reservas a principios de año (US\$229 millones).

Por su parte, la inversión extranjera presenta una reducción del 75.4%, alcanzando un monto equivalente a los US\$82 millones durante los primeros ocho meses del año. La mayor parte de este monto corresponde a la inversión destinada a Ce-

**CUADRO III-14**  
**BALANZA CAMBIARIA**  
Hasta agosto 23  
(Millones de dólares)

	1984	1985	1985/84 %
I. Balance en cuenta corriente	- 1.481.3	- 197.5	
A. Balance comercial	- 442.1	546.6	
1. Exportaciones de bienes	1.476.7	1.760.2	19.2
a. Café	794.4	968.7	21.9
b. Otros	682.4	791.5	16.0
2. Compras de oro	165.8	259.5	56.5
3. Importación de bienes	2.084.6	1.473.1	- 29.3
a. Petróleo y gasolina	69.5	26.2	- 62.3
b. Otros	2.015.1	1.446.9	- 28.2
B. Balance de servicios y otras transacciones corrientes	- 1.039.4	- 744.1	
1. Servicios de capital (neto) <sup>a</sup>	- 732.2	- 723.3	
a. Ingresos	60.9	48.5	- 20.4
b. Egresos	793.1	771.8	- 2.7
2. Servicios no financieros y transp.	- 89.1	121.6	
a. Ingresos	312	500.9	60.5
b. Egresos	401.1	379.3	- 5.4
3. Capital petróleo y pagos para refinación	- 218.1	- 142.4	
a. Ingresos de capital petróleo	63.2	98.7	56.3
b. Pagos para refinación	281.3	241.1	- 14.3
II. Balance de capitales	45.5	219.8	383.1
A. Inversión directa	157.7	82.2	- 75.4
B. Crédito neto al sector privado	- 149.1	0.9	
C. Crédito neto al sector público	36.9	136.7	270.5
III. Otros movimientos de divisas <sup>b</sup>	20.4	- 24.3	
IV. Variación en reservas brutas	- 1.415.3	- 2.0	
V. Saldo en reservas brutas	1.760.5	1.885.4	7.1

<sup>a</sup> Incluye intereses, utilidades y dividendos

<sup>b</sup> Operaciones Swap, depósito en moneda extranjera de los bancos, utilidades en ventas de oro, pérdidas netas en compraventa de divisas, DEG y pesos andinos.

Fuente: Banco de la República (cifras provisionales).

rrejón, por lo que la inversión extranjera destinada al sector manufacturero tuvo una contracción aún mayor, ubicándose en el nivel más bajo de los últimos 8 años.

Según la balanza cambiaria, el capital oficial diferente al del Banco de la República realizó amortizaciones superiores a los ingresos, generando así salidas netas por US\$17.7 millones durante los primeros ocho meses del año. Este resultado contrasta con el saldo positivo de US\$53.8 millones presentado un año atrás. Sin embargo, las contrataciones de crédito externo para el sector público ascendieron durante el primer semestre del año a US\$720 millones, dentro de los cuales sobresalen el crédito de US\$300 millones concedido por el Banco Mundial para la financiación de importaciones destinadas a la producción de exportaciones y el otorgado por el BID, en unión de varios bancos europeos y japoneses, por US\$132 millones, para la financiación del proyecto hidroeléctrico de Jaguas. Adicionalmente, el BID concedió en el mes de mayo un crédito por US\$130 millones al Banco de la República que lo utilizó para financiar el sector industrial.

De otra parte, Colombia aseguró el otorgamiento del crédito sindicado de la banca comercial por US\$1.000 millones, el cual será asignado a la República de Colombia (US\$227 millones), Banco de la República (US\$100 millones), Carbocol (US\$423 millones) y ECOPETROL (US\$200 millones). La lentitud en los trámites legales no permitió que durante el tercer trimestre del presente año se hiciera el primer desembolso programado. Sin embargo, se espera que las primeras utilidades

efectivas se logren en los meses de noviembre y diciembre, con la posibilidad de que, según sea la evolución de las reservas internacionales, se difieran algunos desembolsos para fechas posteriores. En cuanto a los términos de contratación, se prevé un período de amortización de ocho años y nueve meses, con tres años y dos meses de gracia. Para 1988 y 1989 se han estipulado además niveles bajos de servicio en atención a que en esos años se inicia el pago de la deuda pública externa contratada en 1983 y 1984. La estructura de vencimientos del saldo vigente de la deuda externa permite prever que dichos años de 1988 y 1989 exigirán pagos cuantiosos por concepto de amortizaciones e intereses. Sin embargo, las buenas perspectivas de las exportaciones mineras impedirán que se eleven los coeficientes de servicio de la deuda, como se analiza más adelante.

## B. Perfil de la deuda vigente

### *1. Deuda pública*

Según información del Banco de la República hasta el mes de junio, la deuda externa colombiana asciende a US\$11.993 millones, de los cuales US\$8.515 millones (71%) corresponden al sector público. El saldo vigente de la deuda pública externa se encuentra en un 38.6% en manos del gobierno nacional, mientras que las entidades descentralizadas de orden nacional participan en un 32.5% del monto adeudado por el sector público. Le siguen en orden de importancia los municipios y entidades descentralizadas municipales (18.8%), los departamentos y entidades descentralizadas departamentales (5%), el Banco de la Repúbli-



ca como canalizador de recursos hacia actividades de fomento (4.20/o) y, por último, la Nación como garante de deudas externas privadas (0.80/o). (Ver Cuadro III-15).

Al comparar la actual composición de la deuda pública externa según prestatarios con la existente en 1980 se observa una pérdida de participación del crédito contrato por el gobierno nacional —en ese entonces el 50.30/o del total—, que ha sido compensado con un aumento de la participación de los demás niveles del sector público y en especial de las entidades descentralizadas nacionales, que en 1980 sólo participaban con un 220/o del saldo vigente de la deuda pública externa.

En relación con los prestamistas de la deuda pública externa, la mayor parte del saldo vigente (40.30/o) se adeuda a los bancos comerciales, mientras que la participación de los organismos internacionales (Banco Mundial y BID, principalmente) y de las agencias y gobiernos extranjeros (AID, KFW, EXIMBANK de EE.UU. EXIMBANK de Japón, etc.) es del 33.70/o y 200/o, respectivamente. En los últimos años la participación de los organismos internacionales no ha variado significativamente, en tanto que las agencias y gobiernos extranjeros sí han disminuido proporcionalmente su exposición en Colombia, favoreciendo así un incremento en la participación de la banca comercial.

Tal como se señala en un estudio reciente<sup>4</sup>, la evolución del crédito

concedido por algunos organismos internacionales señala una marcada preferencia por la financiación de proyectos en algunos sectores específicos, en particular electricidad y transportes, en detrimento del financiamiento a los programas de servicios sociales, que tradicionalmente eran favorecidos por ciertas agencias que, como la AID, han perdido dinamismo como fuente generadora de crédito externo. Este patrón puede constatarse en las cifras del Cuadro III-16, según las cuales el 35.10/o de la deuda está destinada a la financiación de programas dentro del sector de electricidad, gas y agua y el 80/o siguiente al sector de transporte. En contraste, las áreas de servicios sociales y agricultura sólo reciben respectivamente el 3.70/o y 1.80/o del crédito externo a cargo del sector público. Sin embargo, es importante advertir que un 10.50/o de la deuda pública se asignó a programas generales de desarrollo —sin destino específico— y que un 7.80/o constituye apoyo al presupuesto nacional dentro de los cuales está comprendido el gasto social.

En lo referente a las monedas en que se encuentra contratada la deuda pública externa, un 660/o está constituida por obligaciones en dólares americanos, siguiéndole en importancia el yen japonés (11.90/o), el marco alemán (8.40/o) y el franco suizo (7.40/o).

La mayor parte de la deuda pública constituye deuda de largo plazo contratada en términos relativamente favorables para el país, lo cual se refleja en las condiciones generales de toda la deuda externa, dada la preponderancia del endeudamiento público. En efecto, según las Notas

<sup>4</sup> Londoño, J. L. y G. Perry, "El Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y Colombia: Análisis Crítico de sus Relaciones", *Coyuntura Económica*, esta entrega.

**CUADRO III-15**  
**DEUDA EXTERNA**  
**SALDOS VIGENTES SEGUN PRESTATARIOS**  
 (Millones de dólares)

	Gobierno Nacional	Entidades descentralizadas nacionales	Deptos. y municipios <sup>1</sup>	B. de la República	Total deuda pública <sup>2</sup>	Deuda privada	Total deuda externa
1970	652	266	267	64	1.319	457	1.776
1975	1.309	484	489	141	2.470	1.032	3.502
1980	2.103	933	785	314	4.179	2.121	6.300
1981	2.597	1.133	1.000	342	5.168	2.717	7.885
1982	2.872	1.419	1.325	363	6.078	3.332	9.410
1983	2.944	1.938	1.630	360	6.958	3.483	10.441
1984	3.284	2.618	1.761	348	8.090	3.461	11.551
1985*	3.287	2.772	2.028	358	8.515	3.478	11.993

\* Hasta junio

<sup>1</sup> Incluye entidades descentralizadas del orden departamental y municipal.

<sup>2</sup> Incluye además entidades privadas con garantía pública.

Fuente: Banco de la República.

**CUADRO III-16**  
**DEUDA PUBLICA EXTERNA**  
**SALDOS VIGENTES SEGUN FINALIDAD ECONOMICA**  
 (Millones de dólares)

Año	Agricultura	Minería	Electricidad, gas y agua	Transporte	Comunicaciones	Servicios sociales	Otras <sup>1</sup>	Total
1970	77	—	283	159	44	97	659	1.319
1975	173	—	560	295	84	187	1.171	2.470
1980	163	152	1.049	311	133	259	2.112	4.179
1981	158	131	1.259	360	167	298	2.795	5.168
1982	154	200	1.767	393	211	314	3.039	6.078
1983	149	394	2.209	424	242	311	3.229	6.958
1984	150	611	2.742	591	247	312	3.437	8.090
1985*	153	730	2.985	686	242	317	3.402	8.515

\* Hasta junio

<sup>1</sup> Incluye no asignada a sectores económicos para programas generales de desarrollo, apoyo al presupuesto nacional, alivio a la carga de la deuda y otras finalidades.

Fuente: Banco de la República.

Editoriales de la edición de junio de la Revista del Banco de la República, los créditos vigentes al finalizar 1984 tenían un período de gracia de 4.9 años en promedio con un plazo promedio de amortización de 17 años y una tasa de interés cercana al 9.40/o. Cuando se trata de créditos contratados con la banca comercial las condiciones no son tan favorables, pues en este caso se tienen en promedio períodos de gracia de 4.6 años, amortización de 9.9 años y tasas de interés variables que en el momento de contratación ascendieron a 13.70/o.

## *2. Deuda privada*

El saldo vigente de la deuda privada externa asciende a US\$3.478 millones y representa el 290/o de la deuda externa total del país. Este saldo se reparte proporcionalmente entre aquella parte contratada a través del sistema financiero nacional (440/o) y aquella producto de un endeudamiento directo del sector privado (55.50/o). Dentro de esta última, el endeudamiento privado realizado al amparo de los artículos 128 y 131 del Decreto Ley 444 de 1967 - crédito externo para la inversión y realización de proyectos de interés económico y social —es el más importante (42.70/o de la deuda privada externa).

El endeudamiento externo para la financiación de importaciones —artículo 132— contabiliza sólo el 120/o del total, reflejando una notoria reducción en los últimos años. Este tipo de endeudamiento al igual que el canalizado a través del sistema financiero nacional constituye en su mayor parte deuda de corto plazo.

De acuerdo con las cartas de intención presentadas por las empresas privadas interesadas al Banco de la República, cerca de la quinta parte de la deuda privada externa (US\$714 millones) ha sido renegociada o se encuentra actualmente en estado de renegociación dentro del marco de la Resolución 33 de 1984 de la Junta Monetaria. La lentitud y dificultades con que han tropezado los procesos de negociación han obligado a la autoridad monetaria a introducir diversas modificaciones al sistema inicial y a diferir el plazo límite para acogerse a sus beneficios (ampliado en días pasados hasta fin de diciembre próximo). La modificación más reciente de que fue objeto el mecanismo de la Resolución 33 permite a las empresas beneficiarias realizar pagos al Banco de la República con anterioridad a las fechas previstas en los acuerdos, quedando a discreción de esta entidad la remisión adelantada de las divisas a los acreedores, según sea la situación cambiaria del momento.

## **C. Evolución y perspectivas de los indicadores de endeudamiento externo**

La situación del endeudamiento externo ha sido una preocupación central de la política económica de los últimos años, especialmente a partir del primer semestre de 1984 cuando las autoridades económicas reconocieron la necesidad de agilizar la búsqueda y utilización de créditos externos para financiar el desequilibrio temporal de las transacciones comerciales con el exterior. En la arena internacional, el principal punto de atención alrededor del endeudamiento externo se ha relacionado

con la capacidad de pago de los países deudores. Las propuestas que abogan por la repudiación unánime o por la destinación de un porcentaje fijo de los ingresos por exportaciones al servicio de la deuda constituyen un intento de respuesta de quienes consideran que sus capacidades de pago son limitadas. Los indicadores de endeudamiento muestran que el peso de la deuda externa ha aumentado también sensiblemente en el caso colombiano, a pesar de la composición favorable de sus acreencias. Sin embargo, las favorables perspectivas de mediano plazo confirman la apreciación de que el país no requiere modificar las características de su deuda, aunque sí adoptar medidas internas para generar fuentes alternativas de ingresos externos corrientes hacia el final de la década para sustituir las menores exportaciones mineras.

Después de los niveles extraordinariamente altos que registraron los indicadores de endeudamiento hacia 1980, en los años siguientes se aprecia un marcado deterioro. Un indicador convencionalmente utilizado para medir el grado de endeudamiento, como es la relación del saldo de la deuda con respecto al PIB expresado en dólares nominales, sugiere que el deterioro ocurrió de manera gradual y continúa en todos los años posteriores a 1980, incluso en 1985. Las cifras estimadas para mediados de este último año indicarían un coeficiente de endeudamiento bruto del 33.50%, frente a 18.90% en 1980 (Cuadro III-17, columna 1). Sin embargo, este indicador convencional no registra adecuadamente la magnitud ni las tendencias del coeficiente de endeudamiento, porque se encuentra afectado por los cambios en

el valor real de la tasa de cambio que se utiliza para convertir el PIB en dólares. Para evitar esta distorsión, pueden construirse indicadores alternativos mediante el uso de "tasas de cambio de paridad", en lugar de las nominales, para calcular el PIB en dólares. En las columnas 2 y 3 del cuadro se presentan dos cálculos alternativos del coeficiente de endeudamiento, basados, el primero, en la tasa de cambio de equilibrio frente al dólar y el segundo en la tasa de cambio de paridad frente a una canasta de 22 monedas. Aunque estos dos indicadores difieren apreciablemente en los últimos años por efecto de la revaluación del dólar frente a las monedas de terceros países, ambos coinciden en mostrar que los coeficientes de endeudamiento han sido más elevados en los ochentas que lo que sugiere la medida convencionalmente utilizada.

En la columna 4 del cuadro se utiliza nuevamente la tasa de cambio de paridad frente a una canasta de monedas para calcular el coeficiente de endeudamiento neto, que implica deducir del monto de la deuda el valor de las reservas internacionales netas. Este indicador revela un deterioro mucho más pronunciado y persistente entre 1980 y 1984. Al comparar su evolución con la del coeficiente bruto se hace evidente que el verdadero deterioro de la situación de endeudamiento del país no se debió tanto a un supuesto recorte de los flujos financieros externos, que se habría manifestado en el coeficiente bruto, sino a la incapacidad de controlar oportunamente la disminución de las reservas, que era causada tanto por factores comerciales externos como por políticas internas inadecuadas. Así las cosas, el verdadero logro

## CUADRO III-17

## INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO

	Coeficiente de endeudamiento bruto (Saldo/PIB)			Coeficiente de endeudamiento neto en dólares de pa- ridad 22 países <sup>4</sup>	Servicio/ Exporta- ciones de bienes <sup>5</sup>	Reservas/ Importa- ciones de bienes (meses)
	En dólares corrientes <sup>1</sup>	En dólares de paridad EE.UU. <sup>2</sup>	En dólares de paridad 22 países <sup>3</sup>			
1970	24.7	24.5	26.1	23.9	27.9	2.3
1975	26.7	26.7	26.8	22.6	22.4	4.6
1980	18.9	24.0	22.6	3.2	18.9	15.2
1981	21.7	27.6	27.2	7.8	32.8	14.3
1982	24.1	30.7	32.2	15.5	43.2	11.0
1983	27.1	32.5	38.0	26.8	50.0	8.3
1984 <sup>P</sup>	31.5	32.9	42.2	35.6	44.9	5.3
1985 <sup>e</sup>	33.5	32.3	42.8	37.2	44.9	4.2

<sup>P</sup> Provisional

<sup>e</sup> Hasta junio. Promedio primer semestre, cifras estimadas.

<sup>1</sup> PIB en dólares según tasa de cambio nominal.

<sup>2</sup> PIB en dólares según tasa de cambio real frente a los Estados Unidos.

<sup>3</sup> PIB en dólares según tasa de cambio real frente a 22 países ponderados según participación en las exportaciones menores.

<sup>4</sup> Saldo vigente menos reservas netas vs. PIB en dólares según tasa de cambio real frente 22 países.

<sup>5</sup> Exportaciones de bienes solamente.

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO.

de la política económica en el último año no es, como suele alegarse, haber logrado la reapertura del mercado financiero internacional hacia el país, sino haber rectificado las tendencias internas y contrarrestado las externas que estaban dando origen al drenaje de reservas.

Los coeficientes de endeudamiento anteriores no son sin embargo indicativos del peso de la deuda ni de la capacidad de pago del país. Un coeficiente creciente de endeudamiento no representa necesariamente un peso creciente en el futuro si los ingresos corrientes recibidos del exterior crecen más aceleradamente

que el costo de la deuda. Este no fue ciertamente el caso colombiano entre 1980 y 1983, como lo refleja el coeficiente de servicio de la deuda respecto a exportaciones de bienes que se presenta en el cuadro. Solamente entre 1980 y 1982 este coeficiente se elevó en más de 24 puntos, al pasar del 18.90/o a 43.20/o, por efecto tanto del mayor endeudamiento contraído y sus términos más onerosos, como por el franco deterioro de las exportaciones. Las tendencias ascendentes del coeficiente de servicio de la deuda se mantuvieron un año más, hasta 1983, reduciéndose luego ligeramente. Sin embargo, los niveles actuales (44.90/o)



**CUADRO III-18**  
**PROYECCION DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DE**  
**ENDEUDAMIENTO EXTERNO**

Año	Saldo vigente <sup>1</sup>	Deuda neta <sup>1</sup>	Servicio	Reservas
	PIB	PIB	Exportaciones de bienes	Importaciones de bienes (meses)
1984	42.2	35.6	44.9	5.3
1985	47.7	41.8	46.1	4.7
1986	45.9	38.2	46.5	6.6
1987	42.3	31.4	32.6	8.5
1988	37.3	26.5	30.6	7.6
1989	34.7	25.4	27.0	6.2
1990	33.0	25.8	20.2	4.5

<sup>1</sup> En dólares de paridad respecto a una canasta de 22 monedas

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO. Véase metodología Cuadro IV-17.

son preocupantes, ya que son muy superiores a los promedios históricos e implican una restricción muy severa a la capacidad de compra externa del país.

Finalmente, la última columna del Cuadro III-17 presenta la relación entre reservas internacionales e importaciones, que constituye un indicador de liquidez internacional del país. Este coeficiente se redujo muy rápidamente entre 1980 y 1984, pero sin traspasar nunca el límite equivalente a 3 meses de importaciones que constituye el mínimo convencionalmente aceptable en los medios financieros internacionales. Actualmente, las reservas son suficientes para cubrir un poco más de 4 meses de importaciones, lo que aunque significa un valor muy inferior en comparación con los primeros años de la década, no lo es en relación con un año como 1975, que en ningún

sentido podría considerarse como de insuficiente liquidez externa.

Las proyecciones para los próximos cinco años basados en simulaciones de la Balanza de Pagos de FEDESARROLLO<sup>5</sup> señalan un mejoramiento en la mayoría de los indicadores de endeudamiento externo (Cuadro III-18). El coeficiente entre el saldo vigente y el PIB descenderá gradualmente por efecto de la leve disminución en los saldos de endeudamiento en valores absolutos, frente a un PIB que podrá expandirse a tasas crecientes, al menos hasta 1988. Este comportamiento será además reforzado por una acumulación moderada de reservas hasta ese mismo año, para producir un descenso un poco más pronunciado en el coeficiente de endeudamiento neto.

<sup>5</sup> Véase el capítulo sobre Actividad Económica General para la proyección hasta 1986.

Los menores coeficientes de endeudamiento se reflejarán también en una disminución del peso de la deuda. Si bien el porcentaje de las exportaciones de bienes que deberá dedicarse a cubrir el servicio de la deuda será muy elevada en 1986, se reducirá posteriormente en forma abrupta hasta alcanzar, hacia 1990, niveles comparables con los de la primera mitad de la década del setenta. Estas perspectivas se sustentan en la expansión de las exportaciones mineras, especialmente entre 1987 y 1989. A partir de este último año, los indicadores podrían empezar a debilitarse

nuevamente, empezando por el coeficiente de liquidez y de deuda neta, a menos que se logre un crecimiento de otras exportaciones que sustituya la pérdida de dinamismo de la minera. La experiencia colombiana y de otros países en materia de promoción de exportaciones indican que tal cosa sólo será posible si se mantienen políticas estables de incentivos durante varios años y si se logra recuperar el retraso tecnológico y de inversión para consolidar la competitividad de los productos susceptibles de exportación.

FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

# Finanzas Públicas

## I. INTRODUCCION Y RESUMEN

En los primeros siete meses de 1985, las operaciones efectivas del gobierno central reflejaron la política de ajuste fiscal adoptada a fines del año pasado. Las cifras indican cómo el ajuste ha avanzado tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. En cuanto a los ingresos, la fuente más dinámica de recursos ha sido el impuesto al valor agregado; y en relación con los gastos, el ajuste no sólo ha afectado la inversión, sino el aumento nominal de los gastos de financiamiento.

Las previsiones para el final del año señalan que el déficit del gobierno central será del orden de los \$75.000 millones, de modo que en términos del PIB nominal, el déficit pasará de representar porcentajes superiores al 40% en los dos últimos años, a una proporción del 1.70% de aquel agregado.

Una de las consecuencias inmediatas del ajuste ha sido la de recuperar

la capacidad de ahorro del gobierno central. Sin embargo, la política fiscal ha abarcado un campo más amplio que el de los ingresos y gastos corrientes. Como se argumenta en este capítulo, la política fiscal ha cargado con diversos costos en aras de preservar los niveles actuales de las reservas y facilitar el control monetario.

La legislación adoptada en los últimos meses, especialmente la Ley 50 de 1984 y la 55 de 1985, además de solucionar los problemas de financiación de los faltantes de dichas vigencias, ha logrado diversificar las fuentes financieras del gobierno, incluyendo el mercado externo de capitales.

En relación con la ejecución presupuestal, debe recordarse que la Ley 34 de 1984 modificó sustancialmente la situación fiscal inicial para 1985. La principal determinación fue la de convertir en deuda de largo plazo de la Nación algunas de las deudas contraídas en los dos últimos años

con el Banco de la República, para financiar el déficit de operaciones efectivas. Con esta medida se alivió el presupuesto para 1985 de la apropiación que cubría el déficit fiscal de 1983, liberando una cuantía equivalente para el financiamiento de otros gastos.

La ejecución de los ingresos representó a fines de julio el 51% de las apropiaciones, y al final del año podría significar el 91%. Tal ejecución equivaldría a un incremento anual de los ingresos corrientes en 1985 del orden del 43% por encima de lo ejecutado en 1984. En cuanto a los gastos, lo ejecutado hasta julio representó el 44% de lo apropiado, siendo especialmente bajo el porcentaje de ejecución de la inversión. Para fin de año puede esperarse una ejecución del 98% del presupuesto definitivo, lo cual equivaldría a que la ejecución de 1985 superara únicamente en un 10% la de 1984.

Finalmente, en este capítulo se presenta una discusión en perspectiva del presupuesto del gobierno central para 1986. En particular, se controvierten los alcances de la política de ajuste fiscal puesta en marcha desde 1984, y se discuten algunas deficiencias del actual proceso presupuestal que limitan sustancialmente la significación macroeconómica del presupuesto nacional.

## II. LA EJECUCION PRESUPUESTAL EN 1985

La actual vigencia se inició con un presupuesto básico de \$457.000 millones, aprobado por el Congreso mediante la Ley 49 de 1984. Usando la facultad de adicionar por la vía eje-

cutiva el presupuesto inicial hasta en un 25%, el gobierno elevó las apropiaciones a \$572.500 millones. Posteriormente el Congreso aprobó nuevas apropiaciones del orden de los \$30.700 millones, para arribar a un monto de apropiaciones definitivas para la vigencia de aproximadamente \$603.200 millones, cifra superior en sólo 9% al presupuesto final de 1984, y distribuida según categorías del gasto de la siguiente manera: 62.5% para funcionamiento, 22.9% para inversión, y 14.6% para servicio de la deuda pública (Cuadro IV-1).

### A. Las adiciones presupuestales

El Decreto 1980 expedido en el mes de julio autorizó la incorporación de \$79.113 millones discriminados así: el 48.4% para el funcionamiento, el 41% para inversión, y el 10.6% para servicio de la deuda. Las transferencias para los sectores de educación y salud coparon el 80% de la partida para funcionamiento. Por su parte, las apropiaciones para inversión fueron destinadas principalmente al sector eléctrico (ICEL) y al agrícola (Idema, Incora, ICA). El financiamiento de estas adiciones se presentó respaldado por recursos del crédito, tanto externo (\$26.000 millones) como interno (\$45.000 millones de crédito del Emisor a la Tesorería), y por recursos corrientes (\$18.113 millones).

Posteriormente, el Decreto 694 extendió el horizonte de las apropiaciones en \$35.159 millones: el 39.7% para funcionamiento y el 60.3% restante para inversión. El mismo decreto previó que el 86% del financiamiento correspondiente

**CUADRO IV-1**  
**APROPIACIONES DE GASTO DEL GOBIERNO NACIONAL**  
**VALORES CORRIENTES, COMPOSICION Y TASAS DE CRECIMIENTO**  
**1981-1986**  
**(Miles de millones de pesos)**

	(1) 1981	%	(2) 1982	%	(3) 1983	%	(4) 1984	%	(5) 1985	%	(6) 1986	%	(2) (1)	(3) (2)	(4) (3)	(5) (4)	(6) (5)
I. Funcionamiento	162.3	58.3	205.5	59.7	267.9	63.9	334.8	60.5	377.0	62.5	475.3	59.6	26.6	30.4	25.0	12.6	26.1
A. Servicios personales	39.0	14.0	52.6	15.3	69.9	16.7	88.3	15.9	104.8	17.4	127.9	16.0	34.9	32.9	26.3	18.7	22.0
B. Gastos generales	12.0	4.3	13.7	3.9	21.5	5.1	16.9	3.0	18.1	3.0	18.0	2.3	14.2	56.9	-21.4	7.1	-
C. Transferencias	111.3	39.9	139.2	67.7	176.5	42.1	229.6	41.5	254.1	42.1	329.4	41.3	25.1	26.8	30.1	10.7	29.6
II. Servicio de la deuda	31.8	11.4	42.2	12.3	49.0	11.7	68.6	12.4	88.3	14.6	144.0 <sup>2</sup>	18.0	32.7	16.1	40.0	28.7	63.1
III. Inversión	84.5	30.3	96.7	28.1	102.3	24.4	150.3 <sup>1</sup>	27.1	137.9	22.9	137.9	17.3	14.4	5.8	46.9	-8.2	-
IV. Total apropiado	278.6	100.0	344.4	100.0	419.2	100.0	353.7	100.0	603.2	100.0	796.9	100.0	23.6	21.7	32.1	8.9	32.1

**Fuente:** Mensaje Presupuestal del Ejecutivo al Congreso. *Proyecto de Presupuesto del Sector Central*. Ministerio de Hacienda, julio 1985.

<sup>1</sup> Las apropiaciones para inversión en 1984 incluyen un crédito externo liderado por el Chemical Bank. Al descontar \$12.500 millones transferidos a entidades no incluidas en el presupuesto de inversiones, se obtiene un valor de las apropiaciones similar al previsto para 1985 y 1986.

<sup>2</sup> En el servicio de la deuda deben considerarse cinco puntos porcentuales más, correspondientes al depósito fiscal de 1984.



provendría del nuevo impuesto del 80% a las importaciones (Ley 50 de 1984).

Finalmente, la Ley 48 amplió las apropiaciones en \$8.313 millones, dirigidos a los sectores agrícolas, educativo y de salud, para apoyar programas de inversión. Además, como era ya previsible que el Fondo de Inversiones Públicas no generara ninguna financiación, ante la evolución negativa de los ingresos netos de la CEC, la Ley 48 ajustó el presupuesto en los rubros que habían sido financiados por el FIP. En compensación, ya que estos renglones correspondían a programas de inversión, la misma Ley destinó \$7.500 millones para tales efectos, obtenidos a partir del traslado de los \$39.260 millones que en el presupuesto inicial amparaban el déficit fiscal de 1983. Los \$31.760 millones restantes se orientaron a cubrir el financiamiento.

#### B. El comportamiento de los ingresos y los gastos

A fines de julio, la ejecución del presupuesto de ingresos —en términos de reconocimientos— superó el 51% de las apropiaciones (Cuadro IV-2).

La ejecución proyectada de los ingresos corrientes indica que al final del año podría arribarse a una ejecución total del 91.3% de las apropiaciones, sobre la base de que algunos ingresos presentarán ejecuciones por encima de lo apropiado —ventas, timbres y otros—, al tiempo que otros no alcanzarán las sumas presupuestadas —renta, aduanas, gasolina y, principalmente, el nuevo impuesto a las importaciones—. El cumplimiento

de la ejecución proyectada significará un incremento anual de los ingresos corrientes en 1985 del orden del 43% en relación con lo ejecutado en 1984. Esta cifra podría significar un crecimiento real de los ingresos corrientes del orden del 17% anual, muy por encima de los porcentajes reales de los años pasados: en 1983 el aumento nominal fue del 28% y el real del 9.7%, así como en 1982 el nominal fue del 10.2%, con un decrecimiento real del 6.2% —cuando la inflación anual alcanzó su nivel más bajo de los últimos años—.

En lo que toca con los gastos, hasta julio la ejecución apenas llegó al 44% de las apropiaciones, siendo especialmente bajo el porcentaje ejecutado de la inversión (Cuadro IV-3). Los giros no alcanzaron al 41% del presupuesto, y los pagos efectivos se retrasaron con respecto a los giros. En relación con el año anterior, los giros causados crecieron en un porcentaje mucho menor: en julio de 1984, los giros superaron en un 30% el nivel de los mismos en 1983, pero en el último año el aumento de los giros únicamente fue del 6%. Este reducido crecimiento se explica por el comportamiento de los giros por funcionamiento e inversión: los de funcionamiento tan sólo crecieron en un 17% cuando el año anterior lo habían hecho en un 27%, y los de inversión se redujeron en un 47.2%. Si se supone una ejecución del 98% del presupuesto definitivo, de acuerdo con los índices históricos, la suma ejecutada sería del orden de los \$591.000 millones, cifra superior en sólo un 10% a la ejecución definitiva de 1984.

En conclusión, la evolución y perspectivas de los ingresos y gastos ilus-

**CUADRO IV-2**  
**EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
 (Millones de pesos)

	(1) Apropiaciones ejecutivas 1985	Reconocimientos			Coeficientes de ejecución		
		(2) Enero-julio 1985	(3) Enero-dic. 1984	(4) Enero-dic. 1985 (proyección)	(2) (1)	(4) (1)	(4) (3)
I. Impuesto a la renta	151.481	67.154*	98.111	122.000	44.3	80.5	24.3
II. Impuesto a las ventas	126.286	78.691	97.712	132.000	62.3	104.5	35.1
III. Impuesto de aduanas	60.070	29.418	43.499	50.000	48.9	83.2	14.9
IV. Impuesto a la gasolina	39.549	21.662	30.609	37.500	54.7	94.8	22.5
V. Impuesto del 8% a las importaciones	34.000	11.241	—	22.500	33.1	66.1	—
VI. Impuesto sobre timbres	11.711	9.633	9.521	17.000	82.2	145.1	78.6
VII. Otros	56.270	28.286	26.695	57.000	50.3	101.3	113.5
VIII. Ingresos corrientes	479.367	246.085	306.187	438.000	51.3	91.3	43.0

\* Deducida la provisión de estabilización. Sin este ajuste, los reconocimientos serían de \$115.121 millones.

Fuente: DNP y Contranal.

**CUADRO IV-3**  
**EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
**Enero-julio 1985**  
**Millones de pesos)**

	(1) Apropiaciones*	(2) Acuerdos	(3) Giros causados	(4) Pagos de Tesorería	(2) (1)	(3) (1)
I. Funcionamiento	349.042	182.858	175.942	160.725	52.4	50.4
A. Servicios personales	104.815	56.028	54.967			
B. Gastos generales	16.638	5.534	4.699			
C. Transferencias	227.589	121.296	116.276			
II. Servicio de la deuda <sup>2</sup>	83.270	40.874	34.628	39.576		
III. Inversión	135.476	27.005	23.884	20.331	19.9	17.6
IV. Aportes regionales	4.700	1.693	75			
V. TOTAL	572.488	252.430	234.529	220.632	44.1	40.9

Fuente: Contraloría General de la República.

\* Presupuesto inicial más apropiaciones ejecutivas.

tran, una vez más, el proceso de ajuste fiscal caracterizado por la ampliación sin precedentes de los ingresos corrientes y la reducción del crecimiento de los gastos, particularmente de los de funcionamiento e inversión.

#### D. La dinámica de los ingresos tributarios

##### 1. El impuesto a la renta

A fines de julio, los reconocimientos de rentas sumaron \$115.121 millones, guarismo superior en un 20% al valor reconocido un año atrás. Los

recaudos llegaron a \$65.040 millones, monto inferior en 30% al acumulado en julio del año anterior; esta disminución no obedece a una dinámica inferior de las rentas sino a la disparidad de los calendarios de vencimientos de los pagos de las sociedades. Esta observación pudo confirmarse a fines de agosto, cuando los calendarios tributarios de los dos años ya incorporaban los pagos de las dos primeras cuotas; en tal fecha, los reconocimientos volvieron a superar en 20% los acumulados el año pasado, y los recaudos se colocaron un 24% por encima de los de 1984.

En términos de los reconocimientos, debe observarse que a pesar de la dinámica de las liquidaciones, no es factible que a finales de año se complete el aforo de \$151.500 millones, ya que a finales de julio se habría contabilizado alrededor del 90% de los reconocimientos.

En lo corrido del año, el principal cambio institucional relacionado con el impuesto a la renta fue el introducido por la Ley 55. Esta disposición legal modificó radicalmente la base de contabilización de los productos al eliminar la declaración de renta para los asalariados que tributan a través de la retención en la fuente, cuyos ingresos dependan por lo menos en un 80% de una relación laboral, y posean un patrimonio bruto máximo de \$5 millones. En términos generales, la medida alivia el trabajo de las administraciones tributarias y favorece a los contribuyentes de menores ingresos; sin embargo, es desventajosa para aquellos que hasta el presente se beneficiaban del recurso de las devoluciones.

Adicionalmente, la ley estableció un porcentaje único de retención, del 1%, sobre los ingresos derivados de la enajenación de activos fijos. Esta determinación pasa por encima de las diferencias que en el pasado se habían querido establecer en relación con la ganancia ocasional. En efecto, la Ley 20/79 había sugerido que en el caso de enajenación de activos fijos, si la posesión había sido superior a dos años, la utilidad del negocio debía ser considerada como ganancia ocasional, pero si la posesión no había pasado de los dos años, el rendimiento debía tratarse como renta líquida.

En definitiva, la Ley 55 ha buscado, en cuanto al impuesto de rentas, simplificar sustancialmente su administración, centrando la atención en las retenciones como mecanismo para incrementar y agilizar el recaudo, y disminuir la evasión.

## *2. El impuesto a las ventas*

Transformado en tributo sobre el valor agregado, los reconocimientos acumulados hasta julio superaron en un 40% las liquidaciones sumadas en julio de 1984. A fines de julio el impuesto a las ventas fue el tributo que generó mayores recaudos, significando más del 35% de los ingresos corrientes. La ejecución prevista para el final de año sugiere que alrededor del 30% de los ingresos corrientes será aportado por este impuesto. En términos de ejecución a fines de julio, el impuesto a las ventas presenta uno de los índices más altos, con el 62.3% de lo aforado.

## *3. Otros tributos*

Los principales tributos sobre el sector externo —aduanas y 8% sobre el valor CIF de las importaciones—, presentaron bajos índices de ejecución a fines de julio. El de aduanas no alcanzó al 50% de lo apropiado, y el del 8% establecido por la Ley 50 de 1984 escasamente superó el 33%. La evolución de estos impuestos se ha visto afectada por el éxito de la política de control a las importaciones. En la perspectiva más optimista, la ejecución del impuesto de aduanas coparía el 83% de lo apropiado, y el nuevo impuesto a las importaciones escasamente rebasaría el 66%.

Finalmente, otros tributos, como el de timbre, presentaron ejecuciones excepcionalmente altas; a fines de julio, el índice correspondiente fue del 830/o, y la ejecución previsible para fin de año rebasará en alrededor del 400/o las estimaciones iniciales.

### III. EL DEFICIT EFECTIVO DEL GOBIERNO CENTRAL Y SU FINANCIAMIENTO

#### A. Determinantes y evolución del déficit efectivo del gobierno central

En los primeros siete meses de 1985, la Tesorería recibió ingresos corrientes superiores en un 330/o a la suma percibida en el mismo período del año anterior. En perspectiva, este resultado es alentador, ya que dos años antes, cuando entró en vigencia la primera reforma tributaria de la actual administración, la dinámica anual de los ingresos corrientes no alcanzó al 90/o. A su turno, los gastos corrientes revelan un descenso sustancial en su crecimiento porcentual, en relación con los años pasados. El ajuste en los gastos provino del menor crecimiento nominal de las partidas de funcionamiento, parcialmente compensado por el aumento más rápido de los pagos por intereses y comisiones (Cuadro IV-4).

El comportamiento referido de los ingresos y gastos gubernamentales permitió que, a diferencia de los años precedentes, se produjera un saldo positivo en la cuenta de ahorro del gobierno. Si además se consideran los gastos de inversión, el resultado final fue una situación deficitaria notablemente más reducida que la de los tres años anteriores.

En resumen, el cuadro de operaciones efectivas del gobierno reitera la doble dirección del ajuste fiscal, tanto por la vía de los ingresos como por la vía de los gastos; y en el caso de los gastos, no sólo en términos de la inversión sino de un recorte sustancial en el aumento nominal de las erogaciones para funcionamiento.

#### B. El financiamiento del déficit gubernamental

En los cuatro últimos años, el financiamiento del déficit gubernamental ha dependido casi exclusivamente de recursos de origen interno. El Cuadro IV-5 muestra la distribución del crédito al gobierno central en los primeros siete meses de los años recientes: tanto en 1983, como en el año en curso, las amortizaciones del crédito externo resultaron superiores a los financiamientos brutos, pero aun en los años de movimientos positivos de capital en favor del gobierno, la financiación externa no alcanzó porcentajes importantes (120/o en 1982 y 70/o en 1984).

En el campo del crédito interno, la fuente predominante fue el Banco de la República a través de los cupos especiales de la Tesorería y cupos extraordinarios autorizados por el Congreso. Pero además, a través de los créditos netos de la Cuenta Especial de Cambios, cuya significación fue sustancial hasta 1983. Sólo a partir de 1984, el financiamiento con recursos del mercado de capitales o con excedentes del sector descentralizado del gobierno adquirió relevancia: el 760/o en 1984, y el 550/o en 1985.

En síntesis, el financiamiento del déficit en los últimos años se ha ca-



**CUADRO IV-4**  
**DEFICIT DE OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
 Enero-julio  
 (Millones de pesos)

	(1) 1982	(2) 1983	(3) 1984	(4) 1985	(2) (1)	(3) (2)	(4) (3)
I. Ingresos corrientes	112.749.7	122.672.2	159.080.5	211.283.5	8.8	29.7	32.8
II. Gastos corrientes	112.787.0	136.453.5	172.502.3	198.187.5	20.9	26.4	14.9
A. Funcionamiento	102.346.1	125.340.4	158.487.8	179.261.7	22.5	26.4	13.1
B. Intereses	10.440.9	11.113.1	14.014.5	18.925.8	6.4	26.1	35.0
III. Ahorro	— 37.3	— 13.781.3	— 13.421.8	13.096.0			
IV. Inversión	43.905.5	41.390.1	57.341.0	47.810.4	— 5.7	38.5	— 16.6
V. Déficit	43.942.8	55.171.4	70.762.8	34.714.4	25.6	28.3	— 50.9

Fuente: DNP-DAF e *Informe financiero* de la Contraloría Nacional.

**CUADRO IV-5**  
**FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DE OPERACIONES EFECTIVAS**  
**DEL GOBIERNO CENTRAL**

Enero-julio  
(Millones de pesos)

	1982	1983	1984	1985
I. Recursos de crédito interno	31.498	60.932	52.123	44.391
A. Banco de la República	34.885	61.646	47.870	24.978
1. Cupos de crédito	—	26.855	3.524	24.978
2. Fondo de Inv. Públicas	—	—	9.343	—
3. Cuenta Especial de Cambios	34.885	34.791	4.784	—
4. Garantía TAN	—	—	30.219	—
B. Mercado financiero	1.386	2.895	9.374	24.516
1. Bonos	1.386	2.895	1.915	1.711
2. TAN (excepto garantía)	—	—	7.459	22.805
C. Amortizaciones	4.773	3.609	5.121	5.103
II. Recursos de crédito externo	5.177	— 4.059	5.064	— 12.315
A. Desembolsos	9.670	2.425	15.258	3.233
B. Amortizaciones	4.493	6.484	10.194	15.548
III. Variación de depósitos y efectivo	7.268	— 3.498	13.576	3.664
IV. Recursos totales de financiamiento	43.943	53.375	70.763	35.740
V. Discrepancia con el Cuadro IV	—	— 1.796	—	1.026

Fuente: Contraloría Nacional, *Informes financieros* y Tesorería de la Nación.

racterizado por el predominio del crédito interno, primero con recursos del Emisor y, luego, por medio de captaciones en el mercado financiero.

**C. Recursos monetarios comprometidos en el financiamiento del déficit efectivo del gobierno central**

El compromiso de recursos monetarios para el financiamiento del déficit efectivo presentó a fines de julio

un balance diferente al del mismo mes en los años precedentes. Al contrario de 1983 y 1984, cuando la financiación del déficit requirió expansiones monetarias equivalentes al 25 y 20% de la magnitud de la base, el balance acumulado en el año corrido hasta julio de 1985 fue contraccionista (Cuadro IV-6). La expansión derivada de la utilización del cupo especial para la Tesorería, cercana a los \$25.000 millones, fue compensada por la disminución del circulante su-

**CUADRO IV-6**  
**BALANCE DE RECURSOS MONETARIOS PARA**  
**EL FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT EFECTIVO DEL GOBIERNO**  
**Enero-julio**  
**(Millones de pesos)**

	1983	1984	1985
I. Recursos externos netos	- 14.241	- 7.456	- 29.600
II. Crédito del Fondo de Inversiones Públicas	-	9.343	-
III. Cupos legales para la Tesorería	26.803	3.524	24.978
IV. Variación de depósitos de la Tesorería del Banco de la República	- 4.761	11.930	- 437
V. Saldo a favor de la Tesorería en la Cuenta Especial de Cambios	-	4.784	-
VI. Garantía sobre los TAN	-	30.219	1.134
VII. Ingresos netos de la CEC*	44.143	-	-
VIII. Repago de la deuda al Banco de la República		- 479	- 622
Recursos monetarios netos	51.944	51.865	- 4.547

\* Utilidades en compraventa de divisas e ingresos netos derivados del manejo de las reservas.

Fuente: Contraloría Nacional, *Informes Financieros*.

perior a los \$29.000 millones, ocasionada por los pagos del principal e intereses de la deuda externa.

Este balance monetario puede explicarse por las siguientes razones: en primer término, el ajuste fiscal reflejado en las operaciones efectivas del gobierno, no sólo ha desembocado en magnitudes inferiores del déficit en relación con los tres años anteriores, sino que ha permitido al gobierno pagar con sus ingresos corrientes

los réditos y las redenciones de los Títulos de Ahorro Nacional. En segundo lugar, el servicio de la deuda ha requerido este año una mayor cantidad de recursos monetarios, en parte por los aumentos en la tasa de contabilización de reservas.

Lo ocurrido en 1985 puede apreciarse mejor en la perspectiva de los años anteriores: en 1983, la expansión de los primeros siete meses se basó en los recursos de la CEC, com-

plementados con la utilización del cupo ordinario de la Tesorería en el Banco de la República; el 20% de esta expansión fue compensado por los pagos de deuda externa. En el año siguiente, hasta fines de julio, el gobierno dispuso de recursos primarios insuficientes para financiar el déficit; fueron éstos, un remanente sin utilizar del cupo ordinario correspondiente a 1983, depósitos que la Tesorería había guardado en el Emisor a fines de dichos años, un pequeño saldo en la CEC, y el crédito provisto por el Fondo de Inversiones Públicas (FIP); a pesar de su magnitud —\$30.000 millones—, estas fuentes no allegaron los recursos previstos en el Presupuesto para 1984. De acuerdo con estas predicciones, a la altura de julio el FIP debería haberle prestado al gobierno alrededor de \$35.000 millones; el desbalance ocurrido en el desempeño del Fondo dejó al gobierno sin recursos para corresponder al Banco de la República el pago de los Títulos de Ahorro Nacional. Como resultado, la mayor fuente de expansión monetaria fue la utilización de la garantía sobre los TAN.

Los balances monetarios de los dos años precedentes, a la altura del mes de julio, presentaron un compromiso significativo de la emisión primaria con el financiamiento del déficit de operaciones efectivas. En términos de la relación entre las políticas fiscal y monetaria, en aquellos períodos la solución del desequilibrio fiscal requirió el acomodo de la política monetaria. En 1985, las operaciones efectivas provocaron, en el mismo período, una contracción del medio circulante; de suerte que, al contrario de los dos años previos, la

política fiscal de ajuste y el mayor peso relativo de los pagos de la deuda externa facilitaron a las autoridades el manejo monetario.

#### D. Proyecciones para 1985

De acuerdo con la evolución de los ingresos y gastos del gobierno central, los ingresos corrientes efectivos llegarán a los \$420.000 millones, cifra superior en 41% a la alcanzada en 1984 (Cuadro IV-7). A su turno, los gastos corrientes arribarán a los \$400.000 millones, guarismo más alto en un 17% que el valor correspondiente a 1984. Estas previsiones indican que al final del año la cuenta corriente del gobierno central mostrará un saldo positivo de ahorro, contribuyendo parcialmente al financiamiento con recursos propios de los gastos de inversión.

Hasta mediados del año, el gobierno sostenía una proyección de operaciones efectivas, según la cual el valor neto de los ingresos corrientes a fines de 1985 sería del orden de \$460.000 millones, un 50% por encima del ingreso efectivo de 1984. Con este horizonte por el lado de las rentas, se estimaba que con un crecimiento de los gastos de funcionamiento del orden del 18%, y una duplicación del monto absoluto del servicio de la deuda, el gobierno podría dedicar a la inversión \$115.000 millones, cifra superior en 22% a la correspondiente a 1984.

Las previsiones anteriores confiaban en un crecimiento de la tributación directa que conservara su valor real, y en un desempeño excepcional de los impuestos sobre el comercio exterior, y sobre el valor agregado. Transcurrida la primera mitad del

## CUADRO IV-7

**BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL**  
 ((Operaciones efectivas)  
 1984-1985 (Proyección)  
 (Miles de millones de pesos)

	1984	1985	Var. %/o
I. Ingresos corrientes	297.0	420.0	41.4
II. Gastos corrientes	328.8	400.0	21.7
A. Funcionamiento	304.8	360.0	18.1
B. Servicio de la deuda	24.0	40.0	66.7
III. Ahorro	- 31.8	20.0	
IV. Inversión	95.0	95.0	0.0
V. Déficit	126.9	75.0	- 40.9
VI. Financiamiento	126.9	75.0	
A. Crédito externo neto	2.4	5.0	
B. Crédito interno neto	130.7	78.5	
1. Bonos financ. presupuestal	-	10.0	
2. TAN	- 2.4*	40.0	
3. Otros bonos	3.2	3.5	
4. Recursos monetarios	142.2	45.0	
a. Cupos ord. y extraord.	62.5	30.0	
b. Pérdidas CEC	-	15.0	
c. Garantía TAN, CEC y FIB	79.7	-	
5. Menos: amortizaciones	- 12.3	- 20.0	
C. Aumento en depósitos de Tesorería	- 3.8	- 8.5	
D. Discrepancia estadística	- 2.4	-	

\* Neto de amortización

**Fuente:** Contraloría General de la República, *Informes Financieros*, Dirección de Impuestos y cálculos de FEDESARROLLO.

año, era previsible que los ingresos debidos al nuevo impuesto a las importaciones no llegaría al 60% de la proyección inicial, y que el tributo tradicional de aduanas no llegaría a significar el 80% de la estimación básica. Finalmente, podía pensarse que el IVA, a pesar de su muy buen desempeño, no lograría las metas prefijadas. Con estas consideraciones, al

presentar el Presupuesto para el Sector Central correspondiente a 1986, el gobierno revisó sus previsiones de operaciones efectivas ajustando en la misma magnitud —\$35.000 millones—, tanto los ingresos como los gastos corrientes. De este modo, la proyección del gasto efectivo en inversión conservó su valor inicial de \$115.000 millones.



Sin embargo, con un crecimiento probable del 15% de los gastos de funcionamiento para 1985, si se dejan inalteradas las proyecciones de ingresos y servicios de la deuda, la proyección de la inversión efectiva debe reducirse, de modo que el déficit operacional no supere las posibilidades de financiamiento. Además, el déficit no debe desbordar las metas prefijadas por el gobierno en su plan de ajuste. Estas restricciones llevarán inevitablemente al recorte de los gastos de inversión manteniendo su monto nominal para 1985 a un nivel muy semejante al del año anterior (\$95.000 millones), lo cual implica una contracción real en una proporción igual al ritmo de aumento anual de precios.

Con un déficit del orden de los \$75.000 millones, la financiación provendrá de los recursos provistos por las Leyes 50 de 1984 y 55 de 1985, o sea el crédito del Emisor por \$45.000 millones, la colocación de \$50.000 millones en TAN que significarían alrededor de \$40.000 millones de financiación, y la colocación forzosa entre los contribuyentes de los bonos de financiamiento presupuestal por \$10.000 millones. Suponiendo un crecimiento del 26% en el PIB nominal, el déficit efectivo bajaría de porcentajes superiores al 4% en los dos últimos años, a una proporción del 1.7% de aquel agregado.

Recientemente se ha comentado que el déficit del gobierno central en 1985 representará alrededor del 3% del PIB. Sin embargo, este cálculo se deriva de modificaciones metodológicas, sin reflejar la verdadera magnitud de la contracción fiscal. De una parte, según la nueva metodología, se

contabilizan como parte de los gastos de funcionamiento algunos gastos militares que en el pasado no se registraban en las operaciones del gobierno central, y que en 1985 alcanzarán unos \$18.500 millones, lo que elevaría el total de gastos de funcionamiento a \$378.500 millones. En segundo término, el rubro de servicio de la deuda se incrementa en \$10.000 millones al incluir como gasto corriente los intereses sobre los TAN, que se venían deduciendo del monto de funcionamiento. Finalmente, se incluiría como parte de la inversión del sector central el valor aproximado de \$40.000 millones por concepto de la refinanciación de la deuda externa del IDEMA, elevando así el gasto en inversión a unos \$135.000 millones. Con estas variantes, el déficit del gobierno central se situaría en un monto cercano a los \$144.000 millones, equivalentes aproximadamente al 3% del PIB de 1985. Aunque estas modificaciones contables responden a criterios metodológicos acertados, oscurecen la comparación de los resultados fiscales con los del año anterior, ocultando el tamaño del ajuste fiscal y la dramática contracción del gasto, especialmente de inversión.

#### IV. EL PRESUPUESTO NACIONAL EN PERSPECTIVA

Con motivo de la presentación a las Cámaras de los proyectos correspondientes a la próxima vigencia, se ha iniciado una nueva controversia sobre los alcances y las características del presupuesto. La discusión puede referirse a dos temas principales: la significación macroeconómica del presupuesto y las peculiaridades actuales del proceso presupuestal.

## A. La política macroeconómica y el presupuesto

Como pocas veces en el pasado, se advierte la relación entre el presupuesto y las orientaciones generales de la política macroeconómica. A pesar de la inercia que ha caracterizado sus principales componentes, la estructura de los presupuestos de 1985 y 1986 revela la adaptación de los planes de ingresos, de gastos y de financiamiento, a las guías de ajuste macroeconómico de los dos últimos años.

Desde finales de la década anterior, la evolución presupuestal tuvo en el sector externo una de sus mayores fuentes de recursos. La tributación aduanera se convirtió en uno de los ingresos corrientes más dinámicos, al tiempo que la imposición sobre las rentas perdió el vigor de años anteriores. Simultáneamente, el crédito externo adquirió la preponderancia entre los recursos de capital. Cerrando el cuadro, los ingresos netos de la Cuenta Especial de Cambios —utilidades en la compra y venta de divisas y en el manejo de las reservas— emergieron como un nuevo recurso fiscal que en el conjunto de los ingresos compensaba el deterioro de las fuentes tradicionales del presupuesto.

El receso del sector externo iniciado en 1981 dejó al descubierto la fragilidad de la estructura presupuestaria de los años precedentes. Las apropiaciones presupuestales se habían diseñado sobre la base de un comportamiento optimista de los rendimientos de la Cuenta Especial de Cambios, considerados por entonces como parte de los ingresos corrientes del gobierno nacional. Además, los

flujos positivos de capital oficial habían garantizado el financiamiento de la inversión y de algunas apropiaciones del funcionamiento.

El desvanecimiento de los recursos presupuestales originados en el sector externo ha provocado, en los últimos años, un notable esfuerzo institucional para reanimar las fuentes tradicionales del presupuesto, así como una utilización sin precedentes del crédito interno. Este proceso de ajuste parcial de las fuentes financieras del presupuesto ha tenido como mira el restablecimiento de la capacidad de ahorro del gobierno nacional, y la reducción de la participación de la emisión del Banco de la República en el financiamiento del déficit de las operaciones efectivas.

### *1. El enfoque de equilibrio parcial en el ajuste del sector público.*

La visión parcial del equilibrio del sector público se concentra en los procesos de aumento de los ingresos y disminución del ritmo de los gastos del gobierno. Con esta mira, la administración actual ha enfocado buena parte de su actividad, dando lugar a una revisión permanente de la estructura impositiva. El proceso se inició con las disposiciones de la Emergencia Económica de finales de 1982, ratificadas en lo esencial por el Congreso, a través de las Leyes 9 y 14 de 1983. El siguiente avance destacado fue la reforma al impuesto sobre las ventas, puesta en práctica a partir de abril de 1984. Posteriormente, las Leyes 34 y 50 de 1984 y las 55 del año en curso completaron el espectro de las reformas.

Las reformas citadas han tenido como fin, entre otros, el ensancha-

miento de las bases de tributación— en los impuestos de renta, patrimonio y ventas—, la extensión del régimen de retenciones en el caso del impuesto a la renta, y el mejoramiento de los controles para cerrar los caminos de la evasión tributaria. Los resultados de este proceso de ajuste por el lado de los ingresos se han venido materializando en una nueva dinámica de la tributación tradicional; tanto en 1983 como en 1984, los ingresos corrientes crecieron 8 puntos porcentuales en términos reales, equivalentes a un incremento de medio punto porcentual en relación con el PIB. Las previsiones gubernamentales para el año en curso sugieren que, a pesar de los mayores índices inflacionarios, el crecimiento real de los ingresos corrientes puede ser del orden del 150/o, llegando a representar un punto adicional en relación con el PIB.

Por el lado de los gastos, el ajuste se ha originado en definiciones gubernamentales precisas sobre la expansión de los gastos de funcionamiento, como ocurrió con la congelación de las plantas de personal de estos entes de la rama ejecutiva, así como con la congelación del valor de nóminas por el último año y medio de la presente administración. Finalmente, la norma del 100/o ponderado en los reajustes de los gastos personales ha neutralizado una de las fuentes más sensibles de expansión de los gastos en funcionamiento.

En lo tocante con la inversión, deben señalarse las modificaciones cualitativas introducidas por la Ley 55 de 1985 destinadas a recuperar la discrecionalidad ejecutiva sobre el régimen de rentas con destinación específica, facilitando la reorientación de

los recursos hacia actividades complementarias o semejantes dentro de los mismos sectores.

En la definición de las apropiaciones y en la ejecución presupuestal, la inversión ha corrido con buena parte del ajuste por el lado del gasto; en efecto, si de las apropiaciones definitivas para 1984 —\$150.300 millones— se deducen \$12.600 millones destinados a entidades públicas no consideradas dentro del presupuesto, la apropiación nominal para inversión resulta equivalente a la proyectada para 1985 y 1986. Desde el punto de vista de la ejecución presupuestal, la mayor lentitud en los acuerdos y en los pagos ha recaído también sobre la inversión: el 650/o de las reservas constituidas en 1984, así como el 480/o de los documentos en tránsito entre 1984 y 1985, se concentraron en los rubros de inversión; estas formas de represamiento de la inversión llegaron a significar más de \$54.000 millones. Para 1985, las previsiones gubernamentales sugieren que los pagos de inversión con cargo a la vigencia serán del orden de \$45.000 millones, apenas la tercera parte de lo apropiado. Si a esta expectativa se suman los pagos represados del año anterior, los pagos de Tesorería por concepto de inversión apenas llegarían a los \$495.000 millones, una cifra igual al nivel logrado en 1984.

Una visión de conjunto sobre la evolución del presupuesto de gastos y de la perspectiva del ajuste puede obtenerse del Cuadro IV-1. Las apropiaciones para inversión cedieron cinco puntos porcentuales en favor del presupuesto para funcionamiento entre 1981 y 1983, y las proyec-

ciones sugieren que cederán otros cinco puntos en favor del servicio de la deuda en el período 1985-1986. En términos de tasas de crecimiento, son ostensibles los aumentos menores en las apropiaciones para servicios generales y transferencias, de modo que el crecimiento nominal del presupuesto de funcionamiento para 1985 será apenas la mitad del alcanzado en los cinco años precedentes. Para 1986 se avizora un crecimiento nominal de lo apropiado para funcionamiento, nuevamente al nivel de los años precedentes, pero con una evolución bastante moderada de los gastos en servicios personales.

Si las cifras reseñadas se corrigen por el efecto inflacionario (IPC total ponderado), la perspectiva del ajuste es todavía más nítida: crecimientos reales de los costos de funcionamiento hasta 1984 (20% en 1982, 14% en 1983 y 7% en 1984), disminución sustancial en 1985, del orden del 15%, y un ligero crecimiento real del 1 ó 2% en 1986. Los servicios personales, después de haber experimentado crecimientos reales del 10 y 15% en 1982 y 1983, presentan uno inferior, del 8% en 1984, y disminuciones reales, del 8 y 2% en 1985 y 1986. El panorama de la inversión es todavía más dramático, ya que con la excepción del comportamiento atípico de las apropiaciones para 1984, la evolución real ha sido siempre negativa, especialmente en las vigencias de 1985 y 1986. Finalmente, el servicio de la deuda se caracteriza por crecimientos reales significativos en las proyecciones para 1985 y 1986.

En síntesis, las previsiones de ingresos y gastos manifiestan la adaptación del presupuesto gubernamental

a la política de ajuste, destinada a recuperar la dinámica de los ingresos corrientes y la capacidad de ahorro sectorial.

## *2. El enfoque del equilibrio intersectorial en el ajuste del sector público*

Desde sus inicios, el actual gobierno tuvo como una de sus guías principales de política económica la superación de los desequilibrios operacionales del sector público. Se consideró imperativo el ajuste fiscal por razones de estabilidad, pero principalmente en atención a que los crecientes requerimientos financieros del sector público podrían estar comprometiendo el financiamiento normal de la actividad privada. Se tuvo la idea según la cual el financiamiento monetario del gobierno sería uno de los factores de la recesión económica, al limitar las disponibilidades de capital de trabajo de la empresa privada. Se definió entonces la necesidad de un ajuste fiscal, principalmente por la vía de los ingresos, con el propósito de restablecer la capacidad de ahorro del sector público, y de liberar los recursos financieros demandados por otros sectores.

### *a. Visiones iniciales sobre los efectos macroeconómicos del déficit fiscal*

Este enfoque inicial, en el cual el déficit del sector público aparece como la causa de las restricciones a la oferta agregada, fue el mensaje central de los documentos gubernamentales que acompañaron la Declaratoria de la Emergencia Económica a fines de 1982, y su explicación al Congreso en febrero de 1983. La nulidad de las medidas tributarias de la Emer-

gencia, posteriormente ratificadas y complementadas por el Congreso, difirió el ajuste planeado por el lado de los ingresos. Simultáneamente, el receso del sector externo terminó manifestándose en un marchitamiento de los recursos previstos por la Cuenta Especial de Cambios y en un recorte sustancial, seguido de una inversión en los flujos netos del capital oficial. Estas circunstancias desapacibles por el lado de los ingresos y el financiamiento se conjugaron cuando el gobierno debió atender obligaciones impostergables en las vigencias de 1983 y 1984. En tales condiciones, el gobierno decidió acudir francamente al crédito del Emisor modificando radicalmente el contenido de su mensaje sobre el déficit del sector público.

En la presentación del presupuesto del Sector Central para 1984, el gobierno reconoció que su enfoque de oferta agregada conservaba validez para el largo plazo, al tiempo que las circunstancias coyunturales requerían una reanimación de la demanda, de la cual no podía eximirse a la política fiscal<sup>1</sup>. Dentro de este contexto se aprobaron cupos de emisión primaria en favor de la Tesorería, llamados de reactivación económica, y se autorizaron mecanismos de captación directa en el mercado financiero —los Títulos de Ahorro Nacional—.

En los primeros meses de 1984, el gobierno debió enfrentar un pa-

norama más oscuro que el previsto en la elaboración del presupuesto del año anterior. A pesar de la respuesta satisfactoria de los ingresos corrientes a los cambios tributarios de los años precedentes y de la puesta en marcha de la reforma al impuesto sobre las ventas, las dificultades de financiamiento se hicieron más ostensibles que en las vigencias anteriores. La reducción vertical de los rendimientos de la Cuenta Especial de Cambios dejó al descubierto la incapacidad gubernamental para financiar sus pagos ordinarios: en el presupuesto de la vigencia se había considerado que el Fondo de Inversiones Públicas recibiría \$59.202 millones al nutrirse del 750/o de los ingresos netos de la cuenta. Sin embargo, a mediados de 1984, las proyecciones más optimistas señalaban que el Fondo no recibiría más de \$20.000 millones en toda la vigencia. Cerrando el cuadro, las mayores restricciones al endeudamiento externo clausuraban una de las alternativas recurrentes de los años anteriores.

Una de las manifestaciones más dicientes de las dificultades financieras del gobierno fue la redención de los TAN. Se estableció, por Ley y contrato, una garantía, en virtud de la cual el Banco de la República realizaría los pagos correspondientes a las redenciones de los Títulos, los cuales, a su vez, serían cubiertos por el gobierno. La incapacidad práctica de la Tesorería para responder por tales cubrimientos dio origen a una emisión monetaria que en la vigencia desbordó los \$57.000 millones, compensando ampliamente la insuficiencia de ingresos netos de la CEC. Esta emisión vino a sumarse al endeudamiento contraído por el gobierno

<sup>1</sup> "... la actual coyuntura interna y externa exige un manejo fiscal que contribuya a reactivar la demanda, contrarrestando así los efectos depresivos del déficit cambiario...". Ministerio de Hacienda, *Proyecto de Presupuesto. Sector Central*, julio de 1983.



con el Emisor a través de cupos especiales para la Tesorería.

#### b. La política fiscal en el último año

En estas circunstancias, al presentar el proyecto presupuestal para 1985, la atención gubernamental recaía sobre tres prioridades. En primer lugar, completar el financiamiento de 1984. Este propósito se satisfizo con la expedición de la Ley 34 de 1984, la cual autorizó un nuevo cupo crediticio en favor de la Tesorería<sup>2</sup>. En segundo término, financiar el faltante previsto para 1984, minimizando la utilización del crédito del Emisor. Las Leyes 50 de 1984 y 55 de 1985 se expidieron con aquel propósito<sup>3</sup>. En tercer término, reforzar las políticas de ajuste tanto por el lado de los ingresos como de los gastos, buscando el equilibrio fiscal, en coherencia con el resto de la política económica.

La coherencia de la política fiscal con las políticas globales adquirió una connotación especial a mediados de 1984. En aquel momento, el gobierno había considerado que el descenso de las reservas internacionales había frizado niveles críticos, y que lo procedente era acelerar el proceso de ajuste del sector externo. En el

análisis de las causas próximas, el gobierno concluyó que el expediente de la emisión primaria para financiar el déficit fiscal había agravado la condición deficitaria del sector externo. En consecuencia, si se quería el cierre de la brecha externa, éste debería ir de la mano del ajuste fiscal. Pero aún en el mensaje de presentación del proyecto de presupuesto al Congreso, no se advierte unanimidad en la exposición del mecanismo de transmisión de los efectos del déficit fiscal sobre la situación externa.

En un caso, se refiere al desbordamiento monetario provocado por el déficit gubernamental, cuyas implicaciones inflacionarias restarían competitividad internacional a la producción exportable. Según el gobierno, tal debilitamiento de la cuenta corriente externa comprometería el acceso a las fuentes financieras internacionales<sup>4</sup>. En el otro caso, el enfoque se centra en la cuenta de capitales, aduciendo una relación inmediata entre el financiamiento monetario del déficit y la crisis de cambios internacionales<sup>5</sup>. Nuevamente, el deterioro cambiario estaría cerran-

<sup>2</sup> Al nuevo cupo se le denominó "de sustitución de recursos externos", y su monto fue de \$35.000 millones.

<sup>3</sup> La Ley 50/84 autorizó la emisión de los "bonos de financiamiento presupuestal", el incremento del impuesto de timbre y el establecimiento de un nuevo gravamen del 8% sobre el valor CIF de las importaciones. La Ley 55/85 autorizó una nueva emisión de TAN por \$50.000 millones, un cupo adicional en el Emisor por \$45.000 millones, y la emisión de bonos denominados en moneda extranjera hasta por US\$500 millones.

<sup>4</sup> "Somos conscientes que, dada la situación social del país y los compromisos previstos en el Plan de Desarrollo, no podemos realizar el ajuste fiscal enteramente a costa del sacrificio de todos los programas públicos, como también lo somos de que es necesario racionalizar el gasto público y evitar un desbordamiento monetario de la economía que, a la postre, resulta en carestía de la vida para todos los colombianos y en mayores dificultades externas, al no poder competir en los mercados internacionales y no tener acceso, por tales motivos a los organismos internacionales de crédito externo" Mensaje Presupuestal, *Proyecto de Presupuesto*, 1985, p. 8.

<sup>5</sup> "... este mensaje presupuestal... ha señalado la imperiosa necesidad de lograr un equilibrio fiscal dentro de un marco de coherencia con las políticas económicas globales, particular-

do las puertas al crédito externo. Esta segunda visión de los efectos cambiarios del déficit fiscal ha predominado en el último año, señalando cómo si a través de las Leyes 50 y 1984 y 55 de 1985 no se hubiesen abierto fuentes de financiamiento, distintas a la emisión primaria para la Tesorería, se habría desembocado en una crisis de cambios exteriores, con la consecuente limitación de la capacidad de repago de la deuda externa<sup>6</sup>.

### c. Los alcances del ajuste fiscal

La reseña anterior es ilustrativa de cómo el ajuste del sector público se ha adelantado bajo visiones diferentes del papel de la política fiscal y de los efectos macroeconómicos del déficit gubernamental. Aún más, los cambios de énfasis y de posiciones han sobreestimado la incidencia del sector público en el ajuste macroeconómico, menospreciando los efectos globales de las alteraciones producidas en otros sectores. Esto es particularmente cierto en relación con el sector externo y las políticas diseñadas para su ajuste. Por ejemplo, los enfoques gubernamentales dejan de lado la consideración de los factores exógenos que precipitaron el surgi-

mente en lo que hace referencia a evitar que por la vía fiscal se produzca un desbordamiento monetario y, por ende, una crisis cambiaria". Mensaje, *Ibid.* p. 8.

<sup>6</sup> "...la utilización continuada de recursos de crédito del Banco de la República tan sólo acentuaba el deterioro del sector externo, restringiéndose así aún más las posibilidades de obtener crédito en los mercados internacionales. En consecuencia, de no encontrarse alternativas diferentes al crédito del Banco de la República, en un lapso muy corto el país se hubiera visto abocado a una crisis cambiaria, acompañada de la cesación de pagos externos". Mensaje, *Ibid.* p. 4.

miento del déficit corriente de la balanza de pagos a principios de la década, y en su lugar establecen una relación exclusiva y unidireccional entre el déficit del sector público y el externo en cuenta corriente.

El proceso de ajuste y la recuperación de la capacidad de ahorro del sector público se presentan aisladamente, como resultado de las disposiciones enderezadas a recobrar el dinamismo de los ingresos públicos o a reducir drásticamente las tasas de crecimiento de los gastos. De acuerdo con los planteamientos gubernamentales que siguen la versión ortodoxa de las relaciones entre el déficit fiscal y el déficit externo en cuenta corriente, la reducción de aquel significaría una recuperación equivalente de este último. Este enfoque hace abstracción de los efectos macroeconómicos y redistributivos de las políticas correctoras del déficit externo corriente, particularmente de la política de devaluación y del control de importaciones. En la medida en la que cierran el déficit externo corriente, estas políticas propician un aumento equivalente de los excedentes del sector privado, y una redistribución de ingresos en favor de los exportadores<sup>7</sup>. Una apreciación importante es la función macroeconómica del control de importaciones, cuya aplicación rompe el vínculo directo entre el déficit fiscal y el desequilibrio externo corriente, postulado en el enfoque teórico acogido por el gobierno. Existiendo controles a las importaciones, el ahorro derivado del ajuste del sector público será sustentando parcialmente por los exce-

<sup>7</sup> Ver, Ocampo, José Antonio. Aspectos Teóricos sobre los procesos de ajuste. *Mimeo* FE-DESARROLLO, agosto de 1985.

dentes generados a partir de la instauración de los controles<sup>8</sup>.

En síntesis, la visión del proceso de ajuste expuesta en los proyectos de presupuesto para 1985 y 1986 no considera los efectos macroeconómicos de políticas específicas destinadas a corregir el déficit externo corriente. De este modo, se exageran los alcances del ajuste fiscal en relación con el externo, y se dejan de lado los efectos de aquellas políticas sobre el ahorro del sector privado. Tales limitaciones analíticas pasan por alto el hecho de que en la práctica, el ajuste fiscal se haya nutrido parcialmente de aquel ahorro, sin mayores efectos en la corrección del déficit externo.

#### B. Las limitaciones del proceso presupuestal

La presentación del proyecto de presupuesto para 1986 ha llamado nuevamente la atención sobre las limitaciones de los presupuestos básicos entregados a la consideración del Congreso. Algunas deficiencias se derivan del régimen orgánico del presupuesto, como ocurre con los créditos asegurados que no tienen aún la certificación de la Contraloría; esta es una restricción para el conjunto de las fuentes totales de fondos cuya magnitud puede no ser desdeñable.

Por ejemplo, en el proyecto en cuestión no tienen cabida alrededor de \$60.000 millones —el 50% del faltante previsto para 1986—, que el gobierno espera recibir de la colocación de bonos en el exterior y de créditos “frescos” de la banca externa comercial.

Otras limitaciones se derivan del desfase temporal existente entre las apropiaciones presupuestales y los pagos efectivos. Así, para la vigencia de 1985, de los pagos totales previstos, el 180% corresponde a gastos reservados de 1984 y documentos que se hallaban en tránsito el 31 de diciembre pasado. Para 1986, se prevé un comportamiento similar, ya que un 150% de los pagos correspondería a reservas constituidas en 1985 y documentos que se encuentran en tránsito al final del año. Para los dos años, las magnitudes absolutas de los pagos retrasados son de un orden semejante al del tamaño del déficit efectivo correspondiente. En otras palabras, los recursos corrientes (y las variaciones de depósitos de la Tesorería en los bancos comerciales) sustentan los pagos de la vigencia, al tiempo que los recursos de crédito se utilizan para cancelar los pagos atrasados. Esta falta de correspondencia surgida en la ejecución presupuestal, limita sustancialmente la significación macroeconómica del presupuesto nacional.

<sup>8</sup> Ver, Ocampo, José Antonio. Crisis and economic policy in Colombia 1980-1985. Conferencia para el *Taller sobre políticas de ajuste*. Septiembre de 1985.

# Moneda y Crédito

## I. INTRODUCCION Y RESUMEN

El ritmo de crecimiento de los medios de pago se ha mantenido en el último año muy cerca del promedio registrado desde 1980 (22%). Sin embargo, el origen de la expansión de la liquidez ha tenido características especiales, ya que el aumento de la base ha sido muy moderado (8.6%), en tanto que la liquidez secundaria ha crecido a tasas del orden del 46% entre julio de 1984 y el mismo mes de 1985. Los componentes de la base monetaria han experimentado cambios de significación. Las reservas internacionales han ejercido una fuerte presión expansiva al estabilizarse su volumen y aumentar rápidamente su valoración. Ello no ha impedido que ocurra al mismo tiempo una gran expansión de crédito primario al gobierno y al sector privado, ya que han aparecido factores contraccionistas muy poderosos por la colocación masiva de diversos papeles del Emisor, en particular Certificados de Cambio. Estos comportamientos que no habrían sido previs-

tos por las autoridades monetarias, han sido efecto indirecto de decisiones de política en materia cambiaria que, a su turno, han generado costos fiscales de consideración.

Para hacer frente al continuo deterioro de la cartera bancaria, la Junta Monetaria estableció un mecanismo que incentiva la restructuración de la deuda y estimula la capitalización de los deudores y del sistema financiero. Aunque estas medidas atacan factores que han incidido en la calidad de la cartera, difícilmente podrán revertir las tendencias de deterioro, ya que las operaciones ordinarias de crédito se siguen pactando a tasas de interés excesivamente altas.

## II. LA OFERTA MONETARIA

Al término del mes de julio del año en curso, la tasa de crecimiento anual de la oferta monetaria fue del 22%, porcentaje superior a los alcanzados para la misma fecha en los dos años anteriores y equivalente a la tasa promedio de crecimiento

**CUADRO V-1**  
**MEDIOS DE PAGO, BASE MONETARIA Y MULTIPLICADOR**  
**Julio 1980 - Julio 1985**  
**(Millones de pesos y porcentajes)**

	Medios de pago	Tasa de Creci- miento	Base monetaria	Tasa de creci- miento	Multi- plicador	Tasa de creci- miento
1980	170.069	18.3	132.956	23.7	1.2791	— 3.3
1981	219.404	29.0	160.140	20.4	1.3206	3.2
1982	273.283	24.6	195.811	22.3	1.3954	5.7
1983	320.277	17.2	206.226	5.3	1.5530	11.3
1984	388.074	21.2	248.810	20.6	1.5597	0.4
1985	473.289	22.0	270.276	8.6	1.7511	12.3

**Fuente:** Banco de la República.

anual a fines de julio de los últimos seis años (Cuadro V-1). La base monetaria registró, sin embargo, uno de los porcentajes de aumento más reducidos de los últimos años (8.6%). En efecto, aumentos porcentuales anuales por debajo del 10% sólo se han experimentado en 1983 y 1985. Al contrario de lo ocurrido con la base monetaria, el multiplicador alcanzó en julio pasado la tasa de aumento anual más elevada de los últimos seis años (12.3%). Esta evolución atípica de la base y el multiplicar explican estadísticamente el origen de la oferta monetaria en los últimos doce meses.

#### A. La oferta monetaria en el último año

La literatura económica que analiza empíricamente los determinantes de cambio de la oferta de dinero ha reconocido la importancia primordial de la base en la explicación estadística

de las alteraciones en la cantidad de dinero<sup>1</sup>. En Colombia, algunos estudios han obtenido conclusiones similares<sup>2</sup>. Además, estos últimos trabajos han sostenido que no es extraño encontrar una evolución contraria de la base y el multiplicador, ya que cuando se producen expansiones monetarias a través de los sectores que afectan la base, las autoridades procuran esterilizar al menos parcialmente aquellos desarrollos, reduciendo el tamaño del multiplicador. Al contrario, si los sectores que generan la base monetaria no crean expansiones que rebasen las metas esperadas, las autoridades estarán en una mejor disposición para permitir el crecimiento del multiplicador mediante

<sup>1</sup> Cagan, P. *Determinants and Effects of Changes in the Stock of Money, 1875-1950*, New York, NBER, 1965.

<sup>2</sup> Hernández, A. "Determinantes de la Tasa de Cambio de la Cantidad de Dinero", en *Lecturas sobre moneda y banca en Colombia*, FE-DESARROLLO - U. Andes, 1976.



una liberación parcial de las reservas bancarias.

En el último año —julio de 1984 a julio de 1985—, el crecimiento del multiplicador fue la causa principal del aumento de los medios de pago. El 56% de las nuevas unidades monetarias (\$47.746 millones) se debió al comportamiento del multiplicador, el 39% (\$33.404 millones) a la importancia relativa de la base, y el 5% restante (\$4.065 millones), a efectos combinados de la base y el multiplicador.

Entre julio de 1982 y el mismo mes de 1983, ocurrió algo similar, pero por causas diferentes. En aquel año, el menor crecimiento de la base obedeció a que el crecimiento sustancial del crédito doméstico (por la vía de los cupos especiales para la Tesorería), que superó ampliamente la caída de las reservas internacionales netas, fue compensado en buena parte por los depósitos del público en el Banco de la República para adquirir licencias de cambio. Simultáneamente, las medidas de reducción de los encajes ordinarios y la eliminación del encaje marginal aumentaron significativamente el valor del multiplicador.

Ahora bien, en el último año, tanto las reservas internacionales como el crédito doméstico se incrementaron (40 y 49% respectivamente), pero los pasivos no monetarios del Banco de la República se elevaron en un 125%. Este último comportamiento refleja, ante todo, el aumento sin precedentes en la colocación de títulos del Banco de la República, que pasaron de un nivel de \$33.000 millones en julio de 1984, a uno de \$98.000 millones en julio del año en

curso, dando origen a una contracción del orden de \$65.000 millones. Otra contracción de tamaño similar ocurrió a través del incremento conjunto en las obligaciones con el sector privado, las obligaciones externas del Emisor, los pasivos con el Fondo de Inversiones Públicas y las captaciones para el Fondo de Capitalización Financiera. En síntesis, la expansión monetaria que se habría podido derivar de los incrementos notorios de las reservas y el crédito doméstico fue anulada en un 80% por el crecimiento de los pasivos no monetarios.

El ascenso del multiplicador en el último año obedeció principalmente a la reducción del encaje monetario de los bancos en agosto de 1984, de 45 a 36 puntos porcentuales sobre sus depósitos. De los 9 puntos, 2 constituyeron una liberación efectiva de reservas, y 7 se convirtieron en inversiones redituables del encaje en títulos de capitalización financiera expedidos por el Banco de la República. En términos de la incidencia de la medida en la cantidad de dinero, lo que se hizo fue convertir una parte de los pasivos monetarios del Emisor en pasivos no monetarios con el consecuente efecto contraccionista en la base monetaria. Simultáneamente, la reducción de la relación de reservas sobre depósitos bancarios elevó el multiplicador, ampliando la capacidad de expansión secundaria del sistema bancario.

En resumen, la emisión monetaria del último año fue el resultado de una expansión sustancial de los activos netos del Banco de la República, compensada por un crecimiento sin precedentes de las obligaciones no monetarias del Emisor. La fuente

principal del aumento crediticio fueron los préstamos a la Tesorería a través de cupos especiales y la redención de títulos gubernamentales. La mitad del crecimiento de los pasivos no monetarios se explica por la venta de títulos del Emisor, especialmente Certificados de Cambio y Títulos Canjeables. Otros pasivos no monetarios aumentaron también significativamente: los depósitos del sector privado en un 350/o y la deuda externa del Emisor en 600/o. Finalmente, surgieron nuevas obligaciones no monetarias a través de los títulos de capitalización financiera, los cuales constituyeron el 200/o del crecimiento de los pasivos no monetarios.

Lo que podía haberse considerado como una expansión monetaria sin antecedentes, por la evolución de los activos netos, resultó en uno de los crecimientos anuales más bajos de la base monetaria, por el efecto compensatorio de los pasivos no monetarios. De todas maneras, el crecimiento de la oferta monetaria restringida ( $M_1$ ) fue similar al promedio de los últimos años, en atención a la disminución del encaje bancario.

#### **B. La base monetaria durante el primer semestre de 1985**

El aumento del 8.60/o de la base monetaria en el último año puede dividirse en dos etapas: la primera se refiere a los cinco últimos meses de 1984, durante los cuales la emisión primaria creció en un 320/o, y la segunda a los primeros siete meses de 1985, cuando la base se redujo en un 160/o. La causa principal de esta evolución fue el comportamiento del crédito neto en cada una de estas etapas: en la primera tuvo un crecimen-

to del 620/o, explicado por el financiamiento primario otorgado a la Tesorería y la reducción de los depósitos de los CAV en el FAVI a fines de año; en la segunda experimentó una reducción del 80/o debida principalmente a la nueva acumulación de depósitos de las Corporaciones en el FAVI. En esta segunda etapa continuó además el crecimiento de los pasivos no monetarios, principalmente a través de las operaciones del Emisor en el mercado monetario. Este apartado está dedicado a revisar la evolución de la base monetaria en la segunda etapa, o sea, en lo corrido de 1985.

En el Cuadro V-2 se discriminan los cambios ocurridos en la base monetaria, según sectores económicos, durante 1985. Tanto el sector privado, como el Banco de la República y el sector externo a través de sus operaciones corrientes, fueron contractionistas en los primeros siete meses del año.

La contracción originada en el sector privado se debió casi exclusivamente a los depósitos y cancelaciones de préstamos de las CAV en el FAVI; las Corporaciones adquirieron títulos de excesos de liquidez por más de \$27.000 millones y títulos de encaje por más de \$7.300 millones. Además, en el mes de enero cancelaron préstamos en el FAVI por cerca de \$14.000 millones. Por su parte, el Banco de la República retiró de la circulación cerca de \$41.000 millones, mediante la colocación de \$36.000 millones en Certificados de Cambio y \$5.000 millones más en Títulos Canjeables. Por último, las transacciones corrientes del sector externo de la economía generaron

**CUADRO V-2**  
**ORIGEN DE LOS CAMBIOS EN LA BASE MONETARIA,**  
**SEGUN SECTORES ECONOMICOS**  
**1985 (Enero-julio)**  
**(Millones de pesos)**

I. Sector gobierno	17.029
A. Crédito neto del Banco de la República	18.508
B. Endeudamiento externo neto	- 1.479
II. Sector privado	- 37.999
A. Crédito neto del Banco de la República	- 48.383
B. Endeudamiento externo neto	10.384
III. Banco de la República	- 18.972
A. Operaciones monetarias	40.741
B. Endeudamiento externo neto	21.769
IV. Saldo corriente de la balanza cambiaria	- 27.926
V. otros	10.683
A. Obligaciones externas de largo plazo	- 13.414
B. Títulos Resolución 28 y 60/84	- 3.147
C. Otros	27.244
1. Pesos andinos	2.818
2. Otros movimientos de divisas	- 5.664
3. Otros activos netos	- 10.742
4. Fondo de estabilización cambiaria	- 5.370
5. Fondo de inversiones públicas	-
6. Moneda de la Tesorería	343
7. Efecto precio	54.511
8. Variación en pasivos de corto y mediano plazo	- 21.388
9. Discrepancia estadística	1.997
VI. Cambio en la base monetaria	- 57.185

**Fuente:** Banco de la República.

efectos contraccionistas por aproximadamente \$28.000 millones, al subsistir un exceso de giros cambiarios sobre ingresos por operaciones de compra-venta de bienes y servicios con el exterior.

Las fuentes de expansión provinieron del financiamiento a la Tesorería

y de la valorización del acervo de reservas internacionales, principalmente. El crédito neto del Banco de la República al gobierno se incrementó en \$18.500 millones en los primeros meses del año. La Tesorería utilizó los recursos del cupo especial para 1985, de \$24.978 millones, así como un saldo sobrante de 1984 por con-

cepto de la garantía sobre los TAN, por \$3.722 millones. Sin embargo, la expansión monetaria fue atenuada en parte por mayores depósitos en el Emisor y por el aumento en cerca de \$10.000 millones en partidas de crédito externo sin utilizar.

El movimiento de capitales de la balanza cambiaria tuvo también efectos expansionistas: el sector privado recibió recursos que en moneda nacional superaron los \$10.000 millones. Sin embargo, otros movimientos de divisas, incluyendo los de capital oficial, propiciaron contracciones superiores a los \$4.000 millones. Finalmente, si bien el Banco de la República se endeudó también a corto y a mediano plazo, en seguimiento de la política de búsqueda y utilización de del crédito externo, estos movimientos no tuvieron ningún efecto monetario, puesto que simultáneamente afectaron los activos (como entrada de reservas) y los pasivos no monetarios del Banco de la República.

Por último, hay que considerar el efecto producido por las variaciones en la tasa de cambio sobre las reservas internacionales valoradas en pesos. A fines de julio, dicho "efecto precio" superó los \$54.500 millones, cifra más que suficiente para compensar el efecto negativo que por \$19.900 millones produjo la disminución por US\$152.6 millones en el acervo de reservas en los siete primeros meses del año.

### III. LOS ACTIVOS LIQUIDOS RENTABLES

Las preferencias de los agentes económicos, en lo que se refiere a la tenencia de activos líquidos rentables, han estado dirigidas a los papeles que tradicionalmente ofrece el sistema financiero. En diciembre de 1984 cerca del 89% de este tipo de activos en circulación habían sido emitidos por los establecimientos de crédito mientras que los otros oferentes, como el Banco de la Repúbli-

**CUADRO V-3**  
**CUASIDINEROS Y OFERTA MONETARIA AMPLIADA**  
Julio 1980 - julio 1985  
(Millones de pesos y porcentajes)

Años	(1) Cuasidineros	Tasa de crecimiento	(2) Oferta monetaria ampliada	Tasa de crecimiento	(1)/(2) o/o
1980	159.436	36.8	329.505	27.3	48.4
1981	276.783	73.6	496.187	50.6	55.8
1982	402.628	45.5	675.911	36.2	59.6
1983	525.107	30.4	845.384	25.1	62.1
1984	649.554	23.7	1.037.628	22.7	62.6
1985	897.084	38.1	1.370.373	32.1	65.4

Fuente: Banco de la República.

ca y el gobierno nacional, solo participaban con el 8.10/o y 2.60/o respectivamente.

Durante el primer semestre del año en curso los activos líquidos rentables (Cuadro V-4) registraron, en general, un comportamiento satisfactorio, aunque mostraron mejor desempeño las colocaciones de papeles del gobierno y del Banco Central. Por el lado de los ahorradores, es posible concluir —como se analizará más adelante— que el aumento de los activos líquidos en circulación no respondió a un mayor nivel de ahorro financiero de cada uno de los agentes económicos sino al de unas pocas instituciones u organismos identificables.

El ahorro financiero canalizado a través de intermediarios se dirigió, principalmente, a las corporaciones de ahorro y vivienda cuyas captaciones se elevaron en cerca de \$93.000 millones durante el semestre y de las cuales \$52.000 millones corresponden a captaciones nuevas y el resto a la causación de intereses y corrección monetaria. Ante la dificultad de desembolsar préstamos con el mismo dinamismo con que estaban aumentando las captaciones, un elevado volumen de recursos debió congelarse en títulos de exceso de liquidez en el FAVI. La inversión en estos títulos ascendía a \$33.300 millones en febrero, a \$25.300 millones en abril y a \$11.700 en junio. Una importante proporción del flujo de captación neta que llegó al sistema pertenecía al Fondo Nacional de Café; por eso, no es de extrañar que muchos de los títulos de exceso de liquidez hubieran estado en poder de la corporación de ahorro y vivienda Concasa. Las inversiones de esta institución as-

cendían a \$14.800 millones en febrero, a \$12.100 millones dos meses después y a \$6.700 millones en junio.

Por lo anterior, es fácil comprender el rápido crecimiento de los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio. El incremento durante el semestre es totalmente explicable por las compras que de dichos títulos hizo el FAVI, las cuales ascendían a finales de junio a \$15.800 millones. Esto significa que la remuneración de los excesos de liquidez del sector cafetero ha provenido de la Cuenta Especial de Cambios.

El resto de títulos canjeables en circulación ha estado en manos de aquellas instituciones autorizadas por las Resoluciones 23 y 71/84 de la Junta Monetaria. Como se recordará, estas resoluciones autorizan al Banco de la República para emitir Títulos Canjeables para que las entidades públicas, la Federación Nacional de Cafeteros y la FEN inviertan el producto de los préstamos externos contratados con instituciones de financiamiento internacional en las cuales participe Colombia como país miembro y con los establecimientos de crédito del exterior cuando sus préstamos hagan parte de operaciones de cofinanciamiento con las mencionadas instituciones internacionales.

A manera de aclaración, debe mencionarse que el Banco de la República también ha sido autorizado para emitir Títulos Canjeables en desarrollo del sistema de amortización de la deuda externa privada creado por la Resolución 33/84. En el cuadro de activos líquidos rentables no se incluyen los Títulos que por valor apro-



**CUADRO V-4**  
**ACTIVOS LIQUIDOS RENTABLES**  
(Millones de pesos)

	Diciembre 1982	Junio 1983	Diciembre 1983	Junio 1984	Diciembre 1984	Junio 1985
Sistema financiero	494.806	602.222	667.165	761.339	821.491	987.542
Depósitos de ahorro	84.278	93.108	106.033	110.567	127.808	135.307
CDT (Bancos y financieras)	161.005	184.126	213.453	252.158	269.213	332.792
Depósitos (CAB)	171.847	231.318	244.544	278.811	303.661	396.967
Pagarés (CFC)	44.722	51.612	56.147	59.468	63.096	71.597
Cédulas hipotecarias	14.139	14.461	15.982	24.799	27.720	33.335
Bonos cafeteros	4.015	4.906	4.689	4.588	4.969	1.142
Certificados cafeteros valorizables	14.800	16.510	20.581	24.845	17.949	6.610
Títulos de la FEN	—	6.181	5.736	6.103	7.075	9.792
Títulos del Banco de la República	84.312	72.951	51.725	54.235	74.949	114.178
Participación	17.878	13.487	3.488	9	2	2
Canjeables	23.967	22.982	13.834	13.845	29.266	47.261
Certificados de cambio	31.862	20.578	24.030	30.792	34.176	57.492
Agroindustrial	10.605	15.904	10.373	9.589	11.505	9.423
Títulos del gobierno nacional	3.335	8.884	19.476	26.856	24.257	49.292
Bonos de Desarrollo Económico	3.335	2.723	2.473	465	308	289
Títulos de Ahorro Nacional	—	6.161	17.003	26.391	23.949	49.003
<b>TOTAL</b>	<b>582.453</b>	<b>684.057</b>	<b>738.366</b>	<b>842.430</b>	<b>920.697</b>	<b>1.151.012</b>

**Fuente:** Banco de la República

**CUADRO V-5**  
**CARTERA TOTAL DEL SISTEMA FINANCIERO**  
**Junio**  
**(Millones de pesos)**

	Bancos comerciales	Caja Agraria	Corpora- ciones financieras	Corpora- ciones de ahorro y vivienda	Cías. de financia- miento comercial	Total	Tasa de creci- miento normal anual
1980	105.345	30.003	37.577	67.328	10.178	250.431	
1981	164.425	36.619	59.141	98.139	23.972	382.296	51.6
1982	228.183	50.674	77.862	140.765	36.499	533.983	39.7
1983	282.235	69.364	89.006	190.898	41.589	673.092	26.1
1984	363.151	86.238	100.970	273.291	50.220	873.870	29.8
1985	431.627	126.070	110.043	365.662	52.370	1.085.772	24.2

**Fuente:** Banco de la República.

ximado de \$13.000 millones estaban en manos de los bancos y corporaciones financieras —quienes habían servido de intermediarios en estas operaciones— porque constituyen, simultáneamente, un pasivo para el sector privado.

Los papeles emitidos por el gobierno nacional también ganaron terreno dentro del mercado de activos líquidos. Los Títulos de Ahorro Nacional crecieron en más de 100% en el semestre, aunque fueron comprados principalmente por los organismos descentralizados del gobierno nacional.

En conclusión, durante el primer semestre del año, los intermediarios financieros disminuyeron su participación en el mercado de activos líquidos rentables mientras que avanzó la colocación de títulos emitidos por el Banco Central y el gobierno na-

cional. El incremento de los activos líquidos en circulación estuvo dominado por el ahorro de los institutos descentralizados, el Fondo Nacional del Café y por la reinversión que hizo el FAVI en Títulos Canjeables.

#### IV. CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO

Acogiéndonos a la versión ortodoxa de la intermediación financiera, según la cual es el pasivo del balance de los intermediarios el que determina el activo, es decir, el volumen de intermediación financiera el que determina el monto de los préstamos, es claro que durante el primer semestre del año hubo un desfase entre captaciones y préstamos. Mientras que los principales pasivos del sistema financiero crecieron en 20% durante el semestre, la cartera creció, en los últimos doce meses hasta junio de 1985, en 24.2% (Cuadro V-5). El

**CUADRO V-6**  
**CARTERA DE LOS ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS**  
 Junio  
 (Millones de pesos)

	Bancos privados (1)	Bancos oficiales (2)	Caja Agraria (3)	Total (4)		o/o	
					1/4	2/4	3/4
1980	71.232	34.113	30.003	135.348	52.6	25.2	22.2
1981	115.928	48.497	36.619	201.044	57.7	24.1	18.2
1982	163.954	64.229	50.674	278.857	58.8	23.0	18.2
1983	182.594	99.641	69.364	351.599	51.9	28.3	19.8
1984	221.467	141.684	86.238	449.389	49.3	31.5	19.2
1985	259.589	172.038	126.070	557.697	46.5	30.8	22.7

Fuente: Banco de la República.

desfase fue absorbido por la caída de las inversiones voluntarias, y en especial, de la inversión de las CAV en títulos de exceso de liquidez del FA-VI.

A pesar de esto, las CAV han continuado elevando su participación en la cartera del sistema financiero, proceso que se viene manifestando desde 1981 y que se viene realizando a costa de la participación de los bancos comerciales, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial.

La distribución de la cartera entre los establecimientos bancarios (Cuadro V-6) también ha sufrido modificaciones en los últimos años, en donde se nota una mayor participación de la banca oficial y de la Caja Agraria en detrimento de la banca privada.

## V. LOS ACTIVOS IMPRODUCTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO.

### A. Consolidación de los activos improductivos

A pesar de la importancia que el problema de las deudas de dudoso recaudo y, en general, de los activos improductivos representan para el normal funcionamiento del sector financiero y de la economía, no se ha realizado el ejercicio de consolidar esta información para el sistema. Normalmente se encuentra información fragmentaria y exclusiva para los bancos, que son los intermediarios más afectados. El Cuadro V-7 consolida esta información a marzo de 1985. Allí se aprecia la magnitud del problema.

En sentido estricto, los activos financieramente improductivos son las

**CUADRO V-7**  
**ACTIVOS IMPRODUCTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
 Marzo de 1985  
 (Millones de pesos)

	Con garantía real y oficiales	Con garantía personal	Circular 059/84	Total (1)	Bienes recibidos en pago (2)	Cartera vencida (3)	Intereses y comisiones por recibir (4)	Total activos improduc- tivos (1) + (2) + (3) + (4)
Bancos	71.943.8	27.502.4	1.695.5	101.141.7	13.888.2	44.987.8	27.809.5	187.827.2
Caja Agraria <sup>1</sup>	6.426.7	3.324.9	146.5	9.898.1	186.4	7.991.1	4.352.7	22.428.3
Corporaciones financieras <sup>3</sup>	13.597.0	13.307.3	1.055.8	27.960.1	2.477.0	9.006.0	9.341.1	48.784.2
CAV <sup>2</sup>	9.014.9	168.4	16.8	9.200.1	811.2	9.494.0	3.283.2	22.788.5
BCH	8.815.2	192.8	—	9.008.0	390.6	1.700.2	3.426.8	14.525.6
Círas de financiamiento	2.513.2	4.878.7	46.7	7.438.6	2.615.1	8.006.2	4.124.9	22.184.8
<b>TOTAL</b>	<b>112.310.8</b>	<b>49.374.5</b>	<b>2.961.3</b>	<b>164.646.6</b>	<b>20.368.5</b>	<b>81.185.3</b>	<b>52.338.2</b>	<b>318.538.6</b>

**Fuente:** Cálculos propios a partir de estadísticas de la Superintendencia Bancaria.

<sup>1</sup> A diciembre/84.

<sup>2</sup> Excluye la sección de ahorro y vivienda del BCH.

<sup>3</sup> Incluye las corporaciones intervenidas por la Superintendencia Bancaria.

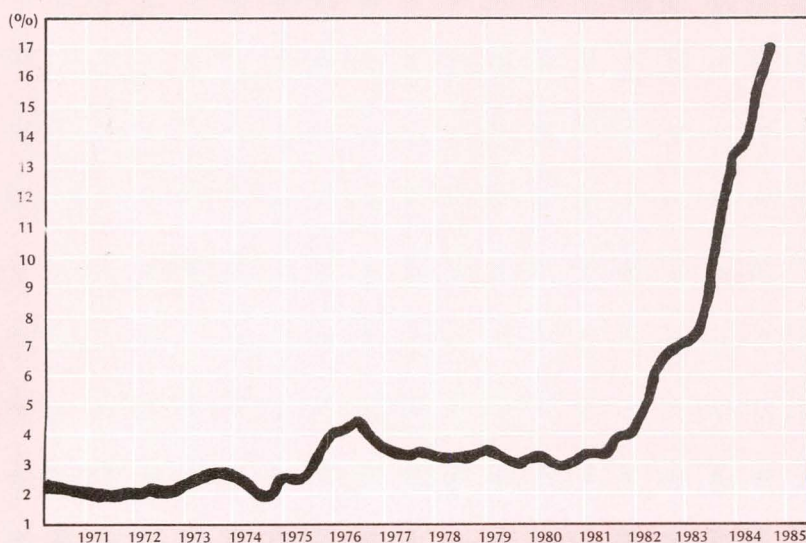
deudas de dudoso recaudo y la mayor parte de los bienes recibidos en pago. Las deudas de dudoso recaudo representaban en dicha fecha un volumen equivalente al 240% de la cartera de los bancos, es decir, representaban un nivel inaceptable de riesgo. Este nivel puede ser aún mayor si se tienen en cuenta los bienes recibidos en pago y aquellos activos que están esperando convertirse en deudas de dudoso recaudo, tales como la cartera vencida y los intereses y comisiones que se han causado contablemente pero que no se han recibido efectivamente.

En contraste, las CAV registran niveles de riesgo sustancialmente menores a los del resto del sistema y los cuales se pueden considerar como normales. Las deudas de dudoso recaudo ascendían a \$9.200 millones

en marzo y existirían activos por cerca de \$12.700 millones (cartera vencida e intereses por recibir) que potencialmente se pueden convertir en dudoso recaudo y que por lo tanto podrían, eventualmente, doblar los niveles de exposición al riesgo de las CAV.

El deterioro de las operaciones activas de los bancos, que supera los niveles normales de riesgo propios de la intermediación financiera, no tiene precedentes en la historia financiera reciente, por lo menos desde que se inició la publicación de estadísticas de deudas de dudoso recaudo, en 1953. El gráfico V-1 muestra la evolución de un indicador de riesgo (ex-post) desde el tercer trimestre de 1970 hasta el primero de 1985. Este indicador se calcula como la relación entre los activos improductivos (que incluyen las deudas de du-

**GRAFICO No. V-1**  
**RIESGO CREDITICIO EN BANCOS<sup>1</sup>**  
**(1970-1985)**



<sup>1</sup> Relación ex-post entre activos improductivos y créditos potencialmente productivos (Véase texto).

Fuente: Cálculos a partir de balances consolidados de los bancos.



doso recaudo y los bienes recibidos en pago) y los créditos potencialmente productivos que se definen como la suma de los préstamos y descuentos, deudores varios en M/L y M/E y los bienes recibidos en pago y deudas de dudoso recaudo. Este indicador nos dice, en cada momento del tiempo, qué proporción del valor potencial de los activos que podrían ser financieramente productivos se ha convertido en activos improductivos.

Entre 1970 y 1975 los niveles de riesgo fluctuaban entre 20% y 30%. En el período 1976-1981, el riesgo se elevó y los activos improductivos representaron entre el 25% y el 40% del valor potencial de los créditos productivos. Desde 1982, y en el breve lapso de 3 años, el deterioro del crédito se ha elevado continua y rápidamente hasta ubicarse en niveles excesivos.

Ahora bien, información preliminar en junio del año en curso parece indicar que este preocupante deterioro sigue ocurriendo. Durante el segundo trimestre del año las deudas de dudoso recaudo de los bancos crecieron en cerca del 170%, al pasar de \$101.000 millones en marzo a \$117.000 millones en junio.

## B. Determinantes del riesgo

Para analizar, posteriormente, las diferentes propuestas que han sido formuladas para solucionar el problema de las deudas de las empresas con el sistema financiero, al igual que la solución dada por la autoridad monetaria, debemos detenernos a analizar brevemente los determinantes del deterioro de los activos bancarios. Para este fin se ha efectuado un sencillo ejercicio econométrico en donde la

variable riesgo, definida anteriormente, es una función del ciclo económico, de la tasa de interés activa real y de un indicador de liquidez.

La variable que representa el ciclo económico se definió como las desviaciones porcentuales del PIB observado sobre su valor de tendencia. La tasa de interés activa se calculó a partir de los balances bancarios, de modo que corresponde a lo que podría llamarse una tasa de colocación implícita en balances y representa la tasa promedio (de operaciones ordinarias y de fomento) efectivamente cobrada por los bancos. La tasa de interés real se definió de la siguiente forma:

$$R = \frac{1 + i}{1 + p}$$

donde  $i$  es la tasa de interés activa y  $p$  es la tasa de inflación medida por la variación, en año completo, del índice de precios al por mayor del comercio en general. Finalmente, el indicador de liquidez se definió como los medios de pago en términos reales, utilizando como deflactor el mismo índice de precios.

Utilizando una muestra que se extiende desde el primer trimestre de 1974 hasta el cuarto de 1984, se obtuvieron los resultados consignados en el Cuadro V-8. Se utilizaron 2 indicadores de riesgo cuya diferencia se encuentra en la inclusión o exclusión de la cartera vencida en el numerador de dichos indicadores. Los problemas de autocorrelación de ambas ecuaciones fueron corregidos mediante la conocida técnica iterativa de Cochrane-Orcutt.

## CUADRO V-8

## DETERMINANTES DE RIESGO BANCARIO

$$(1) \text{ Riesgo 1} = -17.63 - 0.87 Y_{t-4} + 31.02 R_t - 0.00005 M_t$$

$$(-10.7) \quad (6.39) \quad (-2.27)$$

$$R^2 = 0.84$$

$$DW = 1.88$$

$$F = 71.0$$

$$(2) \text{ Riesgo 2} = -29.01 - 0.99 Y_{t-4} + 51.54 R_t - 0.000009 M_t$$

$$(-7.80) \quad (6.69) \quad (-2.30)$$

$$R^2 = 0.81$$

$$DW = 1.77$$

$$F = 56.7$$

Donde

Riesgo 1 = (Deudas de dudoso recaudo+ bienes recibidos en pago) /(Préstamos y descuentos= deudores varios en M/L y M/E+ deudas de dudoso recaudo+ bienes recibidos en pago) en porcentaje.

Riesgo 2 = (Deudas de dudoso recaudo+ bienes recibidos en pago+ cartera vencida) /(Préstamos y descuentos+ deudores varios en M/L y M/E+ deudas de dudoso recaudo+ bienes recibidos en pago) en porcentaje.

Y = Desviación del PIB observado sobre su valor de tendencia, en porcentaje.

R = Tasa de interés activa real definida como  $(1 + i) / (1 + p)$ , donde  $i$  es la tasa de interés nominal activa y  $p$  es la tasa de inflación.

M = Medios de pago en términos reales (pesos constantes de 1980).

Las variables independientes tienen los signos correctos y explican de manera significativa buena parte de la evolución del riesgo bancario. El fenómeno del deterioro de los activos bancarios se explica por tres variables macroeconómicas: el ciclo de la actividad económica, el costo real que deben pagar los deudores por los servicios financieros y la liquidez.

De los resultados estadísticos podemos concluir que el margen de acción de la autoridad monetaria para controlar en el corto plazo la tendencia creciente del monto de deudas impagadas se limita al manejo que pueda tener sobre la liquidez de la economía y sobre las tasas de interés.

Si reconocemos los presupuestos dentro de los cuales debe operar la política monetaria dentro del actual proceso de ajuste, las alternativas se limitan a la posibilidad de reducir los elevados niveles de las tasas de interés reales. Aunque las medidas que se tomen en esta dirección son necesarias para limitar el crecimiento de los activos improductivos, es improbable, sin embargo, que por sí solas contribuyan a reducir significativamente el monto ya existente de deudas impagadas.

### C. Propuestas del Sector Financiero

El sector financiero ha formulado, básicamente, dos propuestas que han

sido presentadas por el Banco Cafetero y la Asociación Bancaria con miras a reducir el volumen de los activos improductivos del sistema.

El Banco Cafetero ha propuesto que el Banco de la República compre la cartera mala de las instituciones financieras, con un compromiso por parte de estas últimas de recomprarla en un plazo máximo de 5 años a razón del 20% anual. Para evitar los efectos monetarios, el Banco de la República podrá pagar con títulos que reconozcan una tasa de interés del 24% anual y que tengan un plazo máximo de 5 años. Claramente, esta propuesta está dirigida a mejorar los estados financieros de los intermediarios, sustituyendo activos improductivos por títulos, sin riesgo, emitidos por el Banco Central. La adopción de una solución de esta naturaleza atacaría el efecto de las deudas de dudoso recaudo sobre la rentabilidad de los intermediarios, pero no la verdadera fuente generadora de los problemas. Adicionalmente, crearía graves precedentes, ya que el Banco Central estaría asumiendo cargas que deberían ser llevadas por aquellos que libremente asumieron los riesgos y beneficios que conlleva la actividad de intermediación.

Por otro lado, y con el propósito de aliviar los problemas de iliquidez que genera la menor rotación y recuperación de los préstamos, la Asociación Bancaria propuso la reducción de 15 puntos del encaje bancario y formuló tres posibles usos de estos recursos. Una alternativa sería colocarlos libremente y destinar los ingresos que se obtengan a una provisión especial para protección de cartera. La segunda posibilidad sería la de facilitar esos recursos al Fondo de Ca-

pitalización Empresarial, el cual le reconocería a los bancos un rendimiento del 18%. La tercera forma de utilizar los recursos de encaje consistiría en convertir los préstamos improductivos en bonos emitidos por las empresas después de haberse restructurado las obligaciones con plazos y tasas de interés adecuadas a las necesidades de los deudores; estos bonos serían aceptados por la autoridad monetaria como inversión sustitutiva de encaje de modo que a medida que se fueran restructurando las deudas se irían liberando los recursos originalmente congelados en el encaje, los que podrían colocarse libremente.

La disminución del encaje o la creación de una inversión sustitutiva de encaje, en los términos de la propuesta mencionada, tendrían un efecto de liquidez que contribuiría a que los agentes económicos cancelaran obligaciones con el sector financiero. Adicionalmente, se podría argumentar que habría también un impacto indirecto a través del efecto de la liquidez sobre las tasas de interés; sin embargo, la escasa evidencia empírica ha demostrado que este efecto no es muy importante<sup>3</sup> y que existen otras variables que explican mejor el comportamiento de la tasa de interés.

La tercera alternativa aseguraría no solo el efecto liquidez sino también la reducción de la tasa de interés a través de los requisitos de re-

<sup>3</sup> Sebastián Edwards: "Money, the Rate of Devaluation, and Interest Rates in a Semiopen Economy. Colombia, 1968-1982", en *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 17, No. 1, Feb. 1985. El autor demuestra que los cambios en la cantidad nominal de dinero no afectan las tasas de interés, excepto cuando no son anticipados por el público.

negociación de las obligaciones entre intermediarios y empresas. La autoridad monetaria optó —como veremos enseguida por una solución similar a ésta, pero en donde la expansión monetaria es sustancialmente menor y se realiza no a través de reducciones de encaje o inversiones sustitutivas de encaje, sino a través de préstamos directos a los intermediarios.

#### D. Resoluciones 52 y 58/85 de la Junta Monetaria.

Ante los niveles alcanzados por la cartera de difícil cobro y para evitar sus consecuencias sobre la estabilidad del sistema financiero, la Autoridad Monetaria intervino creando mediante Resoluciones 52 y 58 del año en curso un mecanismo que facilita e incentiva los procesos de restructuración de deudas en moneda nacional.

De acuerdo con estas disposiciones, los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial deberán celebrar acuerdos de restructuración, informales o extraconcordatarios, de las deudas a cargo de sus clientes que se encuentren en difícil situación financiera, siempre y cuando que con estos acuerdos se asegure la viabilidad y recuperación financiera de las empresas. Los acuerdos de restructuración pueden llevar a dos posibles resultados: a la capitalización de las acreencias, es decir, a la conversión de los préstamos en una inversión en capital accionario de las empresas y/o a la refinanciación de las deudas.

Si como resultado del acuerdo se debe *capitalizar* la totalidad, o parte, de las obligaciones en moneda legal

a cargo del deudor, los intermediarios financieros tendrán acceso a un préstamo especial del Banco de la República, que ascenderá al 200/o de la inversión en acciones efectuadas por el intermediario en la empresa deudora. Si la capitalización se hace mediante la suscripción de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, la cuantía del préstamo (120/o, 100/o u 80/o del valor de los bonos suscritos) dependerá del plazo de conversión de los bonos en acciones.

Los establecimientos de crédito beneficiarios de estos préstamos especiales deberán comprometerse a capitalizarse, a través de nuevas emisiones de acciones o de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, en una cuantía equivalente al monto de dichos préstamos. También deberán comprometerse a destinar el rendimiento obtenido sobre las colocaciones (préstamos o inversiones) efectuadas con los recursos del préstamo especial a constituir una provisión especial para protección de cartera o inversiones.

Por otra parte, si como resultado del acuerdo se debe *refinanciar* la totalidad o parte de las acreencias en moneda legal, los intermediarios tendrán acceso a préstamos especiales del Banco de la República cuyo monto (70/o, 50/o ó 30/o de la obligación refinanciada) dependerá de la tasa de interés pactada en la refinanciación. Entre más baja sea la tasa de interés mayor será el préstamo especial.

Las obligaciones a cargo de empresas o entidades de carácter oficial sólo podrán ser refinanciadas (y no capitalizadas) y en este caso, los prés-

tamos especiales serán superiores, en 3 puntos, a los porcentajes señalados para la refinanciación de deudas del sector privado. Igualmente, los intermediarios deberán capitalizarse en un monto equivalente al préstamo especial y destinar el rendimiento que obtengan de él a constituir una provisión para proteger sus activos de riesgo.

Si los bancos capitalizaran los \$64.000 millones de deudas de dudoso recaudo con garantía real y personal, en moneda legal, que tenían en junio del año en curso, y refinanciaran los \$5.200 millones de deudas oficiales con más de un año de vencidas en moneda legal, de tal modo que recibieran el préstamo especial más alto (10% de la deuda oficial refinanciada), el monto máximo de emisión (préstamos especiales) ascendería a \$13.320 millones. Moviéndonos en el campo de lo hipotético, la emisión podría ser aún mayor debido a que las resoluciones comentadas no limitan el tipo de obligaciones en moneda legal susceptibles de ser restructuradas. Así, por ejemplo, la cartera vencida y los intereses causados y no recibidos podrían restructurarse a la luz de estas disposiciones. Además, el cálculo anterior no considera la restructuración de las deudas con corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial.

Sin embargo, estos cálculos de expansión monetaria no pasan de ser una simple especulación matemática. Existen grandes problemas que obstaculizan la capitalización de las obligaciones. Uno de ellos es de carácter legal, puesto que la Ley 45 de 1923 prohíbe a los bancos tener inversiones en otros sectores, excepto

cuando han sido recibidos en pago y por un plazo máximo de dos años (o hasta cuatro años con la autorización de la Superbancaria). En razón de que todos los acuerdos deben perfeccionarse antes del 30 de abril de 1986, es claro que antes de 2 años saldría al mercado un importante volumen de acciones. Además de los inconvenientes relacionados con la rápida venta de las acciones, subsisten aquellos conectados con el precio de la acción al que debe convertirse la deuda en capital accionario, o si se debe utilizar el valor económico de las empresas o el valor intrínseco de las acciones. También habría que analizar si durante el tiempo que los establecimientos de crédito pueden mantener la inversión en acciones es posible la recuperación financiera de la empresa, lo cual podría asegurar la obtención de un rendimiento sobre el capital comprometido. Por último, existe incertidumbre sobre si las capitalizaciones clasificarían como inversiones voluntarias, en cuyo caso tendrían que cumplir con la obligación de suscribir títulos del Fondo Financiero Agropecuario.

Bajo estas circunstancias, es muy probable que los intermediarios escojan preferencialmente la opción de refinanciación de las acreencias en vez de su capitalización. Los préstamos especiales serían menores, al igual que los compromisos adquiridos de capitalización (por parte del intermediario financiero) en un monto equivalente al préstamo del Banco Central. Por consiguiente, es claro que, en cualquier caso, las nuevas medidas no implicarán una expansión monetaria de consideración, y que posiblemente ésta se daría gradualmente en el tiempo.



El mecanismo creado por las Resoluciones 52 y 58/85 operaría gracias al ablandamiento de las condiciones financieras a que deben llevar los acuerdos de refinanciación y al efecto liquidez generado por la expansión monetaria proveniente de los préstamos especiales del Banco de la República. Como analizamos anteriormente, el campo de acción de la autoridad monetaria está limitado a actuar sobre este par de variables (tasa de interés real y liquidez). Sin embargo, debido a que las operaciones ordinarias de crédito de los intermediarios se siguen pactando a tasas de interés reales demasiado altas, habría que preguntarse si la intervención indirecta sobre las tasas de interés de las obligaciones refinanciadas será suficiente para disminuir el deterioro de los activos financieros.

## VI. OPERACIONES BANCARIAS EN MONEDA EXTRANJERA

### A. Operaciones pasivas

Las financiaciones de los corresponsales extranjeros, los depósitos especiales del Banco de la República y la posición propia son las tres principales fuentes de recursos que le permiten a los bancos financiar sus operaciones en moneda extranjera. Estas fuentes de financiación han venido disminuyendo continuamente desde el primer semestre de 1983 hasta mayo del año en curso cuando se ubicaron en US\$1.575 millones. De este monto, US\$1.411 millones corresponden a la deuda externa de los bancos, es decir, a sus pasivos con los corresponsales extranjeros, US\$61 millones a depósitos voluntarios mantenidos por el Banco de la República en los bancos comerciales

y US\$103 millones a posición propia. (Cuadro V-9).

Las financiaciones de los corresponsales incluyen, básicamente, los sobregiros y los préstamos concedidos por éstos a los bancos comerciales colombianos. Las financiaciones rara vez se extienden más allá de 180 días, de modo que la deuda externa de los bancos es esencialmente de corto plazo. A pesar de que estas financiaciones han venido disminuyendo desde junio del año pasado, se ha venido produciendo un cambio favorable en la estructura de plazos de la misma; mientras que en 1982 el 480/o de la deuda externa de los bancos era exigible antes de 30 días, en mayo del año en curso este porcentaje había disminuido al 360/o.

En general, los corresponsales han endurecido las condiciones crediticias a los bancos comerciales, no sólo a través de menores financiaciones sino también a través del control sobre el destino de estos recursos. Los llamados "avances limpios", en donde los bancos corresponsales no se preocupaban por el tipo de operaciones que estaban financiando, se han terminado; en la actualidad, los bancos en el exterior otorgan financiación solamente a operaciones específicas.

Parte de la explicación de la disminución en las financiaciones también puede encontrarse en una menor demanda de crédito ocasionada por el régimen imperante de control de importaciones y por la utilización de líneas directas de crédito que no pasan por el sistema bancario. Los plazos mínimos de giro para el pago de importaciones obligan a los importadores a conseguir financiación, lo cual

CUADRO V-9

PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIACION DE LAS OPERACIONES BANCARIAS EN MONEDA EXTRANJERA<sup>1</sup>  
(Millones de US\$ corrientes)

	1982 Junio	1983 Junio	1984 Junio	1984 Diciembre	1985 Marzo	1985 Marzo <sup>2</sup>	1985 Mayo <sup>2</sup>
Corresponsales extranjeros (sobregiros)	152.4	106.1	115.1	95.2	92.0	87.1	92.1
Aceptaciones	38.2	34.1	41.3	43.4	48.9	48.9	57.6
Financiación por aceptaciones y/o avances	916.7	1.407.0	1.467.0	1.316.7	1.300.9	1.293.4	1.261.3
I. Total deuda externa bancaria	1.107.3	1.547.2	1.623.4	1.455.3	1.441.8	1.429.4	1.411.0
II. Depósitos especiales - Bco. República	219.1	177.5	79.8	70.1	67.6	62.1	60.9
III. Posición propia	125.9	131.3	115.5	119.1	108.8	106.3	103.3
Total fuentes de financiación (I+II+III)	1.452.3	1.856.0	1.818.7	1.644.5	1.618.2	1.597.8	1.575.2

Fuente: Balances de los bancos.

<sup>1</sup> La información se refiere únicamente a los bancos comerciales (se incluye Banco Nacional a menos que se diga lo contrario); no se incluye ni Caja Agraria ni corporaciones financieras.

<sup>2</sup> No incluye Banco Nacional.

resulta preferible mediante las líneas directas o de proveedores para evitarse el pago de las comisiones que cobran los bancos nacionales, que son realmente elevadas (entre 5 y 7 puntos por encima de la tasa "prime" o Libor).

Los recursos provenientes de los depósitos especiales del Banco de la República también han disminuido sensiblemente. El Banco Central colocaba estos depósitos, sin interés, en los bancos comerciales en proporción al volumen de posición propia que mantenían. La autoridad monetaria estaba interesada en el pasado en estimular la compra de divisas por parte de los bancos en razón de los efectos contraccionistas de estas operaciones. Sin embargo, en esta época de limitación de cambios internacionales el Banco de la República ha solicitado la devolución gradual de estos depósitos. Así por ejemplo, mientras en junio de 1982 mantenía depósitos por US\$219 millones, en mayo del presente año ya habían disminuido a US\$61 millones.

La disminución de la posición propia se explica a su turno, por la disminución de todos los pasivos en moneda extranjera. Como se recordará, los bancos no pueden mantener posición propia en exceso del 50% de sus pasivos en M/E, de modo que al caer las financiaciones de los corresponsales, los excesos de posición propia que tengan algunas instituciones deben ser vendidos al Banco de la República. De otra parte, ha habido disminuciones en la posición propia cuando la Superbancaria ha autorizado castigos en los balances para cancelar operaciones que por una u otra razón no han producido el ingreso de divisas correspondiente.

## B. Operaciones activas

La reducción del total de fuentes de financiación se ha traducido en una disminución del volumen de las operaciones activas en moneda extranjera del sistema bancario; sin embargo, los cambios más importantes se han manifestado en la composición de estas operaciones: los préstamos en M/E pasaron de representar el 820% de valor de las principales operaciones activas en junio de 1982 al 49.00% en mayo de 1985.

El rubro de deudores varios que registra las financiaciones a los importadores y algunas operaciones de crédito con los exportadores ha registrado una drástica disminución en términos absolutos en el breve lapso de dos años, al pasar de US\$1.445 millones en junio de 1983 a US\$762 millones en mayo de 1985. Estos cambios están asociados claramente a la evolución de las importaciones, al aumento ostensible del costo de estas financiaciones como consecuencia del alto ritmo de devaluación y a las restricciones de financiación. Por otra parte, un importante volumen de recursos no se ha destinado a préstamos sino que se ha mantenido como disponibilidades inmediatas en el exterior. Sin embargo, esta no es una práctica generalizada en todos los bancos, ya que tales depósitos están concentrados en unas pocas instituciones, en donde sobresale el Banco de Colombia, que mantenía en el Banco de Colombia de Panamá US\$238 millones de los US\$447 registrados como disponibilidad líquida en el exterior. Para el Banco de Colombia estos activos no representan, en sentido estricto, un depósito en su filial panameña sino el reconocimiento de esta última de las deudas

CUADRO V-10

PRINCIPALES OPERACIONES ACTIVAS EN MONEDA EXTRANJERA DEL SISTEMA BANCARIO<sup>1</sup>

(Millones de US\$ corrientes)

	1982 Junio	1983 Junio	1984 Junio	1985 Diciembre	1985 Marzo	1985 Marzo <sup>2</sup>	1985 Mayo <sup>2</sup>
I. Corresponsales extranjeros (Disponibilidades inmediatas)	205.4	296.7	453.0	414.5	472.9	467.8	477.6
II. Deudores varios	1.191.8	1.445.5	1.060.3	902.4	811.0	805.4	762.4
III. Deudas de dudoso recaudo	51.3	79.4	297.9	305.9	318.2	307.4	311.7
Con garantía real	31.0	47.1	75.3	80.9	81.7	79.3	81.5
Con garantía personal	13.2	20.2	52.3	60.6	62.2	53.8	53.9
Deudas oficiales	7.1	12.1	166.0	160.5	172.0	172.0	173.6
Circular Superbancaria 59/84	—	—	4.3	3.9	2.3	2.3	2.7
Total operaciones activas	1.448.5	1.821.6	1.811.2	1.622.8	1.602.1	1.580.6	1.551.7

Fuente: Balances de los bancos.

<sup>1</sup> La información se refiere únicamente a los bancos comerciales (se incluye Banco Nacional a menos que se diga lo contrario); no se incluyen las operaciones activas en M/E de la Caja Agraria y de las corporaciones financieras.

<sup>2</sup> No incluye Banco Nacional.

que tiene con su matriz colombiana, en vista de que el Banco de Colombia ha venido asumiendo, desde comienzos de 1983, el pago de pasivos de su filial con los corresponsales extranjeros.

Finalmente, y al igual que las operaciones en moneda nacional, los activos de riesgo en moneda extranjera también han registrado un rápido deterioro en los últimos años; las deudas de dudoso recaudo en moneda extranjera sumaban US\$311.7 millones en mayo del presente año y representaban cerca del 41% de los activos productivos pactados en dicha moneda.

De los US\$311.7 en dudoso recaudo, US\$173.6 (56%) millones corresponden a deudas oficiales y de este monto la mayor parte son deudas del IDEMA. También en este caso, las deudas están concentradas en unas pocas instituciones bancarias. En particular, el IDEMA tiene deudas con el Banco de Colombia que se han venido renovando durante varios años y que en la actualidad ascienden a US\$167.5 millones. En el futuro próximo desaparecerá el efecto negativo de estas deudas sobre el balance de ese banco, cuando el gobierno asuma su pago con los recursos de préstamos externos.



# **Informes de Investigación**



**Club Colombia**

sólo para conocedores



# El control cuantitativo a las importaciones en Colombia

## Julio de 1983 - Junio de 1984

*Leonardo Villar Gómez\**

El fin de la bonanza cafetera que dominó el panorama económico colombiano durante la segunda mitad de los años setenta, unido a la grave recesión mundial de los años ochenta, obligaron a las autoridades gubernamentales a tomar diversas medidas tendientes a reducir el déficit externo del país. Dentro de esas medidas se destacan los controles cuantitativos a las importaciones que se adoptaron con creciente intensidad desde el segundo semestre de 1982 y con las cuales se revirtió drásticamente la tendencia a la liberalización del comercio exterior que se venía observando en Colombia desde fines de los setenta.

En estas condiciones, el interés por el estudio de los mecanismos de control cuantitativo de importaciones adquiere una obvia actualidad. El presente artículo responde a ese interés al plantearse como objetivo principal el análisis de las características de los controles recientemente reforzados, mediante el procesamiento estadístico de la información correspondiente a una muestra de licencias de importación solicitadas al INCOMEX entre julio de 1983 y junio de 1984.

El artículo se divide en cinco partes principales. En la primera se resumen algunas características del funcionamiento actual del régimen de solicitud y de aprobación o rechazo de registros de importación y se presenta la metodología utilizada para la recolección y procesamiento de la muestra. En la segunda se utilizan los resultados de esta muestra, conjuntamente con información de fuentes secundarias, para hacer un breve recuento sobre la evolución reciente de las restricciones cuantitativas a las importaciones. En las partes III y IV se analizan los resultados generales de la muestra mediante cruces de frecuencia y mediante métodos de regresión múltiple con variables cualitativas. Finalmente, en la parte V se resumen los principales hallazgos y conclusiones de todo el análisis.

\* Este artículo resume parte de una investigación más amplia realizada por FEDESARROLLO bajo el patrocinio de la Corporación para el Fomento de las Inversiones Económicas (CORP) y de la Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología del Banco de la República. Aparte del apoyo de estas instituciones, debo agradecer a los funcionarios del Instituto Colombiano de Comercio Exterior por toda la colaboración que prestaron para la obtención de la información, y en particular, a los doctores Agustín Vélez, miembro de la Junta de Importaciones, Jairo Corredor, exdirector de la División de Estudios Técnicos de Importaciones, y Luz Marina Monroy, Asesora Económica del Instituto, por sus comentarios y explicaciones. Así mismo, agradezco la paciente ayuda de Guillermo Bonilla para la recolección y procesamiento estadístico de la información.

# I. FUNCIONAMIENTO DEL REGIMEN ACTUAL DE APROBACION Y RECHAZO DE REGISTROS DE IMPORTACION Y DISEÑO DE LA MUESTRA DE LICENCIAS.

## A. Solicitud de registros de importación

El proceso de solicitud y de estudio de los permisos de importación mantiene actualmente características muy similares a las descritas por Carlos Díaz Alejandro para comienzos de la década de los setenta<sup>1</sup>. Cualquier persona o institución que quiera realizar una importación —exceptuando las llamadas “importaciones menores”<sup>2</sup>— tiene que solicitar previamente la aprobación de un registro por parte del INCOMEX. Las solicitudes correspondientes pueden hacerse en cualquiera de las 25 regionales que posee ese instituto en igual número de ciudades del país. Para algunos productos, la posibilidad de solicitar registros de importación al INCOMEX se encuentra restringida por la obtención previa de certificaciones y vistos buenos de distintas entidades oficiales (Superintendencia de Industria y Comercio, IDEMA, ICA, Ministerio de Salud, etc.). De esta forma, una instancia previa de los controles cuantitativos a las importaciones se realiza en la práctica por fuera del INCOMEX. Cuando se trata de empresas productivas, se exige también la presentación de un formulario especial de “Registro de Productores Nacionales y/o Exportadores”<sup>3</sup>, que debe actualizarse cada dos años y que contiene informa-

ción sobre las características de la empresa y de su producción.

Una vez radicadas en alguna regional del INCOMEX, las solicitudes toman un curso diferente dependiendo de si se encuentran ubicadas en el régimen de “libre importación” o en el de “licencia previa”<sup>4</sup>.

## B. Estudio y aprobación de registros bajo el régimen de “libre importación”.

Las solicitudes pueden ser clasificadas en el régimen de “libre importación” por varias razones: (1) por hacer parte de la lista general de posiciones arancelarias bajo este régimen; (2) por corresponder a listas de liberación sujetas a procedencias específicas, normalmente asociadas con compromisos internacionales como los vigentes con el Grupo Andino o con la ALADI; (3) por ser solicitudes de importación hacia puertos libres (San Andrés, el Amazonas y el Putumayo); y, (4) por ser importaciones de insumos para exportaciones a través del Plan Vallejo o, a partir del presente año, a través de los sistemas especiales de importación de materias primas para exportación (SIEX), actualmente en proceso de reglamentación.

La característica básica de las importaciones que se realizan bajo el régimen de libre es que no requieren la aprobación previa de licencias por parte de la Junta de Importaciones. Los registros bajo este régimen son aprobados directamente por las regionales, las cuales a diferencia de la Junta de Importaciones no están autorizadas para rechazarlos, aunque sí para *devolverlos* por errores de diligenciamiento, por falsedades o, como se explicará más adelante, por agotamiento del presupuesto de divisas.

<sup>1</sup> Carlos Díaz-Alejandro, *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Colombia*. Columbia University Press, 1976 Ch. 5.

<sup>2</sup> “Importaciones menores” son las compras externas de algunas mercancías autorizadas por la ley cuando su valor ex-fábrica no excede US\$500, que no requieren registro del INCOMEX ni factura consular. Para detalles sobre los trámites de importación ver *Manual de importaciones y exportaciones*, Asociación Bancaria de Colombia, 1983.

<sup>3</sup> Hasta octubre de 1984 éste era también un requisito para las empresas exportadoras.

<sup>4</sup> En algunos casos excepcionales estipulados en el Estatuto Cambiario, también pueden solicitarse (y aprobarse) licencias para bienes ubicadas en el régimen de “prohibida importación”, siguiendo trámites similares a los del régimen de licencia previa. Decreto Ley 444 de 1967, artículo 73.

El hecho de que una solicitud de licencia sea tratado bajo el régimen de "libre importación" no significa que no deba someterse a las revisiones de entidades oficiales previas a su presentación ante el INCOMEX, ni que esté exenta de controles por parte de este Instituto.

### 1. Plan Vallejo

En el caso de las importaciones por Plan Vallejo, por ejemplo, la aprobación de los registros por parte de las regionales es sujeta a la celebración previa de un convenio entre el usuario y la División de Contratos de Exportación del INCOMEX y a su aprobación por parte del Comité Especial de Evaluación de Programas de Importación-Exportación. De esta manera, el hecho de que las solicitudes de importación realizadas por Plan Vallejo tengan tratamiento de "libres" a nivel de las regionales del INCOMEX —y de que queden clasificadas como tales en las estadísticas— no debe confundirse con la ausencia de controles sobre ellas por parte de esta institución, ni con la imposibilidad de restringirlas por vías administrativas.

### 2. Nuevos sistemas especiales de importación-exportación

A diferencia del Plan Vallejo, las importaciones realizadas por los Sistemas Especiales de Importación-Exportación (SEIX) —que se encuentran actualmente en proceso de reglamentación— sí podrán ser aprobadas por las regionales del INCOMEX, sin necesidad de contratos previos con instancias superiores del Instituto. Las regionales se limitarán a exigir la presentación de garantías sobre la realización futura de las exportaciones correspondientes y a verificar los precios registrados. En estos casos los importadores no tendrán derecho a exenciones arancelarias y será la estructura de tarifas, por lo tanto, la que cumpla con los objetivos de protección a la industria nacional frente a la competencia de los insumos importados para exportación.

### 3. Otras importaciones por el régimen de "libre"

En principio, los registros solicitados por el régimen de "libre importación" diferentes de los de insumos para exportaciones deberían ser aprobados automáticamente por las regionales del INCOMEX donde se presentan<sup>5</sup>. En efecto, hasta 1982 esos registros se aprobaban con un plazo de uno o dos días de revisión después de su radicación y sólo se *devolvían* (nunca se pueden rechazar) por errores o falsedades en el diligenciamiento de los formularios. Desde 1983, sin embargo, se empezaron a manifestar retrasos relativamente importantes (de hasta un mes) en el estudio de las solicitudes y *devoluciones* con criterios similares a los vigentes para el régimen de licencia previa. Esta situación se oficializó en agosto de 1984, mediante una Resolución del Consejo Directivo de Comercio Exterior<sup>6</sup> que estipuló que el cupo mensual de divisas vigente en ese momento para las importaciones reembolsables diferentes de las de Plan Vallejo sólo se podría destinar en un 17% para el régimen de libre importación. Dicha resolución, además, de una parte permitió la devolución de licencias del régimen de "libre" aduciendo como causal el agotamiento del presupuesto mensual de divisas, y, de otra, asignó prioridades a las importaciones de materias primas, insumos y repuestos necesarios para el desempeño de la actividad productiva, y a los libros y publicaciones de carácter científico y cultural.

De esta manera, se conformaron de hecho pequeños aparatos de control cuantita-

<sup>5</sup> Existen, sin embargo, algunos tipos de importación que aunque estén clasificados en el régimen de "libre" requieren un proceso de revisión y aprobación por parte de la Junta de Importaciones en Bogotá y cuyo tratamiento se asimila, en la práctica, al del régimen de licencia previa. Este es el caso de las importaciones oficiales, de las no reembolsables y de las del mecanismo de reposición o "Plan Vallejo Junior".

<sup>6</sup> Resolución No. 58 del Consejo Directivo del Comercio Exterior, del 10 de agosto de 1984.



tivo con poder decisorio a nivel de cada una de las regionales del INCOMEX, desbordando las funciones para las cuales habían sido inicialmente diseñadas. Aunque durante 1985 se han realizado cambios en el porcentaje del presupuesto de divisas que se puede destinar al régimen de "libre", el principio de asignar un tope a la aprobación de registros bajo este régimen y los criterios para la selección de las que se aprueban se mantienen inalterados desde la citada resolución de agosto de 1984.

Cabe anotar aquí que mientras se mantengan las circunstancias descritas, los traslados de posiciones arancelarias del régimen de "licencia previa" al de "libre importación" no podrán interpretarse automáticamente como liberaciones en sentido estricto. En la práctica, el grado en que se trate efectivamente de liberaciones dependerá de si van acompañados de ampliaciones en los presupuestos mensuales de divisas.

### C. Estudio y aprobación de solicitudes bajo el régimen de "licencia previa"

A diferencia de las solicitudes bajo el régimen de "libre importación", las realizadas bajo el de "licencia previa" se caracterizan por requerir aprobación expresa de la Junta de Importaciones localizadas en Bogotá y por ser susceptibles de *rechazo* (y no solamente de devolución). Para ello, una vez han recibido las revisiones de forma, todas estas solicitudes son trasladadas desde las regionales hacia las oficinas centrales del INCOMEX y clasificadas en varios grupos, de acuerdo con el curso que deban tomar antes de llegar a manos de la Junta.

Entre esos grupos se destacan: (1) Las "licencias globales" de bienes de capital para proyectos de inversión y las "licencias semestrales" solicitadas por las industrias del petróleo y el carbón, las cuales tienen que recibir un concepto técnico por parte de un comité interinstitucional coordinado por la División de Proyectos Globales del INCOMEX, antes de ser remitidas a la Secretaría de la Junta de Importaciones. (2)

Las solicitudes de importaciones oficiales asignadas por medio de licitaciones internacionales, que tienen que recibir concepto del Comité de Compras Oficiales del Instituto. (3) Los de productos químicos (Capítulo 29 de la clasificación arancelaria), que se envían primero a la División de Precios Internacionales del INCOMEX, donde reciben concepto sobre los precios registrados. (4) Las solicitudes de importaciones oficiales que no corresponden a licitaciones internacionales, la de material CKD para ensamble y las de algunos capítulos de la clasificación arancelaria<sup>7</sup> que se envían a la División de Producción Nacional, donde se trata de ubicar si corresponden con productos generados en el país o si son susceptibles de sustitución. (5) Finalmente, un grupo muy importante de solicitudes presentadas por el sector privado es remitido directamente a la Secretaría de la Junta de importaciones.

Los procesos anteriores explican en algún grado las demoras en los trámites de las licencias en el INCOMEX. En particular, la obtención del concepto de Producción Nacional, el cual requiere la revisión de grandes archivos que desafortunadamente no se encuentran sistematizados, puede generar demoras para las solicitudes que tienen que cumplir con ese requisito. No obstante, lo que constituye el mayor "cuello de botella" de todo el proceso es claramente la Junta de Importaciones, compuesta por sólo cinco funcionarios de alta jerarquía, en donde convergen *todas* las solicitudes realizadas bajo el régimen de licencia previa para su aprobación o rechazo. Las instancias anteriores se limitan a remitir conceptos técnicos que los miembros de la Junta pueden acoger o no, según sus propios criterios.

La Junta de Importaciones se rige por una serie de prioridades acordadas previa-

<sup>7</sup> En particular, se envían a Producción Nacional las solicitudes correspondientes a los capítulos 28, 30, 34, 35, 38 a 40, 48, 51, 56, 59, 68, 69, 73, 82 a 85, 87 y 90 de la clasificación arancelaria.

mente para la aprobación o rechazo de las solicitudes, con base en las cuales tiene que asignar la parte del presupuesto mensual de divisas correspondiente al régimen de "licencia previa". En primer lugar, la Junta asigna las solicitudes correspondientes a algunas importaciones oficiales de primera necesidad, como las importaciones de alimentos realizados por el IDEMA o las de insumos para algunos proyectos prioritarios del Gobierno (como el Cerrejón o los oleoductos de Arauca). La parte del presupuesto que queda después de haber asignado las licencias anteriores se reparte entre los solicitantes otorgando prioridad a las importaciones de repuestos, de materias primas, de bienes intermedios y de bienes de capital financiados a largo plazo por agencias multilaterales de crédito externo. Además, existen criterios para el rechazo de solicitudes, tales como la carencia de financiación acorde con los plazos mínimos de giro establecidos por la Junta Monetaria, la sustituibilidad por productos nacionales o el tratarse de bienes de consumo no esenciales.

A pesar de las prioridades pre-establecidas, sin embargo, el margen de discrecionalidad que queda a la Junta de Importaciones es muy amplio para decidir sobre los bienes específicos que se importan y sobre los importadores particulares a los cuales se entregan las licencias correspondientes. Es por esa razón que tradicionalmente se ha considerado deseable mantener la estructura actual de la Junta, fuertemente concentrada en pocos funcionarios de alta categoría, de tal forma que se minimicen los riesgos de corrupción y se puedan armonizar más fácilmente los criterios de aprobación de las solicitudes. El costo de ello, sin embargo, es la gran carga de trabajo que se concentra en esos funcionarios, con la consiguiente pérdida de eficiencia en la asignación de las licencias y de agilidad en los trámites correspondientes.

Durante la década de los setenta y los primeros años ochenta, la congestión de trabajo en la Junta de Importaciones se había reducido fuertemente debido al ma-

yor número de posiciones arancelarias que se hallaban bajo el régimen de "libre importación" y cuyas solicitudes de registros no tenían que pasar por sus manos. Los traslados masivos de posiciones arancelarias hacia el régimen de "licencia previa" que se manifestaron entre 1982 y 1984, sin embargo, incrementaron muy rápidamente esa congestión, en una forma que desafortunadamente no parece haber sido prevista ni preparada mediante cambios en la estructura de funcionamiento de la Junta. Con base en la muestra de licencias que se analizará en detalle en las partes posteriores de este artículo, se puede estimar que entre julio de 1983 y junio de 1984 se presentaron más de 130.000 solicitudes de registros bajo el régimen de licencia previa y que, por lo tanto, los miembros de la Junta debieron recibir en promedio cerca de 450 solicitudes diarias. Este promedio además, fue cercano a 700 solicitudes diarias entre marzo y junio de 1984, después de que se completaron —entre febrero y marzo de ese año— los traslados masivos de posiciones arancelarias al régimen de licencia previa<sup>8</sup>.

Ciertamente, desde los últimos meses de 1984 se han logrado notables progresos en términos de la eficiencia para el estudio y asignación de las solicitudes de importación. Aparte de una mayor racionalización en ciertos procesos operativos y de un mayor apoyo de personal técnico a la Junta, ello ha sido posible gracias a un importante proceso de sistematización de la información que reciben los miembros de ésta en relación con las solicitudes pendientes y con las licencias aprobadas y rechazadas en el pasado reciente, a nivel de empresas y de grupos de productos. Actualmente, además, se encuentran en proceso varias innovaciones que pueden ayudar a la aceleración de los trámites de las licencias y a per-

<sup>8</sup> Esta carga de trabajo para los miembros de la Junta de Importaciones no sólo es mucho mayor que la que tenía en los años de liberación precedentes, sino notablemente superior a la de comienzos de la década de los setenta, cuando según el trabajo de Díaz-Alejandro dicha Junta despachaba cerca de 500 solicitudes diarias (en 1971).

mitir una mayor racionalización en su asignación.

En primer lugar, se ha iniciado la reversión del proceso de traslado de posiciones al régimen de "licencia previa", pasando nuevamente al de "libre importación" algunos productos cuyas importaciones eran aprobadas de todas maneras en forma semi-automática y otros sobre los cuales existen instancias administrativas distintas que se pueden encargar de restringirlos (caso de los combustibles, que sólo pueden ser importados por ECOPETROL). Estos traslados hacia el régimen de "libre", sin embargo, aunque pueden ser muy positivos en algunos casos, tienen el peligro de desplazar las decisiones sobre el control de importaciones hacia entidades o personas cuyos intereses riñan fácilmente con los de la Nación en su conjunto o sea más fácilmente sujetos de corrupción.

En segundo término, el INCOMEX se encuentra en proceso de diseñar los llamados planes de importaciones a nivel de empresas, con base en encuestas en las que éstas presentan presupuestos de importaciones requeridas para el futuro cercano, de tal forma que con un solo estudio global se les pueden otorgar las licencias correspondientes. Este mecanismo puede ciertamente ayudar a agilizar los trámites para muchos importadores y especialmente para muchas empresas productivas que realizan directamente sus importaciones, dejando a su vez mayor disponibilidad de tiempo a la Junta para el análisis de las solicitudes de los demás importadores. No obstante, su operacionalización exige grandes esfuerzos que no sólo se limitan al diseño de las encuestas citadas sino al de los mecanismos de verificación de las metas de producción, de inventarios, etc., que se declaren en ellas. Existen, además escollos de tipo legal para el funcionamiento de este mecanismo, ya que el Estatuto Cambiario prohíbe expresamente la asignación de cupos de importación a nivel de empresas o personas jurídicas específicas<sup>9</sup>.

Aparte de las reestructuraciones e innovaciones ya realizadas y que se encuentran en proceso, parece recomendable de todas maneras la ampliación de la Junta de Importaciones a un mayor número de miembros, para contribuir a la agilidad y la eficiencia de la toma de decisiones. Además, podría pensarse en la posibilidad de que algunas de las funciones de esa Junta, como la aprobación de ciertos tipos de modificaciones a las licencias fueran delegadas en otras instancias administrativas del INCOMEX<sup>10</sup>. Por otra parte, sería deseable que se entrara a agilizar los trámites previos al estudio de las licencias por parte de la Junta de Importaciones y en particular, los correspondientes a la División de Producción Nacional. Para ello debería avanzarse en el proceso de sistematización de la información de esa División y podría estudiarse la posibilidad de incrementar la comunicación entre ella y otras entidades que realizan funciones relacionadas, como la Superintendencia de Industria y Comercio.

Parece recomendable, finalmente, acoger la sugerencia hecha por la ANDI en el sentido de separar los presupuestos de divisas correspondientes al sector público y al privado. De esta forma se evitaría que las importaciones aprobadas a este último fluctuaran dependiendo de los montos de las importaciones solicitadas en cada mes para los llamados proyectos prioritarios del Gobierno. Para realizar esta separación no sería necesario aumentar el presupuesto global de divisas. No obstante, sí se requeriría una planeación mayor de las importaciones oficiales a mediano plazo que permitiera cumplir efectivamente con los cupos que se asignaran para ellas.

#### D. Diseño de la muestra de licencias

El margen de subjetividad que existe en la toma de decisiones por parte de los miembros de la Junta de Importaciones y la gran carga de trabajo que éstos reciben plantean serias dudas sobre el tipo de ses-

<sup>9</sup> Decreto Ley 444 de 1967, artículo 77, párrafo 1o.

<sup>10</sup> Este traslado de funciones se ha hecho parcialmente durante 1985.

gos que se pueden crear en el proceso de aprobación o rechazo de licencias. Por esta razón, resulta útil analizar las características de las solicitudes de importación rechazadas por el INCOMEX en un período reciente, comparándolas con las de los registros aprobados. Este análisis constituye el propósito central de este trabajo.

Desafortunadamente, hasta fines de 1984 el INCOMEX no realizaba ningún tipo de procesamiento estadístico sobre las solicitudes de importación rechazadas<sup>11</sup>. Por esta razón, hubo que recurrir a la recolección y al procesamiento una muestra de 2025 licencias sujetas al régimen de "previa", radicadas en el INCOMEX durante el año comprendido entre julio de 1983 y junio de 1984. Para la recolección de la información se tomaron las Actas de la Junta de Importaciones, donde se resumen para cada licencia radicada los siguientes datos: (1) fecha de radicación; (2) tipo de importación, según una clasificación en 15 grupos que se puede agregar en industria, comercio y oficial, si se separan las licencias no reembolsables, los vehículos, las licencias globales y las licencias solicitadas para ferias exposiciones; (3) regional del INCOMEX donde se radica la solicitud; (4) aduana por la cual se solicita la entrada de la mercancía; (5) número de identificación tributaria —NIT— de quien solicita la licencia; (6) posición arancelaria; (7) país de compra; (8) valor de la licencia; y, (9) condición de aprobada o rechazada de la licencia, incluidos en el segundo caso los motivos del rechazo.

Aunque la muestra fue formada en la primera semana de octubre, se encontraron muchas licencias presentadas entre marzo y junio sobre las cuales la Junta aún no había otorgado una decisión. Esas licencias "sin estudiar" también se procesaron estadísticamente con el objeto de captar las

características de las importaciones cuya aprobación o rechazo resultó más demorada y poder analizar los sesgos que ello indujo —adicionales a los generados en el proceso de estudio— sobre la asignación de las licencias.

En las Actas de la Junta de Importaciones la información se encuentra ordenada según las fechas de radicación de las licencias, pero agrupadas para cada mes en los 15 tipos de importaciones mencionados anteriormente. Por esta razón, fue imposible diseñar la muestra en forma estrictamente aleatoria y se optó por hacerla de una forma sistemática que implicara un mismo grado de representatividad para cada mes y cada tipo de importación. Para ello se procedió a ordenar los grupos correspondientes a cada mes en una misma forma y a realizar un conteo, escogiendo una licencia rechazada de cada 30, una solicitud sin estudiar de cada 60 y una licencia aprobada de cada 150 radicadas. De esta forma se obtuvieron 606 licencias rechazadas, 901 aprobadas y 518 sin estudiar, que al ser expandidas condujeron a los estimativos analizados en las secciones posteriores<sup>12</sup>.

Los datos tomados de las Actas de la Junta fueron complementados, para las licencias solicitadas por "productores nacionales o exportadores", con información sobre las empresas. Para ello, se ubicaron los NIT correspondientes en los archivos de la División de Producción Nacional del INCOMEX y se tomó de allí la información correspondiente a: (1) la clasificación de las empresas como exportadoras o como productoras exclusivamente para el mercado

<sup>11</sup> Desde enero de 1985 se viene elaborando ese tipo de información para análisis internos del INCOMEX. Desafortunadamente, sin embargo, esta entidad no ha iniciado aún su publicación.

<sup>12</sup> El único sesgo que se considera puede surgir de la metodología de muestreo empleada se relaciona con la concentración de las solicitudes de importación por empresa. En la medida en que las empresas suelen presentar varias solicitudes seguidas que se radican una tras otra, resulta probable que el grado de dispersión por empresas de la muestra sea superior al del universo. Por esa razón las estadísticas sobre ese tipo de dispersión no se comentan en el texto.

interno; (2) la ciudad de localización de la empresa; (3) el capital suscrito nacional y extranjero; (4) el año de iniciación de operaciones; y, (5) el número de empleados, clasificados en directivos, administrativos, técnicos y de producción. Esta información sobre las empresas, además, se complementó con el valor exportado por cada una en 1983 y con los valores importados en 1982 y 1983, tomados de los tabulados correspondientes que procesa el INCOMEX.

## II. EVOLUCION RECIENTE DE LAS RESTRICCIONES CUANTITATIVAS A LAS IMPORTACIONES

Un indicador del nivel de restricción cuantitativa implícito en el régimen de licencia previa es el que Garay denomina "Grado de Presión"<sup>13</sup>, definido como la proporción del número o del valor de las solicitudes que se queda sin aprobación de la Junta de Importaciones. En el Cuadro No. 1 se presentan los cálculos sobre la evolución histórica de dicho indicador que se pueden obtener de la información disponible en los propios trabajos de Garay, complementada con los de nuestra muestra (expandida). En ese mismo cuadro, además, se presenta la evolución del "grado de presión consolidado", definido por la relación entre el valor de los rechazos y el de la demanda total de registros. Este último indicador permite captar simultáneamente la restricción implícita en el régimen de licencia previa y la importancia relativa de este régimen en el conjunto de las importaciones.

Tanto el grado de presión por licencias previas como el "consolidado" se redujeron drásticamente entre los últimos años sesenta y comienzos de la década de los setenta. Aparentemente, además, esta reducción se acentuó entre 1974 y 1979 como reflejo del proceso de liberación de importaciones,

aunque desafortunadamente la información que se posee para ese período es muy limitada. Entre 1980 y comienzos de 1982, la tendencia anterior se empezó a revertir, llevando el valor de los rechazos de un 2.50/o a un 7.50/o del valor de las solicitudes bajo licencia previa. En esos años, sin embargo, el mayor control sobre las licencias bajo este régimen no se manifestó de manera tan fuerte en el "grado de presión consolidado" debido a los traslados masivos de posiciones arancelarias que se estaban realizando hacia el de libre importación.

En realidad, fue desde fines de 1982 y comienzos de 1983 cuando se empezaron a manifestar con creciente intensidad los controles cuantitativos, combinando una mayor proporción de rechazos sobre las solicitudes realizadas bajo licencia previa con traslados masivos de posiciones arancelarias de libre importación hacia ese régimen. De acuerdo con nuestra muestra, entre julio de 1983 y febrero de 1984 la proporción rechazada del valor de las solicitudes por el régimen de previa se ubicó alrededor del 270/o, claramente por encima de sus niveles de 1968 y 1969. Debe notarse sin embargo, que incluso en este período la proporción de rechazos sobre el valor total de las solicitudes no fue más alta que la de finales de los sesenta cuando se toman en cuenta las licencias presentadas bajo el régimen de libre importación.

El comportamiento del "grado de presión" entre marzo y junio de 1984, finalmente, requiere comentarios especiales. En febrero y marzo de ese año la política de control cuantitativo llegó a su nivel más restrictivo en el período reciente, al trasladar al régimen de licencia previa casi la totalidad de las posiciones arancelarias y al hacer más estricta la obligación del INCOMEX de cumplir con el presupuesto de divisas impuesto por la Junta Monetaria. No obstante, la proporción de las licencias estudiadas que se rechazó se redujo drásticamente en este período debido a que la Junta de Importaciones optó por concentrar sus esfuerzos en el estudio casi exclusivo de aquellos grupos de licencias que considera-

<sup>13</sup> Luis Jorge Garay, La Política de Importaciones 1978-82: Una evaluación, INCOMEX, junio, 1982; ps. 65-74.



CUADRO No. 1

EVOLUCION DEL "GRADO DE PRESION" POR LICENCIAS DE IMPORTACION  
1968-1984

Años	Grado de presión por Licencias Previas		Valor registros aprobados por régimen de previa como proporción del total aprobado (3)	Grado de presión consolidado  Valor rechazos como proporción de demanda total (4)
	Número de rechazos como proporción de solicitudes por licencia previa (1)	Valor rechazos como proporción de solicitudes por licencia previa (2)		
1968	n.d.	22.8	83.0	19.7
1969	n.d.	25.3	82.8	21.9
1970	n.d.	10.9	81.0	9.0
1972	n.d.	11.8	71.9	8.8
1973	n.d.	10.8	68.8	7.7
1974 (Enero-mayo)	n.d.	0.3	56.5	0.2
1979 (Agosto-diciembre)	2.9	1.9	56.8	1.1
1980	4.0	2.5	56.0	1.4
1981 (Excepto oct. y nov.)	8.0	6.9	47.7	3.4
1982 (Enero-marzo)	9.5	7.5	47.6	3.7
1983 (Julio-dic.)	22.3	26.8	66.2	19.5
1984 (Enero-feb.)	24.0	27.1	67.2	20.0
1984 (Marzo-junio)				
(a) Excl. Lic. sin estudiar	8.4	9.0	80.4	7.4
(b) Incl. Lic. sin estudiar	49.4	30.1	80.4	25.7

## Fuentes:

1 Columnas (1) y (2)

(a) 1968-1974: Luis Jorge Garay, Manuel Martínez, José Giordanelli, Ricardo Villaveces y Yésid Castro, *Análisis de la estructura de control a las importaciones en Colombia*, FEDESARROLLO, agosto, 1974; Cap. V, Cuadro No. 3 y cálculos del autor.(b) 1979-1982: Luis Jorge Garay, *La política importaciones 1978-1982: una evaluación*, INCOMEX, junio 1982; Cuadro No. 14.

(c) 1983-1984: Cálculos del autor sobre la muestra descrita en el texto.

2 Columna (3): INCOMEX

3 Columna (4) =  $\frac{1 - \text{Col (2)}}{\text{Col (2)} * \text{Col (3)}} + 1$ 

ba a priori de mayor importancia, tales como las licencias no reembolsables o las presentadas directamente por la industria o por entidades oficiales. Los rechazos de importantes grupos de solicitudes se remplazaron por aplazamientos en su estudio que podrían ser entendidos como "rechazos temporales o transitorios", con la desven-

taja de no ser explícitos y de estar sujetos por ello a una gran carga de incertidumbre, máxime cuando en su mayoría iban a ser rechazados en sentido estricto cinco o seis meses más tarde. Uniendo esas licencias "sin estudiar" con los rechazos, para los cálculos del Cuadro No.1, el porcentaje sin aprobar entre marzo y junio de 1984 supe-

ró el 30% del valor y llegó casi al 50% del número total de solicitudes bajo el régimen de "previa"<sup>14</sup>. A su vez el grado de presión consolidado se ubicó en 25.7%, muy por encima de sus niveles de finales de la década de los setenta.

El refuerzo en los controles a las importaciones durante el período reciente parece haber sido —de acuerdo con diferentes tipos de análisis— una de las causas fundamentales para la reactivación industrial de 1983 y 1984, al desplazar buena parte de la demanda por productos extranjeros hacia el mercado interno<sup>15</sup>. No obstante, esos controles no han estado exentos de generar problemas de abastecimiento de insumos a la industria nacional. De hecho, la mayor importancia que vienen adquiriendo esos problemas se ha reflejado en las "Encuestas de Opinión Empresarial" (E.O.E.) que realiza mensualmente FEDESARROLLO entre muestras representativas de empresas industriales y comerciales.

En particular, el porcentaje de empresas industriales que cita la escasez de materias primas entre los principales impedimentos para efectuar un aumento en el nivel de producción o para desarrollar la actividad productiva viene creciendo de manera permanente desde mayo de 1983, pasando en ambos casos de menos de un 10% hasta cerca del 40% a comienzos de 1985. En el caso del comercio, entre tanto, los porcentajes de empresas que citan el abastecimiento entre sus principales problemas aumentó también de niveles cercanos al 10% entre 1980 y mediados de 1983 hasta llegar a cerca del 40% a fines de 1984 y comienzos de 1985<sup>16</sup>.

### III. CARACTERISTICAS GENERALES DE LAS LICENCIAS APROBADAS, RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR

El propósito de esta parte del artículo es describir mediante cruces de frecuencias sencillos algunas de las características más notables de las licencias escogidas en la muestra global. En la sección inicial se hacen algunos comentarios sobre los criterios de rechazo explícitamente utilizados por la Junta. En las secciones posteriores, en cambio, se tratan de captar los criterios implícitos en las características de las licencias aprobadas, rechazadas y sin estudiar, según tipos de productos, carácter de los importadores, valor de las licencias y otros elementos de segmentación.

#### A. Criterios explícitos de rechazo de solicitudes de importación

Los criterios aducidos por la Junta de Importaciones para justificar los rechazos de solicitudes se clasificaban en el período estudiado en once grupos precodificados por el INCOMEX tal como se presentan en el Cuadro No. 2. Tres tipos de criterios, cuyas frecuencias relativas se distribuyeron en forma más o menos equitativa, fueron los más citados por la Junta: (1) los criterios claramente proteccionistas, que incluyen fundamentalmente el que los productos solicitados sean producidos en el país o el que se puedan sustituir por productos nacionales similares; (2) otros criterios donde el carácter proteccionista se mezcla con el de racionamiento de divisas, tales como la carencia de información suficiente sobre el producto que se desea importar o sobre las justificaciones para importarlo, o como la aprobación reciente de registros de productos iguales o similares; y (3) el criterio de

<sup>14</sup> La notable diferencia entre el "grado de presión" medido en términos de valor o del número de solicitudes para este período refleja el hecho, que será analizado más adelante, de que las licencias estudiadas tuvieron en promedio mayor valor.

<sup>15</sup> Ver *Coyuntura Económica*, Vol. XV, No. 1, abril, 1985. Capítulos sobre "Actividad Económica General" y sobre "Actividad Económica Sectorial".

<sup>16</sup> Con el objeto de captar en mayor detalle los problemas relacionados con el abastecimiento de insumos importados para la industria, FEDESARROLLO elaboró un formulario especial que se aplicó en junio de 1984 y junio de 1985 conjuntamente con la Encuesta de Opinión Empresarial y cuyos principales resultados se presentan en el capítulo sectorial de esta entrega de *Coyuntura Económica*.

## CUADRO No. 2

**LICENCIAS NEGADAS POR EL INCOMEX:  
CRITERIOS DE RECHAZO  
Julio/83 - Junio/84**

	Total criterios %
1. Se produce en el país	20.4
2. Se puede sustituir por productos nacionales similares	8.0
3. Se solicita aclarar precios	0.9
4. Restringida transitoriamente esta clase de importación	28.1
5. Información insuficiente para justificar	14.9
6. Falta descripción exacta y detallada del producto solicitado	10.7
7. Suficiente existencia en el mercado nacional	3.9
8. Aprobación reciente de registros de productos iguales o similares	6.0
9-10 Razones particulares	10.6
<b>TOTAL</b>	<b>100.0</b>

pura restricción de divisas, expresado por la "restricción transitoria" de ciertos grupos de importación.

La importancia relativa de estos tipos de criterios, sin embargo, no se mantuvo estable a lo largo del año considerado, durante el cual el peso de racionamiento de divisas fue ganando rápidamente terreno frente a los criterios proteccionistas. Así, la frecuencia con que se citó la "restricción transitoria" de las importaciones solicitadas pasó de un 17,2% en el tercer trimestre de 1983 a un 42,6% en el segundo trimestre de 1984, mediante un proceso continuo de ascenso, mientras los criterios de sustituibilidad reducían su participación del 32% al 16,7% entre esos mismos trimestres (Cuadro No. 3).

#### B. Aprobación, rechazo y "no estudio" de licencias según tipos de productos

##### 1. Capítulos y secciones del arancel

En el Cuadro No. 4 se puede observar la fuerte concentración por tipos de produc-

tos que tuvieron las solicitudes de importación bajo el régimen de licencia previa en el período de recolección de la muestra. En 14 de los cien capítulos que tiene la clasificación arancelaria se agrupó casi el 80% de las solicitudes y en sólo 4 de ellos se concentró el 53.6% (en los capítulos 84 de calderas, máquinas y aparatos mecánicos; 85, de máquinas y aparatos eléctricos; 87, de vehículos terrestres; y 73, de fundición de hierro y acero). El grado de concentración, además, fue similar para las licencias aprobadas, rechazadas y sin estudiar, aunque ligeramente superior en estas últimas.

A pesar de lo anterior, los porcentajes de licencias rechazadas y sin estudiar mostraron importantes diferencias para los distintos tipos de productos. Esto se puede notar a nivel de secciones de arancel en el Cuadro No. 5. Entre las secciones con mayor importancia relativa en el número de solicitudes por licencia previa, las que mostraron porcentajes de rechazos particularmente altas fueron las máquinas, aparatos y material eléctrico (XVI), material de transporte (XVII) e instrumentos y aparatos de

## CUADRO No. 3

LICENCIAS NEGADAS POR EL INCOMEX:  
EVOLUCION DE LOS CRITERIOS DE RECHAZO  
Julio/83 - Junio/84

	Incluyendo todos los criterios de cada licencia			
	3er. Trim.	4o. Trim.	1er. Trim.	2o. Trim.
	1983 %	1983 %	1984 %	1984 %
1. Se produce en el país, se puede sustituir por productos nacionales similares o hay suficientes existencias en el mercado <sup>1</sup>	32.4	30.4	26.2	16.7
2. Se requiere mayor información <sup>2</sup>	29.6	27.8	23.5	13.0
3. Aprobación reciente de registros de productos iguales o similares <sup>3</sup>	6.0	5.9	4.9	11.1
4. Restringida transitoriamente esta clase de importación <sup>4</sup>	17.2	26.2	38.7	42.6
5. Otras razones <sup>5</sup>	13.6	9.7	6.4	16.7
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0

<sup>1</sup> Criterios 1, 2 y 7, según clasificación INCOMEX

<sup>2</sup> Criterios 3, 5 y 6, según clasificación INCOMEX

<sup>3</sup> Criterio 8, según clasificación del INCOMEX

<sup>4</sup> Criterio 4, según clasificación del INCOMEX

<sup>5</sup> Criterios 9, 10 y 11, según clasificación del INCOMEX

óptica y relojería e instrumentos musicales (XVIII)<sup>17</sup>.

Resulta interesante observar, por otra parte, que las secciones con porcentajes más altos de licencias sin estudiar se ubicaron entre las mismas que tuvieron porcen-

tajes de solicitudes rechazadas superiores al promedio y se concentraron en mayor grado que estos últimos. Aparte de la sección de armas y municiones —de muy poca importancia relativa— la única sección donde el “no estudio” fue particularmente grande sin que ello se manifestara de la misma forma en los porcentajes de rechazo fue la

<sup>17</sup> Cabe anotar aquí que los sectores que mostraron indicadores de control cuantitativo particularmente altos en 1983/84 fueron los mismos que mostraron mayores restricciones en 1973, año para el cual se dispone de las cifras de Luis Jorge Garay, Manuel Martínez, José Giordanelli, Ricardo Villaveces y Yesid Castro, *Análisis de la estructura de control a las importaciones en Colombia*, FEDESARRO-

LLO, agosto, 1974. Para una comparación de los indicadores sobre el “grado de presión consolidada” por secciones del arancel, entre 1973 y 1983/84, puede consultarse el trabajo base para este artículo, L. Villar *Control a las importaciones de Colombia*, FEDESARRO-LLO, Informe de investigación, 1985; ps. III-16 a III-19.

## CUADRO No. 4

**DISTRIBUCION POR PRINCIPALES CAPITULOS DEL ARANCEL  
DE LAS LICENCIAS RADICADAS BAJO EL REGIMEN  
DE LICENCIA PREVIA Julio/83 - Junio/84  
(Porcentajes)**

Capítulo	Total %
12 Semillas y frutos. Plantas industriales y medicinales	1.1
29 Productos químicos orgánicos	3.6
32 Tinturas, pinturas, barnices, colorantes, etc.	2.0
37 Productos fotográficos y cinematográficos	1.3
38 Productos diversos de las industrias químicas	2.3
39 Materias plásticas artificiales, éteres y ésteres de la celulosa y sus manufacturas	4.9
40 Caucho natural o sintético y manufacturas de caucho	3.1
73 Fundición, hierro y acero	7.6
82 Herramientas, artículos de cuchillería y cubiertos, de metales comunes	2.3
84 Calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos	24.9
85 Máquinas y aparatos eléctricos y objetos destinados a usos electrónicos	11.0
87 Vehículos, automóviles, tractores y otros vehículos terrestres	10.1
90 Instrumentos y aparatos de óptica y fotografía y médico-quirúrgicos	4.1
97 Juguetes, juegos y artículos para deporte	0.8
Resto <sup>1</sup>	20.9
TOTAL	100.0

<sup>1</sup> Se incluyen todos los 86 capítulos que representan menos del 2% de las licencias aprobadas, rechazadas y sin estudiar.

de productos químicos. Mientras en esta sección el porcentaje de rechazos fue apenas del 4.7% de las licencias estudiadas —mostrando una relativa preferencia para su aprobación— el porcentaje de licencias sin estudiar fue del 26.1%, generando aparentemente una discriminación no planeada contra sus importaciones. Posiblemente, ésta fue la razón para que el sector de químicos mostrara el mayor número de empresas con problemas por demora en el trámite de licencias en el formulario especial sobre insumos importados según la Encuesta de Opinión Empresarial de junio de 1984.

## *2. Clasificación según uso o destino económico (CUODE)*

En el Cuadro No. 6 se presentan la distribución y los porcentajes de rechazo y de no estudio de las licencias solicitadas a la Junta de Importaciones entre julio de 1983 y junio de 1984, según grupos CUODE. Como se puede ver allí, más del 40% de las solicitudes correspondió a materias primas y bienes intermedios para la industria y un 35% adicional a bienes de capital para la industria y a equipo de transporte.



## CUADRO No. 5

LICENCIAS APROBADAS, RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR  
SEGUN SECCIONES DEL ARANCEL  
Julio/83 - Junio/84

## Datos expandidos

Sección del arancel		Porcentaje de licencias rechazadas sobre total estudiadas	Porcentaje de licencias sin estudiar sobre total solicitadas
I.	Animales vivos y productos del reino animal	—	—
II.	Productos del reino vegetal	8.5	7.8
III.	Grasas y aceites	10.5	22.0
IV.	Industrias alimenticias, bebidas y tabaco	31.2*	32.5*
V.	Productos minerales	10.1	7.5
VI.	Industrias químicas y conexas	4.7	26.1*
VII.	Materias plásticas, éteres y caucho	12.1	16.3
VIII.	Pieles, cueros, peletería y sus manufacturas	38.7*	—
IX.	Madera, carbón, corcho y sus manufacturas	23.9*	31.9*
X.	Materiales utilizados en la fabricación de papel; papel y sus aplicaciones	28.2*	13.1
XI.	Materiales textiles y sus manufacturas	28.2*	18.8
XII.	Calzado y sombrerería	100.0*	—
XIII.	Manufacturas de piedra, yeso, cemento y vidrio	16.3	11.1
XIV.	Perlas; piedras preciosas y semipreciosas, metales preciosos	—	—
XV.	Metales comunes y manufacturas de estos metales	16.2	21.4
XVI.	Máquinas y aparatos; material eléctrico	21.4*	25.8*
XVII.	Material de transporte	26.2*	30.7*
XVIII.	Instrumentos y aparatos de óptica, relojería e instrumentos musicales	26.1*	18.5
XIX.	Armas y municiones	—	29.6*
XX.	Mercancías no comprendidas en otras posic.	32.6*	16.4
XXI.	Objetos de arte y antigüedades	100.0*	—
TOTAL		17.5	23.0

\* Sectores con porcentajes de rechazo o de "no estudio" superiores al promedio.

CUADRO No. 6

LICENCIAS APROBADAS, RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR,  
SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO—CUODE

Datos expandidos

Grupos	Recha- zadas como % de es- tudia- das	Sin es- tudiar como % del total so- licitadas	Total solicitadas	
			Número	%
I. Bienes de consumo	27.7	13.5	16009	11.8
1. Bienes de consumo no duradero	20.8	16.9	7101	5.2
2. Bienes de consumo duradero	32.8	10.8	8908	6.6
II. Materias primas y productos intermedios	9.7	23.2	59516	44.0
3. Combustibles, lubricantes y conexas	11.9	7.3	817	0.6
4. Para agricultura	1.1	4.3	2819	2.1
5. Para industria	10.2	24.4	55880	41.3
III. Bienes de capital	22.2	26.7	51841	38.4
6. Materiales de construcción	18.7	23.5	2300	1.7
7. Bienes de capital para agricultura	30.6	41.1	1167	0.9
8. Bienes de capital para industria	24.6	22.7	32219	23.8
9. Equipo de transporte	16.6	34.2	16155	11.9
IV. Bienes no clasificados	22.5	16.2	7782	5.8
TOTAL	17.5	23.0	135150	100.0

Al analizar los porcentajes de rechazo de las solicitudes estudiadas por la Junta de Importaciones en el período de la muestra se encuentra un comportamiento claramente consistente con los criterios de asignación declarados explícitamente por el INCOMEX. En particular, se encuentra que los porcentajes de rechazo fueron mucho menores para materias primas y bienes intermedios —y en particular los dirigidos a la agricultura y a la industria— que para los bienes de capital. Además, los porcentajes de rechazo para bienes de capital resultaron inferiores en promedio a los de bienes de consumo y especialmente a los de bienes de consumo durable.

A pesar de lo anterior, el análisis de los porcentajes de solicitudes rechazadas, y especialmente el de las solicitudes “sin estudiar” según grupos CUODE, no dejan de sugerir algunos sesgos en los criterios de asignación de licencias, vistos “ex-post”. Por una parte debe destacarse el alto porcentaje de rechazo de solicitudes de importación de bienes de capital para la agricultura, el cual no sólo fue superior al de los demás tipos de bienes de capital sino incluso al de los bienes de consumo no duradero. Por otra parte, sorprende encontrar que los porcentajes de solicitudes sin estudiar no respondieron en lo absoluto a los criterios explícitos de asignación de licencias

del INCOMEX. En particular, los porcentajes de licencias sin estudiar fueron superiores en materias primas y bienes intermedios para la industria que, en promedio, en los demás tipos de productos. Además, tanto esas materias primas y bienes intermedios como los bienes de capital tuvieron que enfrentar porcentajes de licencias sin estudio superiores a los de los bienes de consumo.

### C. Licencias aprobadas, rechazadas y "sin estudiar" según carácter de los importadores

#### 1. *Solicitudes de la industria, el comercio y el sector oficial y tipos de importaciones.*

Como se anotó en la primera parte de este capítulo, las solicitudes de importación bajo el régimen de licencia previa eran clasificadas en 15 grupos durante el período en que se tomó la muestra, los cuales fueron agrupados para el análisis en los siete que se presentan en el Cuadro No. 7. En particular se destaca la clasificación allí considerada entre industria, comercio y oficial —según el carácter de los demandantes— de la cual se separan por sus características especiales las importaciones no reembolsables, las de vehículos, las solicitadas como partes de proyectos globales y las de ferias exposiciones internacionales.

Como era previsible, las importaciones oficiales y las no reembolsables (excluyendo vehículos) presentaron los menores porcentajes de rechazos y de licencias sin estudiar. Así mismo, esos porcentajes fueron particularmente bajos para la industria. Y aunque en el caso de las licencias globales estuvieron muy cerca de la media, puede notarse que se colocaron claramente por debajo de los de bienes de capital (comparando con el Cuadro No. 6).

Desde el punto de vista del INCOMEX, los menores porcentajes de aprobación de licencias del sector privado frente al oficial resultan explicables cuando se tiene en cuenta que estas últimas requieren una mayor cantidad de controles previos en las

propias entidades públicas y cuando llegan a la Junta de Importaciones ya deben cumplir —teóricamente— con las especificaciones impuestas por el Estatuto de Contratación y de Compras Oficiales. Esto no reduce, sin embargo, la validez de las críticas que se han hecho durante los últimos años a la excesivamente lenta reducción en el valor de las importaciones oficiales aprobadas, máxime cuando el presupuesto de divisas se fija para el conjunto y lo que no se controla en el sector oficial tiene que ser restringido para el sector privado<sup>18</sup>.

La notoria diferencia entre los porcentajes de aprobación de licencias dependiendo de si son solicitadas por comerciantes o por industriales es parcialmente el resultado de los tipos de productos que solicitan unos y otros. En particular, los menores porcentajes de aprobación de las licencias del comercio —comparados con los de la industria— pueden surgir en parte del mayor peso que tienen dentro de ellas los bienes de consumo duradero y los bienes de capital con respecto a las materias primas y los productos intermedios (ver Cuadro No. 8). No obstante, la existencia de un sesgo contra el comercio durante el período estudiado es sugerida claramente por los mayores porcentajes de licencias rechazadas y sin estudiar que éstas enfrentaron con muy pocas excepciones, a nivel de cada uno de los grupos de la clasificación CUODE. Debe destacarse especialmente que las licencias de importación de materias primas y productos intermedios para la industria solicitadas por el comercio fueron aprobadas en menor proporción que las presentadas directamente por aquélla. Se discriminó de esa manera contra las empresas pequeñas y medianas, que por problemas de escala no podrían acceder directamente a los complejos mecanismos de importación sin incurrir en costos excesivos. La importancia de este tipo de sesgo, además, se pone de presente cuando se toma en cuenta que el comercio presentó más del 43% de

<sup>18</sup> Ver *Coyuntura Económica*, Vol. XVI, No. 3, octubre, 1983, capítulo "Sector Externo".

CUADRO No. 7

**LICENCIAS APROBADAS,  
RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR  
SEGUN TIPO DE IMPORTACION  
Julio, 1983 - Junio, 1984**

Datos expandidos			
Tipo	Rechaza- das como %o de estudiadas	Sin estu- diar como %o del total solicitadas	Total soli- citadas número
1. No reembolsables, excluyendo vehículos	8.9	—	3350
2. Industria	10.9	19.0	49798
3. Comercio	22.8	29.4	70332
4. Oficial	5.3	11.9	7080
5. Vehículos	46.7	—	2505
6. Proyectos globales	17.3	14.8	406
7. Feria	37.5	—	1679
<b>TOTAL</b>	<b>17.5</b>	<b>23.0</b>	<b>135150</b>

las solicitudes de importación de materias primas y bienes de capital para la industria y apenas un 50%o de esas solicitudes fueron realizadas directamente por empresas industriales<sup>19</sup>.

*2. Solicitudes de productores nacionales y de exportadores*

El sesgo que se observó en la subsección anterior en favor de las importaciones rea-

lizadas directamente por la industria se manifiesta de forma muy similar en el Cuadro No. 9 en favor de las personas naturales o jurídicas clasificadas como "Productores Nacionales o Exportadores" por parte del INCOMEX, cuyos porcentajes de licencias rechazadas y sin estudiar fueron claramente inferiores a los del resto de solicitantes. Adicionalmente se destaca que incluso dentro de ellas, las que aparecían clasificadas como "exportadoras" tuvieron menores porcentajes de rechazos y de licencias sin estudiar que el resto.

**D. Aprobación, rechazo y no estudio, según otras características de las licencias.**

Aparte de la discriminación por tipos de productos y por carácter de los importadores, puede existir mayor facilidad para el estudio rápido y para la aprobación de ciertos grupos de licencias definidos por otras características. En esta sección se resumen brevemente los resultados de algunos cru-

<sup>19</sup> En la medida en que los grupos CUODE considerados en el Cuadro No. 8 implica de todas maneras grados relativamente importantes de agregación, podría pensarse que los mayores porcentajes de licencias rechazadas y sin estudiar para los comerciantes siguieron respondiendo —incluso al interior de cada uno de esos grupos— a las diferentes clases de productos solicitados por ese tipo de importadores. Los cálculos a nivel de capítulos del arancel que se hicieron en el trabajo base para este artículo no confirmaron, sin embargo, esa sospecha (Ver Villar, op. cit., Cuadro III-14).

**CUADRO No. 8**  
**PORCENTAJES DE LICENCIAS RECHAZADAS Y "SIN ESTUDIAR",**  
**SEGUN CARACTER DEL IMPORTADOR Y GRUPOS CUODE**  
**Julio/83-Junio/84**

Grupos CUODE	Distribución de las solicitudes			Porcentajes de licencias rechazadas/estudiadas			Porcentajes de solicitudes sin estudiar/total solicitudes		
	Industria o/o	Comercio o/o	Oficial o/o	Industria o/o	Comercio o/o	Oficial o/o	Industria o/o	Comercio o/o	Oficial o/o
I. Bienes de consumo	9.7	11.1	13.8	13.3	38.6	10.6	16.1	16.2	12.3
1. B. de consumo no duradero	5.7	5.1	3.6	16.6	26.1	—	23.3	13.4	23.9
2. B. de consumo duradero	4.0	6.0	13.3	9.5	49.9	13.6	6.0	18.5	8.3
II. Materias primas y productos intermedios	59.5	37.5	34.5	8.5	12.0	5.7	20.9	27.7	12.4
3. Combustibles y conexos	0.8	0.3	2.7	—	48.6	—	—	24.5	—
4. Para agricultura	2.0	2.6	—	—	1.7	—	5.9	3.3	—
5. Para industria	56.7	34.6	31.8	9.0	12.6	6.2	21.7	29.6	13.4
III. Bienes de capital	25.0	46.2	45.4	15.4	27.3	4.2	18.4	34.3	9.4
6. Materiales de construcción	1.4	2.0	1.4	13.6	23.9	—	8.3	29.5	—
7. B. de capital para agricultura	0.2	1.0	1.4	100.0	65.4	—	66.7	60.4	—
8. B. de capital para industria	21.0	23.9	33.1	14.5	34.1	5.9	18.9	29.6	12.9
9. Equipo de transporte	2.3	19.3	9.5	21.6	16.7	—	15.6	39.3	—
IV. Bienes no clasificados	5.9	5.1	6.3	11.2	24.8	—	8.2	26.5	13.6
TOTAL	100.0	100.0	100.0	10.9	22.8	5.3	19.0	29.4	11.1



## CUADRO No. 9

**LICENCIAS APROBADAS, RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR,  
SEGUN CLASIFICACION DEL IMPORTADOR COMO  
PRODUCTOR NACIONAL O EXPORTADOR  
Julio/83—junio/84**

**Datos expandidos**

	Rechazadas como % de estudiadas	Sin estudiar como % del total solicitadas	Total solicitadas número
1. "Productores nacionales o exportadores"	11.4	18.1	49779
a. Exportadores	10.4	17.3	31921
b. Resto "productores nacionales"	13.1	19.5	17858
2. Resto	21.4	25.9	85371
<b>TOTAL</b>	<b>17.5</b>	<b>23.0</b>	<b>135150</b>

ces de frecuencias que se realizaron para captar en forma preliminar —antes de un análisis estadístico de determinación múltiple más riguroso— algunos de esos criterios adicionales de discriminación. En particular, se trataron de captar las posibles discriminaciones generadas por valor medio de las licencias y por regionales del INCOMEX donde se presentan las solicitudes.

### *1. Valor medio de las licencias*

Como se anotó anteriormente, uno de los resultados más llamativos de la muestra de licencias recogida para este trabajo fue el inmenso número de solicitudes que se presentan diariamente. Ese número es consistente con su bajo valor promedio. Menos de un 7% de las licencias captadas por la muestra correspondieron a importaciones de más de US\$100.000 y apenas un 0.5% por más de un millón de dólares. Además, tomando las licencias por valor inferior a US\$100.000 —esto es, más del 93% de la muestra— su valor promedio fue de apenas US\$16.100.

En buena medida, el fenómeno anterior responde a que los importadores deben desagregar sus solicitudes para cada ítem arancelario, con el objeto obvio de facilitar su estudio. En parte también, sin embargo, ese bajo valor promedio de las importaciones solicitadas podría ser explicado por una subdivisión de las licencias más allá de lo necesario en término tecnológicos, con el objeto de aumentar sus probabilidades de aprobación. Ello sucedería, en particular, si los importadores consideraran más fácil la aprobación de una licencia de bajo valor que la de una más grande.

Los porcentajes de aprobación de las licencias estudiadas por la Junta de Importaciones tienen, en efecto, un comportamiento compatible con el argumento anterior. De acuerdo con el Cuadro No. 10 las solicitudes rechazadas aumentan en relación con las estudiadas a medida que aumenta su valor, aunque esa tendencia se revierte para las licencias más grandes, superiores a US\$500.000. Se repite, de esta manera, la relación inversa entre el valor y la

**CUADRO No. 10**  
**LICENCIAS APROBADAS, RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR,**  
**SEGUN VALOR DE LAS IMPORTACIONES SOLICITADAS**  
**Julio/83 - Junio/84**

**Datos expandidos**

Valor de la licencia solicitada (dólares)	Rechazadas como %o de estudiadas	Sin estudiar como %o de estudiadas	Total solicitadas número
Menos de 1000	5.4	14.9	8.430
1.000 - 9.999	13.6	25.3	65.731
10.000 - 29.999	20.8	23.4	35.649
30.000 - 49.999	29.0	20.0	9.574
50.000 - 99.999	25.4	20.2	8.006
100.000 - 499.999	29.4	17.8	6.077
500.000 - 999.999	7.3	17.9	1.003
1.000.000 o más	9.5	8.7	692
<b>TOTAL</b>	<b>17.5</b>	<b>23.0</b>	<b>135.150</b>

probabilidad de aprobación de las licencias que Carlos Dfraz-Alejandro observó con los datos de 1971 y que manifiesta el criterio de racionamiento de divisas —un tanto miope según dicho autor— que opera en la práctica para la asignación de los registros<sup>20</sup>.

Por otra parte, sin embargo, el mismo Cuadro No. 10 previene sobre la posible existencia de un sesgo en contra de las licencias de menor valor, que se manifestaría en mayores retrasos en su estudio. Excepuando las licencias muy pequeñas (por menos de US\$1.000) —que probablemente están constituidas ante todo por repuestos— los porcentajes de licencias estudiadas (vs. las que se quedan sin estudiar) aumentan consistentemente a medida que aumentan sus valores.

*2. Regionales del INCOMEX donde se presentan las solicitudes*

Lo primero que resalta al analizar la distribución de las licencias de importación solicitadas en las distintas regionales del INCOMEX es la fuerte concentración que tuvieron en Bogotá (77.4%o), claramente superior a la que podría ser explicada por concentración de la actividad económica en esta ciudad. En principio, ello podría ser el resultado de que los importadores percibirían como más probable el estudio rápido y la aprobación de solicitudes presentadas en la capital. El Cuadro No. 11 sugiere ciertamente que los porcentajes de licencias estudiadas dentro del total de licencias solicitadas sí fueron superiores en la capital. Debe destacarse, sin embargo, que los porcentajes de rechazos de las licencias estudiadas entre julio de 1983 y junio de 1984 no fueron significativamente diferentes entre Bogotá y el resto de las regionales.

<sup>20</sup> Dfraz-Alejandro, op. cit. p. 167.

CUADRO No. 11

**LICENCIAS APROBADAS, RECHAZADAS Y SIN ESTUDIAR  
SEGUN REGIONAL DEL INCOMEX DONDE SE SOLICITAN**

Datos expandidos

	Apro- bados Número	Rechazados Número	o/o de estudia- das	Sin estudiar Número	o/o del total	Total Número	o/o
Bogotá	67778	14730	17.8	28080	21.1	104588	77.4
Medellín	7435	1500	16.8	3540	28.4	12475	9.2
Cali	4766	960	16.8	2640	31.6	8366	6.2
Barranquilla	2764	330	10.7	420	12.0	3514	2.6
Pereira	763	300	28.2	780	42.3	1843	1.4
Bucaramanga	667	120	15.2	540	40.7	1327	1.0
Resto	1717	240	12.3	1080	35.6	3037	2.2
<b>TOTAL</b>	<b>85890</b>	<b>18180</b>	<b>17.5</b>	<b>31080</b>	<b>23.0</b>	<b>135150</b>	<b>100.0</b>

#### IV. ESTIMACIONES DE LA PROBABILIDAD DE APROBACION DE LICENCIAS DE IMPORTACION SEGUN CARACTERISTICAS GENERALES DE LAS LICENCIAS

Con el objeto de resumir algunos de los resultados obtenidos en la parte anterior de este capítulo y de aislar, al menos parcialmente, los efectos de diferentes características de las licencias sobre sus probabilidades de aprobación, se presentan en esta parte los resultados de algunos ejercicios econométricos dirigidos a estimar esas probabilidades como funciones de dichas características mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios<sup>21</sup>. Las estimaciones fueron realizadas en primera instancia tomando las licencias radicadas entre julio de 1983 y junio de 1984 que en el momento de la recolección de la muestra ya habían sido estudiadas (aprobadas o rechazadas) por la Junta de Importaciones. Adicionalmente, para captar en forma conjunta la probabilidad de aprobación y de es-

tudio rápido de las licencias se hicieron estimaciones incluyendo todas las solicitudes (aprobadas, rechazadas y sin estudiar) presentadas al INCOMEX entre marzo y junio de 1984. Los resultados de estos dos tipos de estimaciones se presentan en las secciones siguientes<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Las estimaciones de probabilidades mediante mínimos cuadrados ordinarios no cumplen con las condiciones de normalidad y homocedasticidad de errores, ni aseguran que la variable dependiente estimada se sitúe entre cero y uno, que son los límites de la probabilidad. Sin embargo, las diferencias que resultan en comparación con el uso de métodos teóricamente más adecuados no son importantes en la práctica. Véase Villar, *op. cit.*

<sup>22</sup> También se analizó la probabilidad de estudio y aprobación de las licencias presentadas por "productores nacionales y exportadores", para lo cual se utilizó una submuestra de 340 observaciones e información adicional sobre las características de las empresas seleccionadas. Los resultados de ese análisis pueden consultarse en el informe de investigación, Villar, *op. cit.*

### A. Probabilidades de aprobación de solicitudes estudiadas, según características generales de las licencias. Julio 1983-junio 1984.

En el Cuadro No. 12 se presentan los resultados de estimar por mínimos cuadrados ordinarios la probabilidad de aprobación de las licencias estudiadas por la Junta de Importaciones durante el año abarcado por nuestra muestra. Dicha probabilidad se postuló como función de diferentes características de las solicitudes. Exceptuando el valor de las licencias, esas características no pudieron ser expresadas en términos de variables cuantitativas continuas, razón por la cual la parte explicativa de las ecuaciones tuvo que conformarse fundamentalmente por una larga serie de variables dicótomas. En particular se utilizaron variables de sólo dos valores para captar características de las licencias relacionadas con criterios como el tipo de producto, el tipo de importación, el carácter del importador, la regional del INCOMEX donde se radica la licencia y el país de compra de la mercancía cuya importación se solicita. Para cada uno de estos criterios, las licencias se subdividieron en los grupos que aparecen en el cuadro y se definieron sendas variables con valor uno (1) si la licencia pertenecía a ellos y cero (0) si no. Con el objeto de evitar problemas de "plena multicolinealidad", sin embargo, se excluyó una de esas variables por criterio para la realización de las estimaciones. De esta manera, cada coeficiente estimado en las regresiones puede ser interpretado como el efecto sobre la probabilidad de aprobación de la licencia que tuvo el hecho de pertenecer al grupo de la variable correspondiente, como alternativa a pertenecer al grupo de la variable excluida de la estimación, dentro del mismo criterio.

Tal como sucede normalmente en este tipo de ejercicios, los coeficientes de determinación de las ecuaciones fueron bajos (15.9% y 11.4%). La relevancia de las variables excluidas para explicar la aprobación o rechazo de las licencias, sin embargo, se manifiesta claramente en los estadís-

ticos F, los cuales resultaron significativamente diferentes de cero con grados de probabilidad estadística superiores al 99.99%.

A nivel de las distintas variables, además, se obtuvieron coeficientes con los signos esperados y estadísticamente significativos en la mayor parte de los casos. Las licencias correspondientes a materias primas y productos intermedios tuvieron probabilidades de aprobación claramente superiores a las de bienes de consumo o de capital. Aun aislando este efecto, además, las licencias oficiales y las no reembolsables tuvieron clara preferencia sobre el resto de las privadas y, dentro de éstas, las presentadas directamente por la industria (incluyendo las licencias globales) tuvieron mayores probabilidades de aprobación que las del comercio (incluyendo con éste los vehículos y las importaciones a través de ferias). Adicionalmente, la pertenencia al grupo de "productores nacionales o exportadores"—cuya diferencia con el grupo de industria corresponde básicamente a las empresas exportadoras— y el hecho de ser sociedad y no persona natural, también afectaron positivamente la posibilidad de ver aprobadas licencias de importación. El criterio exageradamente inmediatista de racionamiento de las reservas internacionales, por otra parte, se manifestó con un alto nivel de significación estadística en el signo negativo de la variable correspondiente al valor de las licencias. De acuerdo con la magnitud del coeficiente obtenido, cada vez que se duplicaba el valor de la licencia su probabilidad de aprobación se veía reducida en un 5.5% ( $-0.8 \times \ln(2)$ ).

La regional del INCOMEX donde se había hecho la solicitud, en cambio, no tuvo ningún efecto significativo, con lo que se ratificó la inexistencia de sesgos en este campo. Así mismo, aislando los demás efectos —y en particular el efecto del valor de las solicitudes—, la discriminación de las licencias según países de compra sólo se manifestó, con muy bajo nivel de significación estadística, en contra de los países socialistas.

CUADRO No. 12

ESTIMACIONES DE LA PROBABILIDAD DE APROBACION  
DE LAS LICENCIAS ESTUDIADAS POR LA JUNTA DE IMPORTACIONES  
Julio/83—Junio/84

Estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios

Variables explicativas		Ecuación 1		Ecuación 2	
		Coefficiente	'T'	Coefficiente	'T'
I.	Intercepto	.62***	17.4	.46***	14.5
II.	Tipo de producto (Var. dicótoma)				
	— Materias primas y productos intermedios	.20***	8.2	.20***	8.0
	— Bienes de capital o de consumo	—	—	—	—
III.	Tipo de importación (Vars. dicótomas)				
	— Licencias no reemb.	.20***	2.8	.24***	3.3
	— Importaciones oficiales	.39***	6.9	.33***	5.8
	— Industria y licencias globales	.11***	3.2	.11***	3.0
	— Comercio, vehículos y ferias	—	—	—	—
IV.	Carácter del importador ante INCOMEX (Var. dicótoma)				
	— Productor nacional o exportador	.06**	1.8	.06**	1.7
	— No productor ni exportador	—	—	—	—
V.	Carácter del importador según NIT (Var. dicótoma)				
	— Persona natural (NIT. < 60.000.000)	-.12***	-3.1	-.12***	-3.0
	— NIT mayor o igual a 60.000.000	—	—	—	—
VI.	Regional del INCOMEX (Var. dicótoma)				
	— Bogotá	.02	.7	-.01	-.2
	— Resto	—	—	—	—
VII.	País de compra (Vars. dicótoma)				
	— Grupo Andino	-.07	-.7	-.15*	-1.5
	— Resto ALADI	.01	.1	-.02	-.3
	— Países socialistas	-.15*	-1.5	-.21**	-2.1
	— Países desarrollados y otros	—	—	—	—
VIII.	Logaritmo del valor de la licencia (en US\$)	-.08***	-9.0	—	—
	Indicadores estadísticos:				
	R <sup>2</sup>		15.9%		11.4%
	F		25.8		19.2
	Probabilidad de F > 0		99.99%		99.99%
	Número de observaciones		1506		1506

\* Significativamente diferente de cero con 90% de probabilidad.

\*\* Significativamente diferente de cero con 95% de probabilidad.

\*\*\* Significativamente diferente de cero con 99% de probabilidad.



## B. Probabilidad de estudio y aprobación de las licencias radicadas entre marzo y junio de 1984.

Las estimaciones del Cuadro No. 13 fueron realizadas con la misma metodología de las analizadas en la sección anterior. A diferencia de ellas, sin embargo, no sólo se concentraron en un período de restricción más drástica de las importaciones sino que incluyeron los casos de las licencias que en el momento de la recolección de la muestra no habían sido estudiadas. Por esta razón en estas estimaciones se captaron tanto los criterios de aprobación y rechazo de licencias por parte de la Junta de Importaciones como los criterios con los cuales se escogieron las licencias que recibieron trámite con mayor agilidad.

De acuerdo con los coeficientes obtenidos en el Cuadro No. 13, las licencias correspondientes a materias primas y productos, intermedios, las de importaciones no reembolsables, las del sector oficial, las de la industria y las realizadas por "productores nacionales o exportadores" siguieron teniendo preferencia sobre las que no cumplieron con esas características. Las magnitudes de sus coeficientes, sin embargo, revelan varios cambios de importancia con respecto a los efectos de estas variables. En primer lugar, la mucha menor magnitud del intercepto revela la reducción en la probabilidad de aprobación que tuvieron las licencias presentadas en estos cuatro meses frente a las radicadas a lo largo de todo el año considerado en las estimaciones del Cuadro No. 12. Además, se destaca que los coeficientes de las variables correspondientes a materias primas y productos intermedios, por un lado, y a importaciones oficiales, por otro, se redujeron notablemente (de .20 a .12), sugiriendo un incremento particularmente fuerte en los obstáculos enfrentados por estos tipos de importaciones. Las importaciones no reembolsables en cambio, aunque sufrieron también una mayor restricción (en concordancia con el menor valor del intercepto), obtuvieron aparentemente un mayor grado de preferencia (a juzgar por el mayor valor de su coeficiente), manifestando la mayor importancia de los criterios de racionamiento de divisas en el corto plazo.

cienta), manifestando la mayor importancia de los criterios de racionamiento de divisas en el corto plazo.

A diferencia de las estimaciones del Cuadro No. 12, en las del Cuadro No. 13 no se obtuvieron coeficientes significativamente diferentes de cero para las variables representativas de la discriminación contra personas naturales ni contra las licencias de mayor valor. En el primer caso, ello sugiere que la discriminación contra personas naturales surge fundamentalmente de las decisiones de la Junta de Importaciones pero no se manifiesta en la velocidad de los trámites. En el segundo caso, que aunque el mayor valor de las licencias pueda reducir su probabilidad de aprobación, aumenta también la urgencia de su estudio en forma compensatoria.

Posiblemente, el sesgo que más claramente se delata en las estimaciones que incluyen las licencias sin estudiar es el que corresponde a las regionales del INCOMEX donde se radican. Aunque las licencias radicadas en Bogotá no tienen preferencia sobre el resto para su aprobación por parte de la Junta de Importaciones (Cuadro No. 12), sí parecen tener, de acuerdo con el Cuadro No. 13, probabilidades significativamente superiores de ser estudiadas más rápidamente.

## V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

El análisis realizado en este trabajo sobre una muestra de solicitudes de importación radicadas bajo el régimen de licencia previa entre julio de 1983 y junio de 1984 permitió obtener una serie de conclusiones sobre sus características y sobre los criterios que implícitamente se utilizaron para su aprobación o rechazo. Asimismo, el hecho de que en la muestra se hubiera captado un importante grupo de solicitudes que en octubre de 1984 (mes de recolección de la información) se hallaba aún sin estudio, permitió detectar varios tipos de sesgos generados por las demandas en los trámites.

CUADRO No. 13

ESTIMACIONES DE LA PROBABILIDAD DE ESTUDIO Y APROBACION DE LAS LICENCIAS  
RADICADAS ENTRE MARZO Y JUNIO DE 1984

Estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios

	Ecuación 1		Ecuación 2		Ecuación 3	
	Coefficiente	"T"	Coefficiente	"T"	Coefficiente	"T"
I. Intercepto	.14***	3.3	.15***	4.1	.14***	3.3
II. Tipo de producto (Var. dicótoma)						
— Materias primas y prods. intermedios	.12***	4.0	.12***	4.0	.12***	4.0
— Bienes de capital y de consumo	—	—	—	—	—	—
III. Tipo de importación (Vars. dicótomas)						
— Licencias no reembolsables	.45***	3.8	.44***	3.7	.44***	3.7
— Importaciones oficiales	.29***	3.6	.29***	3.6	.29***	3.6
— Industria y licencias globales	.08***	1.7	.08**	1.7	.08***	1.7
— Comercio, vehículos y ferias	—	—	—	—	—	—
IV. Carácter del importador ante INCOMEX (Var. dicótoma)						
— Productor nacional o exportador	.08**	1.7	.08**	1.7	.08**	1.7
— No productor ni exportador	—	—	—	—	—	—
V. Carácter del importador según NIT (Var. dicótoma)						
— Persona natural (NIT < 60.000.000)	-.04	-7	-.04	-7	-.04	-7
— Nit mayor o igual a 60.000.000	—	—	—	—	—	—
VI. Regional del INCOMEX (Var. dicótoma)						
— Bogotá	.12***	3.5	.12***	3.5	.12***	3.5
— Resto	—	—	—	—	—	—
VII. País de compra (Vars. dicótoma)						
— Grupo Andino	.00	.0	.00	.0	—	—
— Resto ALADI	-.07	-1.0	-.07	-1.0	—	—
— Países socialistas	-.11	-7	-.11	-7	—	—
— Países desarrollados y otros	—	—	—	—	—	—
VIII. Logaritmo del valor de la licencia (US\$)	.00	.3	—	—	.00	.2
Indicadores estadísticos						
R <sup>2</sup>		7.79%		7.79%		7.69%
F		7.4		8.2	8.2	10.1%
Probabilidad de F 0		99.99%		99.99%		99.99%
Número de observaciones		994		994		994

\* Significativamente diferente de cero con 90% de probabilidad

\*\* Significativamente diferente de cero con 95% de probabilidad

\*\*\* Significativamente diferente de cero con 99% de probabilidad

Es importante tener en cuenta que el período de análisis tiene características específicas por coincidir con una etapa en que se estaban realizando importantes refuerzos en los controles cuantitativos a las importaciones y en que las estructuras de funcionamiento del INCOMEX apenas se estaban empezando a adaptar —muy lentamente en ese período— a las nuevas condiciones. En este sentido, las conclusiones obtenidas no pueden ser generalizadas fácilmente, máxime cuando la modernización de las citadas estructuras ha permitido acelerar notablemente los trámites de estudio de las solicitudes en el período más reciente y, muy probablemente, reducir los sesgos que se detectaron en la asignación de las licencias. En cualquier caso, dichas conclusiones, como cualquier evaluación de

una experiencia, otorgan algunas luces sobre problemas que aún se puedan presentar en los procesos de estudio y de aprobación o rechazo de las solicitudes de importación.

El primer resultado que se destaca de la expansión de la muestra es el inmenso número de solicitudes —más de 130.000— que llegó a manos de la Junta de Importaciones durante el año considerado. Ese número, además, fue relativamente mayor después de los traslados masivos de posiciones arancelarias al régimen de licencia previa de febrero y marzo de 1984, llegando a implicar un promedio cercano a 700 solicitudes diarias entre marzo y junio de ese año. La congestión que generó el análisis de tal cantidad de licencias por parte de una Junta cuya es-

estructura no había sido adaptada para ello condujo a grandes demoras en los trámites correspondientes, que se manifestaron en que cerca del 45% de las licencias radicadas en esos cuatro meses no hubieran sido estudiadas más de tres meses después.

De la misma forma que el número de solicitudes presentadas, los porcentajes de éstas que quedaron sin aprobación (incluyendo las que quedaron sin estudio) fueron aumentando a lo largo del año analizado. En los últimos meses de ese año, el llamado "grado de presión consolidado", definido por la proporción del valor total de las solicitudes presentadas al INCOMEX (por "libre" y por "previa") que no habían sido aprobadas, era superior al de fines de la década de los sesenta y, con mayor razón, al de toda la década de los setenta. A lo largo del año considerado, además, los criterios de rechazo de solicitudes estuvieron cada vez más relacionados con el racionamiento de divisas y menos con la protección a la producción nacional. Esto no sólo se manifestó en las razones aducidas por la Junta para el rechazo de las solicitudes, sino también en una preferencia revelada cada vez más importante en términos relativos por las importaciones no reembolsables, frente a las reembolsables. Por otra parte, el criterio de racionamiento de divisas parece ser también la explicación —no enteramente racional en este caso— de la preferencia para la aprobación de licencias de menor valor, dentro de las solicitudes estudiadas. Debe mencionarse, sin embargo, que esta preferencia fue contrarrestada totalmente a nivel del conjunto de las solicitudes, por cuanto las licencias estudiadas se ubicaron preferencialmente dentro de las de mayor valor.

En cualquier caso, la Junta de Importaciones parece haber logrado una política de asignación de licencias por grupos de productos, acorde con sus criterios declarados, en lo que se refiere a las solicitudes sobre las cuales había otorgado una decisión en el momento de recolección de la muestra. En particular, el análisis realizado confirmó una sistemática preferencia por las mate-

rias primas y productos intermedios frente a los bienes de capital, y por estos últimos frente a los bienes de consumo, aunque en el caso específico de los bienes de capital para la agricultura se encontraron porcentajes de rechazo exageradamente altos. Esta racionalidad observada en la aprobación o rechazo de las solicitudes, en cambio, no se manifestó de la misma forma en los tipos de productos cuyas licencias se quedaron sin estudio hasta el momento de recolección de la muestra. Por el contrario, los porcentajes correspondientes a estas licencias fueron incluso superiores para materias primas y productos intermedios que para el resto, sugiriendo que la velocidad en los trámites no estuvo regida por las mismas prioridades utilizadas para la aprobación de las licencias.

Una muestra adicional de los diferentes criterios que se tuvieron en la práctica para el estudio de las solicitudes, por un lado, y para la aprobación de las licencias estudiadas, por otro, se relaciona con la discriminación según las regionales del INCOMEX donde se hicieron las solicitudes y según las ciudades de localización de las empresas. Las características de las licencias "sin estudiar" delataron un sesgo sistemático en favor de un trámite más ágil para las solicitudes radicadas en Bogotá, sesgo que probablemente explica la fuerte concentración de dichas solicitudes en esta capital (77.4%). En cambio, ese tipo de sesgo no se manifestó para la aprobación de las licencias, dentro de las estudiadas por la Junta de Importaciones.

En lo relacionado con el carácter de los importadores se detectaron, en primer lugar, unos porcentajes de solicitudes rechazadas y sin estudiar claramente inferiores para el sector oficial que para el privado. Aunque esto resulta parcialmente explicable por cuanto las solicitudes oficiales que llegan a manos del INCOMEX han pasado por una mayor cantidad de "filtros" en otras entidades, refuerza de todas maneras las críticas que se han hecho durante los últimos años a la excesivamente lenta re-

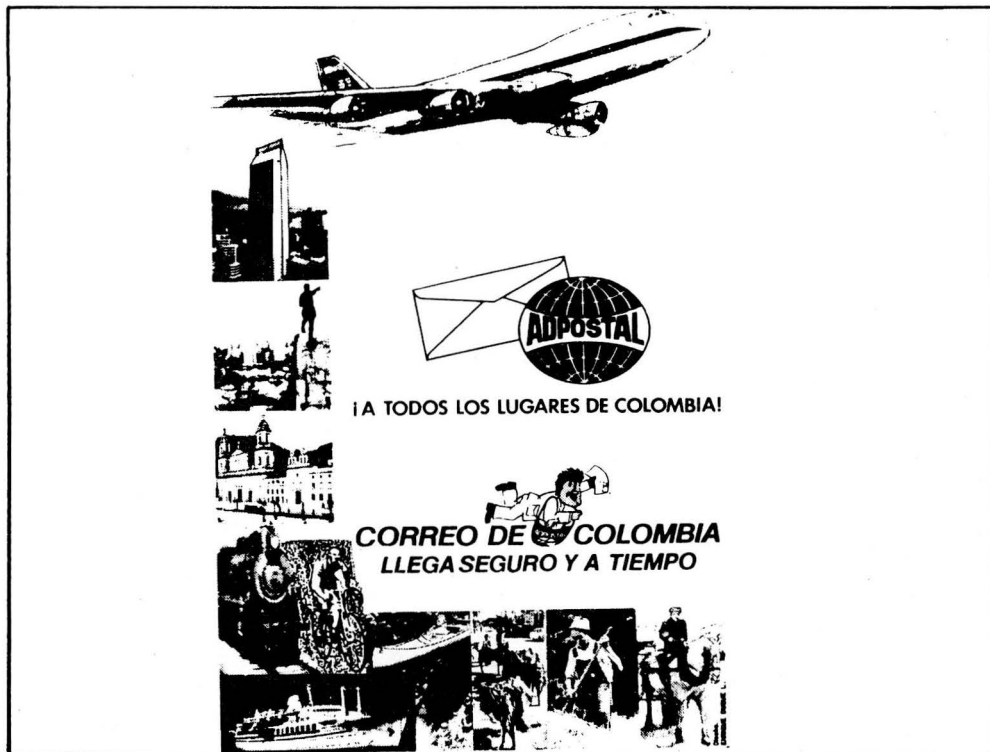
ducción en el valor de las importaciones oficiales.

Dentro del sector privado, por otra parte, se encontró una preferencia sistemática para el estudio y aprobación de las licencias presentadas por empresas productivas (clasificadas como industria) frente a las de comerciantes, incluso aislando el efecto de los diferentes tipos de productos solicitados por unos y otros. Esta preferencia, que era explícita en el período analizado, parece estar siendo revaluada, afortunadamente, tanto por las ineficiencias que conllevaba —dadas las economías de escala propias del proceso de comercialización internacional— como por los sesgos que introducía en contra de las empresas pequeñas, no capacitadas administrativamente para realizar directamente sus importaciones sin incurrir en costos excesivos.

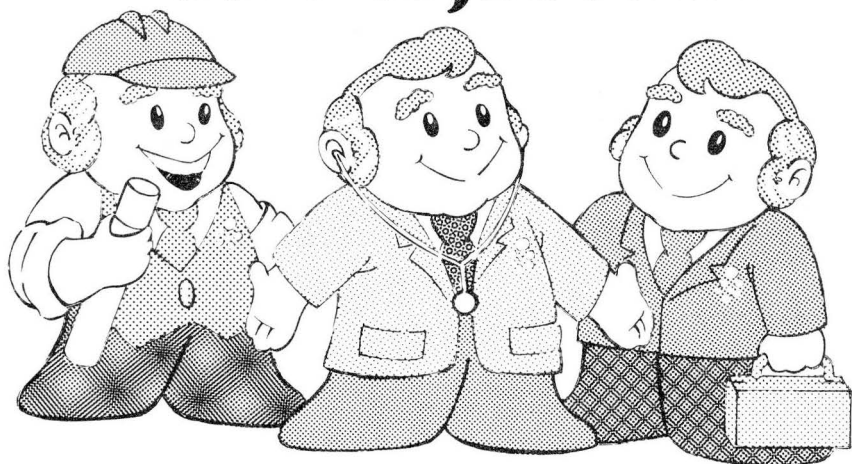
Por otra parte, los criterios revelados de asignación de licencias entre julio de 1983

y junio de 1984 mostraron una mayor aprobación y, en menor grado, una mayor agilidad en el estudio de las solicitudes presentadas por exportadores. Estos, por lo tanto, no sólo se vieron beneficiados por su posibilidad de acceso al Plan Vallejo, sino que aparentemente tuvieron prioridad especial para la aprobación de las solicitudes que presentaron bajo el régimen de licencia previa.

Otra preferencia que se manifestó sistemáticamente en relación con el carácter de los solicitantes fue en favor de las empresas conformadas como sociedades y en contra de las personas naturales. Probablemente, sin embargo, la ventaja de las primeras estuvo relacionada con una mayor trayectoria importadora y con otras características que desafortunadamente no se pudieron aislar para el análisis del conjunto global de las licencias de la muestra.



# En el último año 318 profesionales dotaron y modernizaron sus oficinas y consultorios gracias a los créditos de la Caja Social

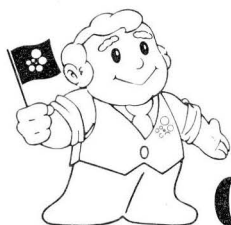


## ASI DE SIMPLE!

Ahorrando en la Caja Social de Ahorros,  
usted tiene derecho a préstamos  
para pequeña y mediana industria,  
para vivienda,

para vehículo,  
para capital de trabajo,  
para cooperativas y fondos de empleados,  
y hasta crédito para vacaciones.

Así, de simple!



# Caja Social de Ahorros

La Caja Fuerte de Colombia

## Un Buen Vecino en quien confiar!



# La comercialización externa de café colombiano\*

*José Leibovich  
José Antonio Ocampo*

Aunque la economía cafetera ha sido objeto de consideración en la investigación económica en el país, la política de comercialización externa del grano no ha recibido una atención adecuada. Este trabajo constituye una primera aproximación al tema, analizando en particular los convenios de comercialización que ha venido utilizando en los últimos años la Federación Nacional de Cafeteros. En las dos primeras partes del estudio se detallan algunas características del mercado internacional y de la comercialización externa de café colombiano, proporcionando el marco dentro del cual operan los convenios existentes. En la tercera se describen los convenios y se comparan con los que emplean otros países productores. En la cuarta se cuantifican los costos y se avalúa la política de comercialización. Finalmente, se presentan las principales conclusiones del estudio.

## I. EL MERCADO MUNDIAL DEL CAFE

### A. Competencia oligopólica

Aunque la producción cafetera se encuentra atomizada en una gran cantidad de unidades de diverso tamaño en diferentes países tropicales, el comercio mundial del grano dista mucho del prototipo de un mercado perfectamente competitivo, donde intervienen una gran cantidad de agentes sin poder de fijación de precios para transar un producto homogéneo. Por el contrario, aunque se trata, sin duda, de un mercado competitivo, existen agentes en ambos lados del mercado con poder oligopólico y se transan calidades diferentes del grano que son en la práctica sustitutos imperfectos.

La Organización Internacional del Café (OIC) diferencia cuatro calidades básicas: arábigos no lavados, suaves colombianos, otros suaves o centrales y robustas. La repartición del mercado es relativamente proporcional entre estas agrupaciones. La mayor participación corresponde a los arábigos no lavados, que contribuyen con el 28% de las exportaciones mundiales. Los cafés centrales y robustas representan cada uno un 26% del mercado y los suaves co-

---

\* Queremos agradecer a los funcionarios de la Federación Nacional de Cafeteros y al Dr. Arturo Gómez Jaramillo la amplia información suministrada para esta investigación. Diálogos con los exportadores privados sirvieron también para aclarar algunos detalles. La total responsabilidad por los criterios expuestos es obviamente de los autores.

lombianos un 19%. Aunque un gran número de países contribuye a la oferta, los ocho principales productores concentran un 68% de las exportaciones mundiales (véase al respecto el Cuadro No. 1). La concentración es más alta en las diversas agrupaciones. Así, Brasil y Colombia representan el 92% y 79% de la producción mundial de arábigos no lavados y suaves colombianos, respectivamente, ejerciendo así un monopolio virtual de tales calidades y un gran control sobre el mercado global. La concentración es algo menor en el caso de los robustas, donde los tres principales productores (Costa de Marfil, Indonesia y Uganda) concentran en cualquier caso un 65% de las ventas mundiales. Finalmente, el mercado más competido es el de café centrales, donde los tres grandes productores (El Salvador, México y Guatemala) representan un 48% de la oferta en el mercado mundial, pero existe un conjunto amplio de productores en Centroamérica, el Caribe y Asia.

La sustituibilidad entre las cuatro calidades básicas depende de la tradición cultural de los consumidores. Los países del norte de Europa y la República Federal de Alemania poseen una mayor tradición de consumo de arábigos en general y suaves en particular. Los países mediterráneos, en cambio, han sido mayores consumidores de cafés robustas. La tradición en Estados Unidos y Canadá ha sido la de consumir mezclas de diversas calidades, donde el precio ha sido una variable fundamental para establecer las proporciones de cada una de ellas. Aunado a lo anterior, el consumo de café soluble estimuló en el pasado el uso de cafés robustas —que desde el punto de vista técnico aportan el “cuerpo” y la proporción de gusto amargo necesario— mezclados con otras calidades dependiendo de sus precios, siendo éstas las que aportan las otras calidades necesarias: aroma, suavidad, etc.

Es de gran interés evaluar el grado de sustituibilidad efectivo entre los diferentes tipos de café, en particular entre los suaves colombianos y centrales, que poseen pro-

piedades muy similares. Según veremos más adelante, la creencia de que existe una alta sustitución por parte de los tostadores entre estos dos tipos de café ha motivado a las autoridades cafeteras colombianas (y a otros productores como Brasil), a atar el precio de venta de nuestro café a la cotización de los otros suaves en el mercado internacional.

En el Gráfico No. 1 se observa la evolución de los precios relativos de las distintas calidades con respecto al de los cafés centrales. Como se puede apreciar, el precio relativo de los granos colombianos es el que presenta la mayor estabilidad, con un coeficiente de variación calculado para el período 1962/63-1983/84 de un 5%, que sería ligeramente menor si se aislara el sub-período 1974/75-1976/77, de características claramente atípicas debido a la gran helada brasilera. El precio de los cafés brasileiros y robustas ha estado mucho menos atado al de los otros suaves, debido, en el primer caso, a la gran inestabilidad de la oferta y, en el segundo, a la característica que han exhibido los cafés robustas a lo largo de la historia cafetera.

El grado de sustituibilidad efectiva entre cafés colombianos y otros suaves puede también confirmarse a través de un ejercicio simple de correlación entre los precios relativos de estos granos y las cantidades relativas que se transan en el mercado internacional. Este ejercicio indica que en el muy corto plazo la sustituibilidad es débil, pero que se incrementa apreciablemente en el tiempo. Esta conclusión se deriva de la baja correlación entre precios y cantidades relativas que se obtiene con datos anuales ( $-0.25^1$ ) para el período 1962/63-1982/83, que se incrementa apreciablemen-

<sup>1</sup> Este resultado se aprecia también cuando se estiman elasticidades de sustitución de corto plazo entre ambos tipos de café en los mercados de Alemania y Estados Unidos, ajustando por la tendencia en los patrones de consumo. La elasticidad obtenida para Alemania fue de  $-0.62$  y estadísticamente insignificante, en tanto que en el caso de los Estados Unidos tiene el signo contrario al esperado.

**CUADRO No. 1**  
**CONCENTRACION DEL COMERCIO MUNDIAL DE CAFE,**  
**1975/76 - 1983/84**

(Participación porcentual de diferentes países en las exportaciones mundiales,  
por tipo de café, y en las importaciones)

(1) Exportaciones mundiales					(2) Importaciones mundiales			
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(a)	(b)	(c)	(d)
Suaves colom- bianos: Colom- bia	Otros suaves: El Sal- vador, México y Gua- temala	Arábi- gos no la- vados: Brasil	Robus- tas: Costa de Mar- fil, In- donesia y Uganda	Expor- tacio- nes mun- diales: 8 países	Esta- dos Unidos	Alema- nia	Francia	Total 3 países
o/o	o/o	o/o	o/o	o/o	o/o	o/o	o/o	o/o
1975/76	75.1	52.6	91.6	58.5	65.6	36.2	10.9	56.1
1976/77	71.1	51.7	95.4	65.8	69.3	33.8	12.3	55.3
1977/78	76.5	44.1	88.3	62.4	62.9	35.0	13.4	58.6
1978/79	84.9	52.0	90.5	68.2	70.2	34.7	12.7	56.8
1979/80	85.0	48.7	91.6	64.1	69.8	33.6	13.4	56.3
1980/81	80.3	41.1	91.5	64.0	67.5	30.3	14.5	54.6
1981/82	77.0	43.7	92.7	67.0	68.3	30.6	15.0	55.2
1982/83	80.0	47.3	92.0	66.2	68.6	29.6	14.8	54.0
1983/84	80.7	47.3	92.5	66.5	70.1	31.0	14.5	54.5
Promedio simple:	79.0	47.6	91.8	64.7	68.0	33.0	13.4	55.9

Fuente: Organización Internacional del Café.

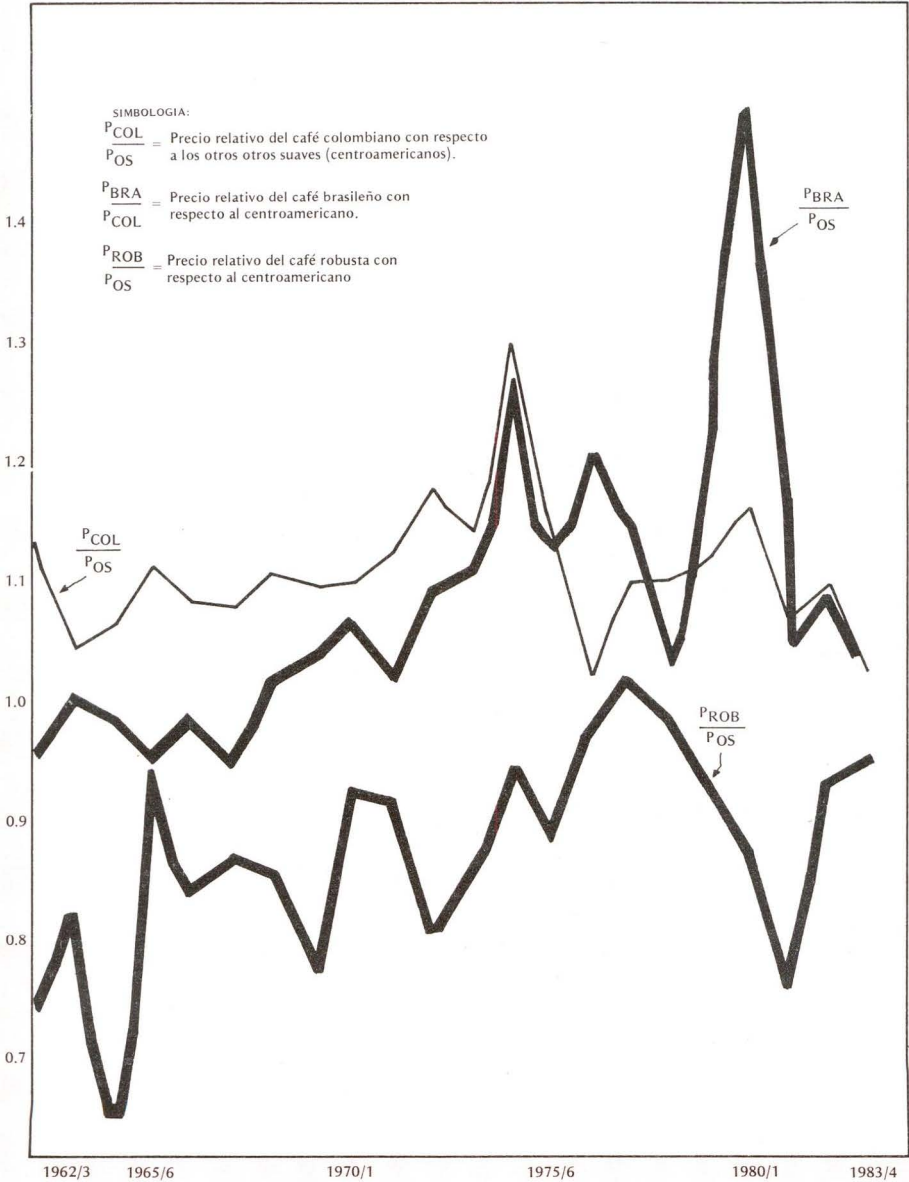
te al tomar como base promedios móviles de tres y cinco años (-0.504 y -0.808 respectivamente). Este resultado indica que un aumento en el precio relativo de los cafés colombianos no genera una alta sustitución por cafés centrales en el mismo año, pero que puede inducir una sustitución apreciable si el aumento en el precio perdura por un período largo. Alternativamente, el resultado puede interpretarse como una señal de que una escasez de cafés colombianos en el mercado se refleja de inmediato en su cotización, pero que el diferencial que se crea inicialmente tiende a

erosionarse a medida que los tostadores sustituyen dichos granos por cafés centrales en sus mezclas.

Desde el punto de vista del consumo, la concentración existente también es apreciable. Según se observa en el Cuadro No. 1, los tres principales países compradores han representado desde mediados de la década pasada un 56% del consumo mundial<sup>2</sup>. La concentración a nivel de países es

<sup>2</sup> Parte de las importaciones de Alemania se re-exportan, sin embargo, a otros países europeos.

GRAFICO No. 1  
EVOLUCION DE LOS PRECIOS RELATIVOS



Fuente: Cotizaciones de la Bolsa de Nueva York y cálculos propios.

quizás menos relevante en este caso, ya que, a diferencia de los productores, las principales naciones consumidoras no actúan como agentes comerciales importantes en el mercado. El fenómeno más importante en los países compradores es así la concentración que existe en la industria torrefactora. El Cuadro No. 2 confirma el marcado proceso de concentración que ha venido experimentando dicha industria en los países consumidores a partir de la década del sesenta. Ya en 1978 entre el 60 y el 70% de la actividad estaba concentrada en cuatro firmas en los tres principales países consumidores. La concentración era superior en el Reino Unido, Holanda, Suecia y Bélgica-Luxemburgo. En Dinamarca y en Italia existe una mayor tradición de tostadores pequeños, aunque con un proceso acelerado de concentración. Según veremos en la Parte II, esta concentración de la industria torrefactora se refleja en las ventas de café de Colombia.

Conviene anotar, finalmente, que el Pacto Internacional establece restricciones adicionales a la competencia en el mercado internacional del café, restringiendo en especial la colocación de los excedentes de producción que superen las cuotas asignadas. No obstante, el Acuerdo no elimina otros elementos de competencia. En particular, no garantiza que los países logren colocar la totalidad de sus cuotas ni tampoco el destino específico de la exportación. De esta manera, el mercado sigue operando libremente, dentro de las restricciones que establece el Pacto.

## B. Características de las cotizaciones internacionales del café

Las cotizaciones internacionales del café dependen de un conjunto diverso de atributos del grano y de su comercialización, entre los cuales deben tenerse en cuenta en particular los siguientes:

### 1. Forma del café

Existen precios diferentes para las transacciones de café verde, liofilizado, soluble

## CUADRO No. 2 CONCENTRACION EN LA INDUSTRIA TORREFACTORA

(% ventas de las 4 firmas  
principales de cada país)  
1960 - 1978

	1960 %	1978 %
Estados Unidos	46 <sup>a</sup>	69 <sup>b</sup>
República Federal de Alemania	49	67
Francia	25	60
India	11	49
Holanda	66	86
Suecia	35	81
Bélgica - Luxemburgo	80 <sup>c</sup>	90
Dinamarca	18	55
Reino Unido	—	70 <sup>c</sup>

a 1958

b Preliminar

c Tres firmas

**Fuente:** *Studies in the Processing, Marketing and Distribution of Commodities: The Processing and Marketing of Coffee*, UNCTAD, 1984, Cuadro No. 11.

y tostado. Las diferencias entre unos y otros están determinadas por los diferenciales en el valor agregado incorporado en cada tipo y por las características de la demanda. Nuestro estudio se concentra en el precio del café verde que representa un 90% del volumen transado a nivel mundial.

### 2. Tipos

Como lo mencionamos en la sección anterior, existen cotizaciones diferentes para los distintos tipos de café. Históricamente los suaves colombianos han tenido un precio superior al de los brasileños y éstos a su vez una cotización mayor a la de los otros



suaves, siendo los robustas los que se transan a un precio más bajo. Estos diferenciales obedecen a las características de cada grano y las modificaciones relativas se explican por problemas específicos de oferta (heladas, demora en los suministros, caída de inventarios, cambio en la estructura de costos) o de demanda, asociadas en particular a nuevas formas de consumo ("extended yield", solubles, etc.).

### 3. Disponibilidad

El café verde se vende para entrega inmediata a un precio *spot*, disponible en el puerto de importación. Sin embargo, el mayor volumen de transacciones se realiza en café para *pronto embarque* (30 días después de la fecha de venta) a un precio *exdock*, que incluye todos los costos de poner la mercancía en el puerto de destino, incluyendo fletes, seguro, derechos de aduana, etc. No obstante, la práctica usual es la de efectuar las transacciones a precio *f.o.b.*, es decir, descontando al precio *exdock* los costos de fletes, seguros y nacionalización que corren por cuenta del comprador. El café verde también se cotiza en las bolsas de futuros para entregas de uno a doce meses al precio de futuros. Estos precios han estado altamente correlacionados en el pasado con las cotizaciones diarias de cafés físicos (en sus variantes *spot* y *pronto embarque*)<sup>3</sup>.

### 4. Centros de consumo y precios indicativos

Los precios del grano varían en los diferentes centros de consumo terminales, existiendo cotizaciones regulares en los mercados de Nueva York, Londres, Hamburgo, Bremen, Marsella y Le-Havre, y siendo menores los precios de los arábigos en el mercado norteamericano que en el europeo por consideración de fletes. Con base en las características mencionadas, la Organización

Internacional del Café (OIC), construye unos índices de precio que sirven para la regulación del Acuerdo Internacional y los cuales son utilizados para la fijación del precio de referencia en los contratos de suministro por parte de algunos países exportadores (Colombia y Brasil en particular). El indicador más utilizado por el sistema colombiano es el de los otros suaves, que pondera las cotizaciones de Nueva York y Hamburgo/Bremen en una proporción 75/25. También existen indicadores diarios para los cafés colombianos, brasileños y robustas.

## II. CARACTERISTICAS Y MARCO INSTITUCIONAL DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS

Como se sabe ampliamente, las exportaciones de café del país se distribuyen entre la Federación Nacional de Cafeteros (FNC) —quien las realiza por cuenta del Fondo Nacional del Café— y los exportadores privados. No obstante, existen diferencias importantes entre los dos agentes en la distribución de los mercados de destino y el marco legal en el cual efectúan sus operaciones.

Desde mediados de la década pasada, la distribución de las exportaciones entre agentes privados y la FNC ha sido en promedio de un 40% y un 60%, respectivamente. Sin embargo, al observar el Cuadro No. 3 se presentan cambios apreciables de un año a otro en sus participaciones. En efecto, en los años 1975/76 y 1976/77, correspondientes a la llamada "bonanza cafetera", los agentes privados exportaron alrededor del 70% del café del país. En los años posteriores se presentaron caídas consecutivas en su participación hasta el año 1979/1980, cuando prácticamente desaparecieron del mercado<sup>4</sup>. La tendencia desde entonces ha sido la de repartir las exportaciones en proporciones menos desiguales.

<sup>3</sup> Véase por ejemplo, Felipe López Caballero y Jorge Ramírez Ocampo, "Mercado Cafetero de Futuros", *mimeo*, Federación Nacional de Cafeteros, 1977.

<sup>4</sup> La distribución en el año 1979/80 es claramente atípica. Aunque la exportación aparece registrada casi en su totalidad en nombre de la FNC, una fracción importante fue vendida a

**CUADRO No. 3**  
**DISTRIBUCION DE LAS EXPORTACIONES DE CAFE COLOMBIANO**  
**POR AGENTE EXPORTADOR**  
**(Miles Sacos 60 kg.)**

Año	FNC	%o	E. Privados	%o	Total
1975/76	1.489	26.9	5.514	73.1	7.023
1976/77	1.742	32.9	3.550	67.1	5.292
1977/78	4.784	63.3	2.774	36.7	7.558
1978/79	8.838	77.3	2.593	22.7	11.341
1979/80	11.357	98.4	183	1.6	11.540
1980/81	6.093	67.5	2.938	32.5	9.031
1981/82	5.241	58.3	3.749	41.7	8.990
1982/83	5.110	55.7	4.064	44.3	9.174
1983/84	5.752	58.0	4.214	42.0	9.966
1984/85 <sup>a</sup>	5.340	57.0	3.961	43.0	9.301

<sup>a</sup> Hasta agosto.

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

La exportación del grano por parte de agentes privados ha estado muy concentrada en unas pocas firmas, según se aprecia en el Cuadro No. 4. En efecto, entre 1980 y 1984, la participación de la principal firma en el total de las exportaciones privadas ha oscilado entre un 26 y un 28%. Las tres mayores firmas han concentrado a su vez más de la mitad de las ventas externas, y las diez mayores (de unas 30 ó 35 que intervienen en el mercado) entre un 81 y un 87%.

La distribución de los mercados externos entre los agentes exportadores difiere sustancialmente. Así, mientras los exportadores privados predominan en las ventas a los Estados Unidos, la FNC concentra la mayor parte de las ventas a Europa Occidental y a otros países. Esta repartición del

mercado obedece tanto a razones legales —la ley anti-monopolio norteamericana—, como históricas: la función de la FNC en la reapertura del mercado europeo en la postguerra y en la conquista posterior de nuevos centros de consumo. En efecto, según se deduce del Cuadro No. 5, la participación de los exportadores privados en el mercado norteamericano ha oscilado en los últimos años entre 80 y 99% de las exportaciones.

<sup>5</sup> No existe estrictamente una prohibición a las exportaciones efectuadas por la FNC a los Estados Unidos. Sin embargo, la industria norteamericana ha sostenido que es más práctico y conveniente dentro de una normal operación comercial el que las transacciones de compraventa se efectúen por los canales privados. Como argumento importante se aduce que en caso de incumplimiento o de problemas de calidad del café, es más fácil recurrir a acciones legales y solucionar los problemas por los canales privados que con los gobiernos o entidades oficiales. La FNC suspendió sus ventas a Estados Unidos a fines de la década del cincuenta por presión del Departamento de Estado, que reflejaba este punto de vista. Hoy en día, la Federación sólo exporta a los Estados Unidos café liofilizado.

precio f.o.b. a los exportadores privados, quienes a su vez vendieron el grano a sus clientes tradicionales. Para mayor detalle véase José Leibovich, "Comercio Exterior y Distribución de Ingresos: Análisis para el caso del café colombiano", *Informe de Investigación*, CEDE, 1984, Cap. 3.

CUADRO No. 4

## CONCENTRACION DE LAS EXPORTACIONES PRIVADAS DE CAFE

1981-1984

(o/o de exportaciones privadas)

	1981 o/o	1982 o/o	1983 o/o	1984 o/o
Principal firma	28.0	29.3	27.6	25.6
Principales 3 firmas	51.5	51.0	56.6	52.2
Principales 10 firmas	81.2	80.8	86.5	82.9

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

CUADRO No. 5

## PARTICIPACION DE LA FEDERACION DE CAFETEROS

## EN LOS DIFERENTES MERCADOS

1981-1984

	1981 o/o	1982 o/o	1983 o/o	1984 o/o
Estados Unidos	18.6	0.7	0.8	13.6
Europa Occidental	74.0	71.8	70.8	74.3
Otros	61.2	56.9	58.0	68.2
TOTAL	61.9	56.6	55.8	58.9

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

taciones colombianas. Por el contrario, la participación de la FNC en los otros mercados es mayoritaria, aunque la presencia de los agentes privados es también importante. En los últimos años se ha ido aplicando una política de ir trasladando paulatinamente a los exportadores privados alguna fracción de los mercados conquistados por la FNC, cuando éstos ya están consolidados. No obstante, entre 1981 y 1984 la Fe-

deración continuó exportando entre el 70 y el 74% del café destinado a Europa. En otros mercados, su participación ha sido algo menor.

Por su parte, la concentración de la industria torrefactora mundial se refleja en las ventas de café colombiano. Según se aprecia en el Cuadro No. 6, cuatro firmas tostadoras (tres de ellas alemanas y una

**CUADRO No. 6**  
**COMPRAS DE CAFE COLOMBIANO POR PARTE DE LAS**  
**PRINCIPALES FIRMAS TOSTADORAS - 1984**  
**(Sacos de 60 Kg.)**

	No. de sacos	Participación %
General Foods - USA	930.144	9.1
Folger's Coffee Corp. - USA	142.036	1.4
Tchibo - RFA	789.850	7.7
Taloca - RFA	789.820	7.7
Edkaro - RFA	701.671	6.9
General Foods - RFA	304.250	3.0
Albrecht - RFA	101.000	1.0
Decotrade - Holanda	469.100	4.6
Naf - Dinamarca	271.265	2.7
Fococafé - España	184.670	1.8
Incafé - España	143.394	1.4
General Foods - Suecia	127.400	1.2
Saca - Francia	79.400	0.8
Principales 4 firmas <sup>a</sup>	3.211.485	31.5
Principales 13 firmas <sup>a</sup>	5.034.000	49.4
Total exportación del país	10.198.134	

<sup>a</sup> Las diferentes subsidiarias de la General Foods se consideran firmas diferentes para estos propósitos.

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

norteamericana) compraron en 1984 el 32% del café colombiano, en tanto que 13 firmas concentraron cerca del 50% de las ventas externas del país. La General Foods es la principal compradora de café colombiano; si se incluyen sus subsidiarias en Alemania y Suecia, esta empresa participó con el 13.4% de las compras de café del país en dicho año.

La distribución de la cuota entre los exportadores privados y la FNC depende de un proceso de negociación entre las partes y de los incentivos que genera la política cafetera. Dado un precio del café colombiano en el mercado internacional, la Junta Monetaria establece un precio de reintegro para las exportaciones de los agentes priva-

dos, descontando los gastos externos de comercialización. Sobre este reintegro se fija el impuesto ad-valorem. Del valor de las ventas deben deducirse además el impuesto de pasilla y la retención, parte de la cual debe ser adquirida a la Federación a un precio superior al del mercado<sup>6</sup>. Descontando finalmente los costos de trilla, transporte interno y el valor de la cosecha comprada, debe quedarle al exportador privado una utilidad razonable por saco exportado. La modificación de cualquiera de los instru-

<sup>6</sup> Este instrumento, denominado "retención en dinero" o "cuchilla" ha sido utilizado para controlar la utilidad por saco del exportador privado en períodos de acelerada devaluación o de aumentos importantes en el precio externo.

mentos mencionados (precio de reintegro, tasa ad-valorem, impuesto de pasilla, retención, "cuchilla" y precio interno) altera la utilidad que obtienen los exportadores privados, que tienden así a retirarse del mercado cuando ésta se ve reducida a valores inferiores a un límite razonable.

Las exportaciones que realiza la FNC por cuenta del Fondo Nacional del Café tienen una regulación distinta, en razón del tratamiento especial que posee para el reintegro de divisas, de acuerdo con el Decreto-Ley 444 de 1967. En particular, la FNC descuenta directamente sus gastos en el exterior y maneja además importantes activos y pasivos corrientes en moneda extranjera. Los reintegros que realiza dependen así, no sólo de sus ventas externas, sino también de sus costos de comercialización y de sus operaciones financieras en el exterior.

### III. LOS CONVENIOS DE COMERCIALIZACION EXTERNA DE CAFE COLOMBIANO

De acuerdo con la FNC, los objetivos de la política de comercialización externa de café son los siguientes:<sup>7</sup>

1. *Mantener competitivo el café colombiano:* Debido a la existencia de una importante competencia por parte de los demás países productores, en especial de los oferentes de cafés centrales, y a la tendencia de las grandes firmas tostadoras a alterar sus mezclas de acuerdo con los precios de los distintos tipos de grano, Colombia ha decidido atar el precio de referencia para sus ventas al precio de los indicadores OIC de los otros suaves. De esta manera, se logra colocar el café colombiano en condiciones de competitividad con sus sustitutos cercanos.
2. *Asegurar la colocación íntegra de la cuota asignada en forma regular:* Colom-

bia ha venido exportando en los últimos años unos 10 millones de sacos anuales, más del 90% de los cuales corresponden a la cuota asignada dentro del convenio internacional. Según hemos señalado, el pacto no garantiza, sin embargo, la colocación de la totalidad de la cuota asignada al país. Además, los sistemas de control de la OIC sólo permiten exportar el café en forma gradual a lo largo del año. Los convenios de comercialización garantizan la colocación de la cuota en forma regular, gracias a un contrato anual de ventas con los principales clientes (tanto de los exportadores privados como de la Federación), las cuales deben ejecutarse en forma regular a lo largo de los cuatro trimestres del año. Fuera de ello, en los últimos años de la década pasada, cuando no operaron las cláusulas del Acuerdo Internacional sobre asignación de cuotas, la Federación colocó en el mercado, no sólo las cantidades crecientes de café que comenzaba a producir el país, sino también la parte de los inventarios que había acumulado en años anteriores. Esta política agresiva de ventas tuvo como propósito fundamental mejorar la capacidad negociadora del país en el momento en que se reestableciera el sistema de cuotas.

3. *Estímulos directos a los tostadores:* Debido a la alta concentración de la industria torrefactora, la Federación ha buscado mantener un vínculo estrecho con las firmas tostadoras, para asegurar la colocación de un volumen apreciable de sus ventas directamente con ellas. Con esta política se evita que existan inventarios especulativos de café colombiano en los centros de consumo, acrecentando así el control que ejerce el país sobre el mercado. Lo anterior no excluye la posibilidad de que se efectúen transacciones con algunos corredores importantes, que actúan como intermediarios de las ventas a los tostadores más pequeños.

4. *Conquistar nuevos mercados:* La búsqueda de nuevos compradores, tanto en

<sup>7</sup> Véase, por ejemplo, Jorge Cárdenas Gutiérrez, "Desarrollo reciente y perspectivas de la economía cafetera", *Revista Cafetera de Colombia*, Nos. 186-187, 1984, pp. 28-29.



los países consumidores del Pacto como en países no miembros, es otro de los objetivos importantes de la política de comercialización. Para ello la FNC y los exportadores privados cuentan con agentes en diferentes países, que contribuyen a conservar y ampliar las ventas de nuestro país, a mantener informados a los compradores sobre las condiciones del mercado y a facilitar otros servicios (ayuda en las gestiones de nacionalización, por ejemplo). La Federación dispone además de oficinas en algunos países consumidores y utiliza diversas campañas de publicidad para incentivar el consumo de café colombiano.

En lo relativo a las ventas a países no miembros de la OIC, la política ha sido cautelosa, evitando en especial vender volúmenes apreciables de grano a precios inferiores a los que determina el Acuerdo Internacional, juzgando que una política de esta naturaleza es esencial para la estabilidad del Pacto. Las ventas a países no miembros son así el resultado de acuerdos comerciales globales con ciertas regiones (los países de Europa del Este, por ejemplo) y de ventas especiales a ciertos países (Argentina, Argelia y Corea del Sur en particular).

#### A. Contenido de los convenios de comercialización externa

En los últimos años, los convenios de comercialización externa se han efectuado exclusivamente para las ventas a países miembros del Pacto. En el marco de estos contratos, el comprador (tostador) manifiesta su disposición para adquirir indistintamente a un exportador privado o a la FNC dentro de un período de tiempo determinado (normalmente un año) una cantidad de café dividida en proporciones iguales a lo largo del período (4 trimestres cuando se trata de un año), en condiciones específicas y a un precio que se fija con base en los precios indicativos OIC para los cafés centroamericanos (otros suaves)<sup>8</sup>. Al establecerse los contratos antes de comenzar el año civil, la FNC garantiza la venta total de la cuota asignada para el año cafe-

tero en curso y la fracción de la cuota para el primer trimestre del año cafetero siguiente.

La cantidad de café que la FNC asigna a cada comprador depende de la historia de las relaciones comerciales entre las partes y de criterios como la situación general de la demanda y de la competencia. Los contratos hacen mención específica para cada compra del precio de referencia, la bonificación por volumen (suprimida desde 1984), la protección a la baja, el diferencial y la financiación otorgada al comprador, instrumentos que se explican a continuación.

#### 1. El precio de referencia

La FNC tiene un programa mensual de apertura de ventas, de acuerdo con las cuotas trimestrales a exportar<sup>9</sup>. La fecha en que el tostador decide efectuar la compra se toma como base para calcular el precio de referencia. No obstante, las reglas para fijar dicha fecha se han modificado históricamente (véanse al respecto los Anexos 1 y 2). En 1982, el comprador europeo tenía un plazo máximo de 15 días desde el anuncio de la transacción para establecer la fecha de compraventa. En 1983, se dio plazo hasta la fecha de embarque (B/L) (45 días aproximadamente después de la fecha de apertura), y desde 1984 opera el día de anuncio de la transacción como fecha de

<sup>8</sup> En las transacciones entre los exportadores privados y el tostador, el precio fijado es el resultado de una negociación individual, aunque se presume que dicho valor (neto del diferencial) fluctúa en torno al precio de referencia de la FNC.

<sup>9</sup> Los pasos que se siguen en una venta de café por parte de la FNC son los siguientes: a) apertura de venta, con 1-2 meses de anticipación al embarque; b) anuncio de la transacción por parte del tostador; c) fecha de compraventa efectiva; y d) fecha de embarque (B/L). En el caso de una venta efectuada por un exportador privado b) y c) coinciden y existe entre la compraventa y el embarque la fecha de registro, en la cual se fijan la retención y el precio mínimo de reintegro.

"compraventa". En el caso de los compradores norteamericanos, dicho momento siempre coincide con el día en que el exportador privado notifica a la FNC sobre la operación.

El precio de referencia se ha calculado indistintamente con el promedio del indicador OIC de los "otros suaves" en los 10 días anteriores a la fecha de la compraventa, y sólo en 1985 se cambió al promedio de los 5 días anteriores. A este precio base se le ha adicionado una cantidad en centavos de dólar por libra, que ha variado de acuerdo con la región de destino y el año. Adicionalmente, se ha utilizado en algunas ocasiones la cotización ponderada entre Nueva York 75% y Hamburgo/Bremen 25%, en otras la cotización menor entre Hamburgo/Bremen y la anterior y en otros casos la de Nueva York.

Es importante aclarar que aunque las ventas de café colombiano se realizan a precio f.o.b., el precio de referencia es para una venta *ex-dock*, por lo cual hay que efectuar el descuento correspondiente a los costos de transporte y comercialización. Por otra parte, el precio más alto aplicado para las ventas a Europa y Japón lleva implícito en alguna medida el costo de la financiación de 45 días existente para los primeros, fuera de la mejor calidad del grano exigida por los europeos y japoneses.

## 2. La protección a la baja

Una vez fijada la fecha de aplicación del convenio por el comprador hay un lapso de tiempo (hasta la fecha de llegada a puerto de destino) que debe esperar el tostador para tener en su poder el café físico. Cuando el mercado tiene una tendencia a la baja, el comportamiento racional del comprador es esperar un mayor tiempo para efectuar la compra. Para evitar este resultado, que entraría el programa de ventas del país, se le reconoce al tostador la diferencia entre el precio de referencia y el precio promedio de un período posterior a la fecha de compra, si este último resulta inferior.

El instrumento es asimétrico, ya que garantiza que el comprador recibirá un descuento si se presenta una baja en las cotizaciones internacionales, en tanto que la FNC no recibe ningún beneficio cuando el mercado está al alza. Para su aplicación en Europa y Japón se ha utilizado el promedio de las cotizaciones de los "otros suaves" durante 45 días a partir de la fecha de embarque, con la excepción del año 1983 cuando se tomaron los promedios de dos períodos consecutivos de 23 días a partir de dicha fecha, tomando en aquel caso el más bajo de los dos para estimar el descuento correspondiente. Para el mercado de Estados Unidos y Canadá se han tomado los siguientes criterios: a) el promedio de los 60 días posteriores a la fecha de compra para los contratos vigentes en 1981, 1984 y 1985; b) 45 días divididos en tres períodos de 15 días, tomando el promedio más bajo para el contrato de 1982; y c) tres períodos de 20 días, tomando a su vez el promedio más bajo para el contrato de 1983. Conviene anotar, por último, que la garantía a la baja se ha otorgado con un límite máximo de 20 ¢ /lb. y/o la seguridad de que el precio efectivamente recibido por el país no será inferior a US\$ 1.20/lb., que corresponde al piso de la franja establecido en el convenio de cuotas.

## 3. El diferencial

El precio de referencia para las ventas de la FNC presenta variaciones importantes en el corto plazo, que reflejan las fluctuaciones del mercado. Al suponer que las ventas que realizan los exportadores privados se hacen al mismo precio o a un precio cercano<sup>10</sup>, se dificulta la determinación del precio mínimo de reintegro para las divisas obtenidas por estos agentes. La Junta Monetaria modifica este precio de reintegro cuando estima que se ha producido un cambio permanente en los indicadores OIC de los

<sup>10</sup> El supuesto parte del hecho de que, estrictamente, las autoridades cafeteras no conocen a ciencia cierta el precio de la compra-venta respectivo, que se negocia directamente entre el exportador y el tostador.

"otros suaves" o en los costos externos de comercialización. Las modificaciones se hacen de manera discrecional, lo cual lleva a que haya períodos en que el precio mínimo de reintegro es inferior al precio de mercado menos los costos medios externos de comercialización, y otros en que es superior. En el primer caso, se está permitiendo que el exportador obtenga una utilidad extraordinaria, que no reintegra al país. En el segundo debería conseguir en el mercado negro los dólares necesarios para poder reintegrar al precio mínimo exigido por la autoridad monetaria.

El diferencial es el mecanismo establecido para que el exportador se mantenga dentro de la ley cuando el precio mínimo de reintegro es superior al de mercado y permanezca así en la actividad exportadora. Este opera devolviendo el Fondo Nacional del Café al tostador la diferencia entre el precio mínimo de reintegro y el precio de referencia, para que éste pueda pagar al exportador el primero. Obviamente la retención debe ser ajustada en el mismo monto, para evitar que el exportador obtenga un beneficio extraordinario y para garantizar que el Fondo Nacional del Café disponga de recursos necesarios para pagar el diferencial. Este sistema se introdujo en 1981, en remplazo del existente en 1980 que reembolsaba la diferencia entre las cotizaciones de los cafés colombianos y centrales. La experiencia con un diferencial de esta naturaleza fue desafortunada, ya que manipulaciones en el mercado aumentaban el monto del reembolso, con una pérdida neta de divisas para el país si el precio de reintegro no seguía muy de cerca las cotizaciones de cafés colombianos.

#### 4. La bonificación por volumen

Como su nombre lo indica, esta herramienta consiste en reconocerle al tostador una bonificación proporcional al volumen de sacos comprados, que en sus inicios era pagadera en especie y posteriormente en dinero. La bonificación se utilizó hasta el año 1983 con el objetivo de estimular las compras masivas de café colombiano por

parte de grandes firmas tostadoras en los mercados de Europa y Japón, en un período en que el mercado operó libremente. Adicionalmente, la comercialización de grandes volúmenes generaba ciertas economías de escala para la FNC, por lo cual la existencia del descuento no disminuía notablemente las utilidades del Fondo Nacional del Café. Como los descuentos crecientes sólo se hacían efectivos a medida que se realizaban las mayores compras a lo largo del año, y no con base en la cantidad estipulada en el contrato anual, el sistema también constituía un incentivo para que el tostador se ciñera a dicho contrato.

En el Anexo No. 1 aparecen las tablas de bonificación aplicadas en los años 1981-1982 y 1983 para las ventas a Europa. El descuento era, sin duda, apreciable (entre 1.6 y 3.24 ¢ /lb.). Si llamamos Pc al precio de los cafés centrales, los precios efectivos de venta eran así:

1 - 50.000 sacos	Pc + 1.40 ¢ lb.
50 - 100.000 sacos	Pc + 1.06 ¢ lb.
100 - 200.000 sacos	Pc + 0.73 ¢ lb.
200 - 400.000 sacos	Pc + 0.41 ¢ lb.
400 - 600.000 sacos	Pc + 0.08 ¢ lb.
más de 600.000 "	Pc - 0.24 ¢ lb.

#### 5. Financiación

En las ventas a Europa y Japón se otorga una financiación de 45 días desde la fecha de embarque o, aproximadamente, 35 días desde la recepción de los documentos correspondientes por parte del comprador. El costo de esta financiación está incluido en parte en el mayor precio de venta a esas regiones. A partir de 1985, se le ha dado al comprador la posibilidad de escoger entre la financiación o un descuento de US\$3/saco. El tostador debe informar a la FNC cada tres meses si se acoge a uno u otro sistema.

#### B. Comparación con los sistemas de comercialización utilizados por otros países

En la presente sección presentamos las características más importantes de los sis-

temas de comercialización utilizados por Brasil, El Salvador, México, Guatemala y Costa Rica<sup>11</sup>, con el fin de disponer de un punto de referencia para evaluar el sistema colombiano.

### 1. Brasil

El sistema brasileño de ventas a países miembros del Pacto es similar en su filosofía al colombiano. Aunque en la actualidad el 100% de la actividad exportadora la realizan agentes privados, el Instituto Brasileiro del Café (I.B.C.), suscribe convenios de comercialización con los compradores (tanto tostadores como corredores de café) y ha efectuado en el pasado operaciones directas de compraventa. Los convenios han carecido, sin embargo, de la estabilidad de los que realiza la FNC, habiendo sido sujetos en varias ocasiones a alteraciones durante su período de ejecución.

En los convenios se especifica el criterio utilizado para la fijación del precio de referencia, que tradicionalmente ha sido la cotización del café Santos tipo 6. Existen además dos tipos de descuentos. El primero es un ajuste al precio de referencia que se calcula descontándole a dicho precio, adicionado en una suma fija (12 ¢ lb. Europa y Estados Unidos y 14 ¢ lb. para Japón), el 96% ó 98% del promedio ponderado de las cotizaciones de los cafés centroamericanos y robustas en proporción 60-40. Existe además un límite a dicho ajuste. El segundo descuento es la garantía a la baja, que otorga al comprador una protección contra el riesgo de que la cotización descienda en el período posterior a la compraventa. La metodología para el cálculo de la garantía a la baja ha cambiado a través del tiempo. En 1983 se calculaba con base en los promedios de cuatro períodos de 10 días posteriores a la fecha de embarque, tomando el más bajo para descontárselo al precio de referencia promedio de los 10 días anteriores a la fecha de registro.

La diferencia importante con Colombia radica en que los descuentos se pagan con unos documentos negociables denominados "Avisos de Garantía", que sirven como forma de pago de compras futuras. A su vez, los exportadores utilizan los Avisos para el pago de los impuestos. Finalmente, las ventas a países no miembros del Acuerdo Internacional (a precios inferiores a los que prevalecen en el mercado regulado) han sido superiores en términos absolutos y relativos a las que realiza Colombia.

### 1. El Salvador

Hasta 1980, los agentes privados y el Instituto Salvadoreño del Café (INCAFE) se repartían las exportaciones de café de este país centroamericano. A partir de 1980, INCAFE se convirtió en el único exportador del grano. Las ventas en el exterior se realizan utilizando contratos de suministro, estimándose que más del 80% del café salvadoreño se vende por esta modalidad. Los principales clientes son corredores de café. Los contratos de suministro establecen:

- a) La cantidad anual (año completo) o semestral transada;
- b) El programa de embarques mensuales, y
- c) El sistema de fijación de precios (prices to be fixed), que se establece generalmente con base en la segunda posición del contrato "C" de la Bolsa de Nueva York.

No hay garantía de baja ni ningún otro incentivo. Para los cafés que no están sujetos a contrato, se efectúan ventas a precio fijo según el mercado. El Salvador ha utilizado el sistema de ventas de físicos, utilizando depósitos francos, con resultados desfavorables por los altos costos de almacenamiento y financiación.

Como no existe política de retención de la producción, los excedentes de la producción exportable sobre las ventas a países miembros se venden a los no miembros a

<sup>11</sup> Toda la información presentada en esta sección fue suministrada por la FNC.

precios inferiores, utilizando el mecanismo de una tasa de cambio paralela "oficial" para realizar los reintegros. Este patrón se reproduce en los países centroamericanos y en México.

### 3. *México*

Al igual que en Colombia, la exportación de café mexicano se distribuye entre agentes privados y el Instituto Mexicano del Café (IMCAFE). Dentro de los exportadores privados, hay productores y beneficiadores que participan en la actividad. Las cuotas asignadas a los exportadores privados dependen del monto de las existencias que posea cada agente.

Las ventas efectuadas por IMCAFE y los exportadores privados se hacen a través de contratos de abastecimiento donde se especifican las entregas a lo largo del año o del semestre y los criterios de fijación de precios. En la actualidad, la fórmula de fijación de precios se basa en los indicadores OIC Hamburgo/Bremen para las ventas a Europa y Nueva York para aquellas que se destinan al mercado norteamericano. Por lo general se otorgan descuentos que oscilan entre US \$ 3 y US \$ 5 para Europa y entre US \$ 1 y US \$ 3 para Estados Unidos. México también ha experimentado con ventas físicas utilizando depósitos francos, con resultados negativos.

### 4. *Guatemala*

Las exportaciones las realizan unas 30 firmas privadas. Las modalidades de venta utilizadas son de diversos tipos, usando como precio de referencia generalmente las cotizaciones del Contrato "C". No existen contratos de suministro, pero se otorgan descuentos de acuerdo con la calidad y el puerto de embarque.

### 5. *Costa Rica*

La comercialización externa del café está en su totalidad en manos de exportadores privados, que venden su café a los grandes corredores, sin que medien contra-

tos de suministro ni descuentos específicos. Costa Rica no ha utilizado los depósitos francos ni existencias de seguridad. El café se vende F.O.B., utilizando en sus transacciones el sistema de "price to be fixed" basado en la segunda posición del contrato "C" de la Bolsa de Nueva York. Las ventas a países no miembros de la OIC no tienen un tratamiento cambiario preferencial y deben ser aprobadas por la oficina del café cuando se realizan a precios inferiores al mínimo de reintegro.

### 6. *Similitudes y diferencias en el sistema colombiano*

El análisis precedente permite resaltar algunas similitudes y diferencias importantes entre los convenios de comercialización externa de café que utiliza Colombia y los que emplean otros países productores. Resalta, en particular, la semejanza entre los convenios colombiano y brasileño en lo relativo a los descuentos otorgados y la determinación del precio de referencia. Existen, sin embargo, dos diferencias importantes entre uno y otro: la mayor estabilidad del convenio colombiano y la costumbre brasileña de efectuar convenios tanto con tostadores como corredores, en contra de la práctica colombiana de realizarlos fundamentalmente con los primeros.

Aunque México y El Salvador utilizan contratos de suministro anuales o semestrales, dichos convenios no incluyen descuentos similares a los otorgados por Brasil y Colombia. La práctica de México y los países centroamericanos es también diferente en tres aspectos importantes:

- a) La experiencia negativa de estos países en vender café físico, utilizando depósitos en los países consumidores, debido al alto costo de almacenamiento y financiación.
- b) La fijación en muchos casos del precio con base en el Contrato "C" de la Bolsa de Nueva York; y
- c) La amplia utilización que hacen estos países de los corredores de café.



#### IV. EVALUACION DE LA POLITICA DE COMERCIALIZACION

##### A. Características generales

Los contratos de comercialización que hemos descrito en la parte anterior de este trabajo obedecen a un conjunto diverso de características del mercado cafetero. Entre ellas conviene resaltar los problemas asociados a la colocación en forma regular de la cuota asignada al país, las peculiaridades del mercado cafetero y el control de cambios que ejerce el país.

Según vimos en la parte I, la asignación de una cuota cafetera no garantiza su colocación en los mercados de consumo. En este sentido, según afirmamos, el Pacto no elimina la competencia entre países productores, aunque establece límites a su capacidad para colocar los excedentes de producción. Por este motivo, es necesario disponer de una política de comercialización que garantice la colocación de la totalidad de la cuota asignada al país. El problema es particularmente importante en la medida en que los sistemas de control al cumplimiento de las cuotas por parte de la OIC sólo permiten exportar el café en forma gradual a lo largo del año, para mantener un mayor control sobre el mercado. Esto exige una programación cuidadosa de las ventas, para evitar que el país desperdicie las oportunidades de colocar el grano en el mercado regulado.

Para garantizar la colocación íntegra de la cuota en forma regular (o la cantidad deseada de ventas en épocas en que no estaba en vigencia el sistema de cuotas), el país tiene en principio tres mecanismos diferentes. El primero es utilizar intermediarios especializados (corredores) en los países consumidores. Un sistema de esta naturaleza obedece, sin embargo, a una estructura más competitiva del mercado, caracterizada por la intervención de una gran cantidad de agentes. Según vimos en la parte II, ésta no es la estructura del mercado cafetero donde existe, por el contrario, una concentración alta y creciente de

la industria de torrefacción. La intervención de los intermediarios tiene el inconveniente adicional que reduciría en algún grado la vigilancia que ejerce el país sobre el mercado, ya que permite el manejo de inventarios comerciales del grano sobre los cuales el país no tiene control. La utilización de los intermediarios es, sin embargo, esencial cuando la industria de torrefacción está relativamente atomizada.

Un segundo sistema consiste en realizar las ventas sobre una base "spot" en los mercados de destino. La gran ventaja de un sistema de esta naturaleza es que el país se apropia de cualquier alza en el mercado, característica que, según hemos visto, no exhibe el sistema actual. Los costos del sistema son la incertidumbre sobre las colocaciones regulares de la cuota asignada, la asunción completa de los riesgos a la baja y los costos de manejar un volumen considerable de inventarios en los mercados de destino. Los ensayos realizados por varios países productores parecen indicar que estas desventajas superan ampliamente las virtudes de un sistema de esta naturaleza.

Si se exceptúan las ventajas de utilizar intermediarios comerciales para las ventas a ciertos mercados, el tercer sistema de comercialización —los contratos de suministro con los tostadores— es así ampliamente justificable. El sistema permite una relación directa con los compradores finales del café verde, conservando así un mayor control sobre el mercado, y garantiza la colocación regular de la cuota asignada. Para ello se utilizan dos instrumentos. El primero es el contrato anual de ventas, que es extensivo tanto a los clientes de la Federación como a los de los exportadores privados. El segundo es el sistema de ventas para pronto embarque, que permite una regularidad de las colocaciones sin necesidad de manejar inventarios considerables en los puertos de destino.

Las peculiaridades de los contratos obedecen a características específicas del mercado cafetero y al control de cambios que ejerce el país. Como en todo mercado im-

perfecto (en este caso, por los elementos oligopólicos que lo caracterizan y por la diferenciación limitada del producto) las operaciones de compraventa incorporan elementos adicionales al precio al cual se transan las mercancías. Algunos de estos elementos son bastante corrientes: la concesión de un crédito comercial o un descuento por pronto pago, y la bonificación por volumen.<sup>12</sup> Esta última obedece en parte a los elementos de "monopolio bilateral" implícitos en las negociaciones entre grandes compradores y vendedores pero también al deseo del país de incentivar grandes volúmenes de compras en un mercado concentrado. Su justificación era así más clara cuando el país tenía la posibilidad de colocar cantidades ilimitadas en el mercado y desapareció cuando estas cantidades pasaron a ser reguladas de nuevo por el sistema de cuotas. Adicionalmente, algunos países compradores han establecido ciertas regulaciones que prohíben este incentivo. El desmonte de esta bonificación en 1984 se justificó así ampliamente.

Una característica adicional de los contratos se refiere a la distribución entre comprador y vendedor del riesgo de alteraciones en el precio del mercado. El problema surge porque toda compra para pronto embarque es estrictamente una transacción *future*. Existe, por lo tanto, un riesgo asociado a las alteraciones del precio entre el momento de la transacción y aquel en el cual se entrega el café físico. En el sistema actual este riesgo se distribuye en forma asimétrica, según hemos visto, ya que los tostadores se apropian de cualquier alza de precio, pero se cubren en parte de cualquier baja potencial. Los costos y beneficios de este sistema se analizarán más adelante.

El "diferencial" obedece, por su parte, a dos elementos diferentes. El primero es el control de cambios que ejerce el país, que justifica la existencia de un precio de reintegro mínimo para evitar subfacturaciones de los exportadores privados. No obstante, el precio de reintegro se utiliza también como un "precio líder" en el mer-

cado internacional, en ejercicio de un poder limitado de fijación de precios. De esta manera, el precio de reintegro tiene *dos objetivos diferentes*. Este hecho introduce algunos problemas, según veremos en una sección posterior.

El último elemento de los contratos existentes es la fijación de un precio de referencia ligado a la cotización de los cafés centrales. Existen dos justificaciones para este procedimiento. La primera es el carácter más competitivo del mercado de dicho tipo de grano, según se desprende del análisis de la parte I de este trabajo. El país ejerce, por el contrario, un cuasi-monopolio de la producción de cafés suaves colombianos, lo cual reduce la confianza en el precio de nuestro café como un indicador de mercado. Además, el sistema de comercialización ha reducido el monto de las transacciones a las cuales se refieren las cotizaciones de café colombiano, ya que la Federación fija un precio rígidamente atado al café centrales en más de la mitad de las ventas del país.

Una segunda justificación del precio de referencia actual es la alta sustituibilidad que existe entre cafés colombianos y centrales. El análisis estadístico indica que esta sustituibilidad es en efecto muy alta en el mediano plazo, pero es limitada en períodos cortos. Así las cosas, aunque el café centrales debe servir como referencia obligatoria de las cotizaciones del grano colombiano, no existe una razón de fondo para atar las dos cotizaciones en forma rígida en los contratos de venta de la Federación. Mucho más justificable sería adoptar un sistema mixto, en el cual las cotizaciones dependan en parte del precio del café centrales y en parte de las cotizaciones de otros tipos de granos, entre ellos los colombianos<sup>12</sup>. La posibilidad de utilizar el Contrato "C" de la Bolsa de Nueva York como

<sup>12</sup> La utilización de un sistema mixto exigiría, sin embargo, un cambio en algunos de los precios indicativos de la OIC o el desarrollo de otros indicadores más representativos del mercado.

CUADRO No. 7

**DESCUENTOS Y GASTOS TOTALES EN LA COMERCIALIZACION  
EXTERNA POR PARTE DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE  
(Miles US\$)**

	1980	1981	1982	1983	1984
<u>Descuentos totales</u>	301.917	50.008	61.867	63.561	26.967
Diferencial	173.406	19.560	18.209	29.268	597
Garantía a la baja	110.377	11.705	19.906	12.081	22.570
Bonificación por volumen	18.134	12.417	19.451	20.459	—
Intereses financiación- Europa	—	6.326	4.301	1.753	3.800
<u>Otros gastos</u> <sup>1</sup>	27.258	39.734	26.594	37.074	37.690
Comisiones, fletes, gastos portuarios y almacenamiento	25.213	16.404	12.303	14.482	12.819
Publicidad y programa promocional	2.045	23.330	14.291	22.591	24.872
Descuentos totales/ valor exportación o/o	12.7	3.5	3.9	4.1	1.5

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

<sup>1</sup> Incluye solamente gastos asociados al proceso de comercialización.

uno de los elementos en la conformación del precio de referencia de los convenios colombianos se analiza más adelante.

#### B. Los costos de la política de comercialización

La evolución de la política de comercialización debe partir de un análisis de los costos del sistema existente. Para este efecto, los Cuadros 7 a 9 cuantifican dichos costos, expresándolos además en relación con el valor de las exportaciones y centavos de dólar por libra de café exportado<sup>13</sup>. Se-

gún se desprende del primero de dichos cuadros, los descuentos otorgados en la comercialización externa han ascendido a unos US\$100 millones anuales en promedio en los últimos cinco años. Sin embargo, las erogaciones fueron considerables en 1980 —más de US\$300 millones— pero han disminuido en forma sensible en los años posteriores. En 1984, los descuentos se habían reducido a sólo US\$27 millones. Este comportamiento se ha traducido en una baja apreciable en el porcentaje de las exportaciones totales que se paga como descuento. Mientras en 1980 dicha participa-

te al exportador colombiano. No obstante, como representa un egreso del Fondo, se incluye como parte de los costos del sistema de comercialización.

<sup>13</sup> Estrictamente hablando el diferencial no es un costo para el país sino una transferencia del Fondo Nacional del Café al tostador y de es-

**CUADRO No. 8**  
**PRECIOS DEL CAFE (US\$/lb.)**

	1980	1981	1982	1983	1984
Precio centrales	1.54	1.38	1.52	1.32	1.46
Precio promedio de venta <sup>1</sup>	1.62	1.21	1.35	1.26	1.33
Descuentos	0.21	0.04	0.05	0.05	0.02
Otros gastos	0.02	0.03	0.02	0.03	0.03
Precio promedio neto	1.39	1.13	1.27	1.18	1.29
Precio central menos precio promedio neto	0.15	0.25	0.25	0.14	0.17

<sup>1</sup> Coincide, con ligeras diferencias, con el precio medio de reintegro, debido a la forma de contabilización de los manifiestos de aduana.

**Fuente:** Federación Nacional de Cafeteros y cálculos de los autores.

ción fue del 12.70%, en el período 1981-1983 se redujo a 3.80% y en 1984 a sólo 1.50%. Expresados en centavos de dólar por libra exportada, los descuentos se redujeron de 21 ¢ en 1980 a 4-5 ¢ en 1981-1983 y sólo 2 ¢ en 1984 (Véase Cuadro No. 8).

Al desglosar los diferentes descuentos, se puede apreciar que la garantía a la baja y el diferencial constituyeron los principales egresos en 1980, en tanto que la bonificación por volumen fue relativamente menos importante. La razón principal de las erogaciones considerables por los dos primeros conceptos fue la caída dramática del precio externo del grano que se produjo a mediados de dicho año, acompañada de un rezago considerable en la modificación del precio mínimo de reintegro, en un intento por "defender" las cotizaciones externas (Véase al respecto el Cuadro No. 8).

La reducción en los montos que se han pagado por concepto del diferencial y de la garantía a la baja en los años posteriores responden a una mayor estabilidad en las cotizaciones externas. En el año 1981, cuando el precio llegó a su nivel más bajo, el total de descuentos otorgados fue de US\$50 millones, estando repartidos entre

el diferencial, la garantía a la baja y la bonificación por volumen en proporciones similares. Simultáneamente, el sistema de venta a crédito en Europa generó erogaciones por US\$6.3 millones.

En 1982 y 1983 el monto total de descuentos se elevó ligeramente, pero siguió distribuyéndose en forma muy similar entre el diferencial, la garantía a la baja y la bonificación por volumen, con una pequeña reducción del costo de la financiación a los compradores europeos. Finalmente, en 1984, los descuentos se redujeron a US\$ 26.9 millones, gracias a la eliminación de la bonificación por volumen y a la notable reducción de los pagos por diferencial. La garantía a la baja constituyó así la fuente principal de descuentos.

Fuera de los descuentos otorgados, la Federación ha tenido además gastos por unos US\$ 35 millones anuales entre 1981 y 1984 —un 2.20% de las ventas externas netas de descuentos— por concepto de comisiones de venta, fletes, gastos portuarios, almacenaje, propaganda, publicidad y campañas promocionales. El conjunto de estos gastos ha representado entre 2 y 3 ¢ por lb. de café exportado en la primera mitad de la década del ochenta.

En el Cuadro No. 9 se aprecia la disparidad en la participación de los descuentos otorgados sobre el total de las ventas a las principales regiones compradoras. En 1981, los descuentos otorgados a Estados Unidos y Canadá representaron el 4.50% de las ventas a esa región, contra un 3.40% para Europa. En los años 1982 y 1983, la participación de los descuentos otorgados en las ventas totales aumentó en ambas regiones de destino, llegando en 1983 a representar el 7.20% para Estados Unidos y Canadá y el 4.10% para Europa. Finalmente en 1984 se produjo una caída importante en la participación de los descuentos otorgados en ambas regiones. Como se puede apreciar, los costos de comercialización han sido más bajos en las exportaciones al viejo continente. La razón principal de esta discrepancia es la mayor participación de los exportadores privados en el mercado norteamericano, que obliga a la Federación

a incurrir en costos más elevados por concepto del diferencial.

En el Cuadro No. 9 se reseña también la evolución de los descuentos otorgados a los cuatro mayores compradores por región de destino. La evolución es similar a la del total de descuentos, con la diferencia de que éstos representan un mayor valor relativo. La diferencia fue particularmente acentuada hasta 1983 debido a la bonificación por volumen, que obviamente beneficiaba en mayor proporción a los grandes tostadores.

Las últimas secciones de este trabajo evalúan la garantía a la baja, el diferencial y el manejo del precio de reintegro. No obstante, antes de entrar en estas consideraciones conviene hacer unas breves anotaciones sobre los dos elementos adicionales del sistema de descuentos que no serán objeto de atención en las páginas posteriores: la boni-

**CUADRO No. 9**  
**DESCUENTOS OTORGADOS POR REGIONES**  
(Miles US\$)

	Total		Cuatro principales compradores	
	(a) Descuentos	(b) o/o de exportaciones <sup>1</sup>	(a) Descuentos	(b) o/o de exportaciones <sup>1</sup>
<b>A. Estados Unidos y Canadá</b>				
1981	13.188	4.54	9.229	8.26
1982	18.136	5.66	11.292	7.24
1983	22.430	7.16	13.700	9.14
1984	7.381	1.60	5.067	2.36
<b>B. Europa</b>				
1981	30.487	3.37	17.776	5.17
1982	39.409	4.13	25.904	5.31
1983	39.378	4.13	23.863	4.89
1984	15.786	1.56	9.591	1.95

<sup>1</sup> Valor de las exportaciones estimadas a precios de reintegro.

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.



ficación por volumen y el descuento por pago al contado concedido a los tostadores europeos. Según tuvimos oportunidad de analizarlo en la sección anterior, la justificación principal de la primera de estas bonificaciones desapareció con el restablecimiento del sistema de cuotas en 1980. No obstante, continuó representando erogaciones importantes hasta 1983. Su eliminación en 1984 estuvo así ampliamente justificada. Su supresión un tanto tardía es, por el contrario, debatible aunque puede justificarse por el deseo de la Federación de consolidar la participación más alta del país en el mercado internacional en los primeros años de la década actual.

El descuento por pago al contado de US\$ 3 por saco que se concede en los contratos vigentes se estableció como una alternativa a los créditos que venía concediendo la Federación a los compradores europeos en años anteriores. Este descuento se justifica claramente, en la medida en que resulta inconveniente para el país conceder créditos externos de carácter comercial en condiciones de relativa estrechez del mercado internacional de capitales, máxime cuando dichos préstamos tienen como contrapartida la acumulación de pasivos sustanciales por parte del Fondo Nacional del Café. En estas circunstancias, valdría la pena considerar la posibilidad de establecer este descuento en forma permanente y relativamente obligatoria.

Conviene resaltar, sin embargo, que en las actuales circunstancias el descuento existente resulta un tanto elevado. En efecto, con el precio promedio de referencia del primer semestre de 1985 (US\$1.44/lb), el descuento equivale a un crédito concedido por 35 días efectivos (desde la recepción de documentos por parte del exportador hasta la fecha de pago) a un tipo de interés del 17.40%, que es alto en relación con la tasa Libor prevaleciente; con el precio de agosto de 1985 (US\$1.35), la tasa de interés equivalente es ligeramente más alta —18.70%—<sup>14</sup>. El monto del descuento era adecuado a fines del año anterior, cuando las tasas de interés internacionales se en-

contraban en niveles más altos que los actuales. Para evitar estos problemas en el futuro, es conveniente estudiar un sistema más flexible, que permita alterar el descuento a lo largo del año (trimestralmente, por ejemplo), dependiendo de la evolución de los precios del grano y del nivel de las tasas de interés internacionales.

### C. Las asimetrías del sistema actual

Como lo demuestra la experiencia de 1980, los dos elementos potencialmente más costosos del sistema actual son la garantía a la baja y el diferencial<sup>15</sup>. Ambos están íntimamente ligados con la tendencia a la disminución de las cotizaciones internacionales. La primera porque reembolsa al comprador en forma limitada las reducciones de los precios y la segunda porque en períodos de baja de las cotizaciones, el precio de reintegro tiende a mantenerse relativamente elevado en relación con el de mercado.

Según lo señalamos en la parte III del trabajo, la garantía a la baja y el diferencial son, además, dos elementos esencialmente asimétricos del sistema actual. En el primer caso, el país se ve obligado a reembolsar parte de la disminución del precio que tiene lugar entre la fecha de compraventa y un período posterior —más estrictamente, entre las cotizaciones promedio de un número de días anteriores a la fecha de compraventa y el precio promedio durante un período posterior al embarque o a la compra, según se trate de Europa o los Estados Unidos. Por el contrario, el país no recibe ningún beneficio de un alza de precios que se presente durante un período correspondiente. En el caso del diferencial, el país

<sup>14</sup> El precio de referencia se calcula por simplicidad como la cotización media de los cafés centrales más 2 ¢ lb. Aunque el tostador tenga que pagar a los bancos comerciales un margen alto sobre la tasa Libor, el tipo de interés relevante para la comparación es el costo de los recursos de crédito de la FNC en el mercado de aceptaciones, que oscila entre 3/4 y 1 punto por encima de la tasa Libor.

<sup>15</sup> Véase, sin embargo, la nota 13.

reembolsa al tostador la diferencia entre el precio de referencia y el de reintegro; de esta manera, el ingreso neto de divisas del país es solamente el primero de ellos. Cuando el precio de reintegro es inferior al de referencia, el ingreso de divisas es, por el contrario, equivalente al reintegro y la diferencia entre ambos queda en manos del exportador privado en el exterior (bajo el supuesto, obviamente, de que el precio efectivo de venta se aproxima al de referencia).

Según vimos en la parte III, la Federación ha justificado la garantía a la baja con base en el comportamiento asimétrico de los compradores ante expectativas de un alza o de una disminución de las cotizaciones internacionales. En el primer caso, habría un incentivo a acelerar las compras, en tanto que en el segundo éstas tenderían a aplazarse. Mientras la Federación puede regular el primero de dichos fenómenos a través de las aperturas de ventas, no acontece lo mismo en el segundo caso. Ello puede generar trastornos sustanciales en los programas de ventas del país en el segundo caso que se deben, por lo tanto, subsanar. Nótese que esta justificación indica que la demanda total de los compradores externos no se altera con la garantía a la baja, aunque sí el momento en que se hace efectiva. Señala, además, que la Federación puede apropiarse de parte de los beneficios de un alza en los precios a través de las aperturas de ventas, eliminando así parte de la asimetría existente.

Una justificación alternativa sería que el seguro a la baja que concede la Federación eleva el *nivel* de ventas en relación con la situación alternativa en la cual el riesgo de baja correría totalmente por cuenta del comprador. Una justificación de esta naturaleza supondría que el tostador es averso al riesgo y que, por ello, está dispuesto a comprar mayores volúmenes del grano si se le asegura a la baja. Este supuesto es difícil de justificar, no solamente porque los volúmenes de compra dependen fundamentalmente de las ventas finales (excepto en lo relativo a los inventa-

rios especulativos, en cuyo caso la demanda se vería deprimida de todas maneras en un mercado con expectativas de reducción de precios) sino además porque el precio de venta al público está ligado relativamente al del café verde. De esta manera, las alzas o bajas de los precios las paga en última instancia el consumidor final, no el tostador<sup>16</sup>. Nótese, además, que si la justificación de la garantía a la baja es la de abaratar el costo del café colombiano en relación con sus sustitutos para aumentar las ventas, el objetivo se lograría en forma mucho más adecuada con un descuento llano y simple, que sea aplicable tanto en períodos de alza como de baja en las cotizaciones. En este caso habría que demostrar, sin embargo, que la demanda de café colombiano es *elástica* al precio relativo de nuestro grano. Los ejercicios estadísticos reseñados en la parte II de este trabajo no confirman esta apreciación, al menos en el corto plazo.

El problema esencial del régimen actual es la combinación de las operaciones comerciales de la Federación con las funciones de entidad aseguradora que está implícitamente ejerciendo. Una manera alternativa de postular este punto es que los ingresos de divisas por concepto de café son *inciertos*, particularmente en un período de tendencia a la disminución de las cotizaciones internacionales. Por este motivo, podría pensarse en dos vías alternativas para eliminar o reducir este problema. La primera de ellas consistiría en cubrirse del riesgo correspondiente a través de operaciones en el mercado de futuros. Esta alternativa tiene, sin embargo, algunos inconvenientes que es necesario detallar. En primer término, es posible que la magnitud de los riesgos exceda las posibilidades de cobertura en el mercado de futuros existente. De esta manera, el intento de participar en el mercado en gran escala podría afectar el

<sup>16</sup> Según informaciones parciales, el margen entre el precio del café tostado y del verde se ha reducido en Europa. Se desconoce, sin embargo, en qué medida la reducción de este margen corresponde a aumentos de productividad.

costo de la cobertura<sup>17</sup>. En segundo lugar, no existe una operación simple que se pueda diseñar para compensar los riesgos existentes, debido al complejo sistema de promedios y garantías *parciales* que caracterizan la garantía a la baja en los contratos actuales. Finalmente, existe una prohibición por parte del Convenio para que una entidad paraestatal intervenga en el mercado de futuros y sería necesario reformar además el estatuto cambiario para hacer posible una intervención de esta naturaleza.

Por estos motivos, sería posible diseñar un sistema en el cual la garantía a la baja se elimina o se reduce y se establece al mismo tiempo un precio de referencia basado total o parcialmente en las cotizaciones del mercado de futuros. La alta correlación entre los precios del café colombiano y el "Contrato C" de la Bolsa de Nueva York<sup>18</sup>, por una parte, y la experiencia de los países centroamericanos en este tipo de fijación de precios, por otra, indican que ésta sería una alternativa digna de consideración. En el caso de un mercado con tendencias depresivas, un sistema de esta naturaleza equivaldría a otorgar un descuento, que corresponde a las expectativas de baja del mercado, a cambio de un ingreso de divisas *cier-to*. En el caso de expectativas de alza, el descuento disminuiría o podría incluso existir un premio; el país se apropiaría así expectativas de aumento de precios, eliminando en parte la asimetría actual. La dificultad principal que plantea esta propuesta es que permitiría que procesos especulativos que afectan un mercado mucho más reducido que el de cafés físicos determinen el valor de las exportaciones colombianas. Para ello podrían combinarse un sistema de promedios de los precios del mercado de futuros con límites a los diferenciales con respecto a los indicadores de la OIC que serían aceptables para las partes involucradas.

En el caso del diferencial, los problemas básicos surgen del manejo del precio de

reintegro, según vimos en la parte III de este trabajo. El análisis de este problema exige así una evaluación de la política de reintegros cafeteros.

#### D. El precio de reintegro

Según anotamos en una sección anterior, el problema básico de la política de reintegros es el doble objetivo que se le asigna a dicho instrumento por una parte, la de un mecanismo de control de cambios y, por otra, la de un precio líder o indicativo del mercado internacional. Estos dos objetivos son claramente contradictorios. En efecto, el primero indica que el precio debe estar lo más cerca posible de las cotizaciones internacionales y debe modificarse frecuentemente, para evitar que los exportadores privados obtengan utilidades extraordinarias que no constituyen un ingreso de divisas del país. En la medida en que se considera un precio indicativo, las modificaciones deben ser, por el contrario, infrecuentes, para evitar confirmar fenómenos especulativos que afectan al mercado. Fuera de lo anterior, se considera además que, dada la consistencia que deben guardar entre sí los diferentes parámetros cafeteros (precio interno, impuesto ad-valorem, retención y reintegro), no es conveniente alterarlo muy frecuentemente. Finalmente, incluso si éste no es uno de sus objetivos implícitos, el precio de reintegro afecta también la división del mercado entre la Federación y los exportadores privados, según lo anotamos en la parte II del trabajo.

Dado los múltiples objetivos que se le han asignado, el precio de reintegro no ha cumplido adecuadamente ninguno de ellos. Según se aprecia en el Cuadro No. 10, las modificaciones de dicho precio han sido infrecuentes, salvo en 1976 y 1977. Mientras en esos años, el reintegro se situó en niveles muy cercanos a las cotizaciones de los cafés centrales, con posterioridad se han presentado diferencias importantes entre uno y otro. En años de reducciones de los precios internacionales, el precio de reintegro ha tendido a superar las cotizaciones de cen-

<sup>17</sup> López y Ramírez, *op. cit.*, Resumen, p. 42.

<sup>18</sup> *Ibid*, pp. 43-47.

CUADRO No. 10

## INDICADORES DE LA POLITICA DE REINTEGRO

	(1) No. de modificaciones del precio de reintegro	(2) Precio medio de reintegro (US\$/lb.)	(3) Precio café centrales (US\$/lb.)
1975	3	0.70	0.65
1976	11	1.43	1.43
1977	12	2.40	2.35
1978	3	1.82	1.63
1979	6	1.52	1.74
1980	3	1.63	1.54
1981	3	1.22	1.28
1982	2	1.35	1.52
1983	4	1.26	1.32
1984	3	1.34	1.46

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros, Boletín de Información Estadística sobre café.

trales (fines de 1977, 1978 y 1980), en tanto que en años de tendencia al alza, el precio de reintegro ha tendido a quedarse sustancialmente rezagado (Véanse en particular los años 1979, 1982 y 1984).

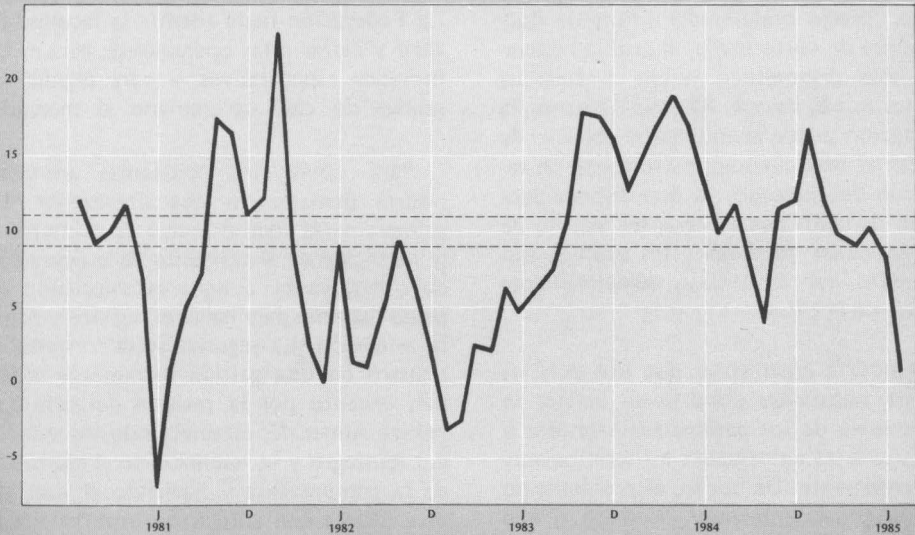
El Gráfico No. 2 analiza con mayor detalle la política de reintegro entre 1981 y 1985. En este Gráfico se calcula el margen bruto del exportador privado con base en las cotizaciones del café centrales y el precio de reintegro. Este margen debe, obviamente, cubrir los costos de comercialización externa. Si éstos se estiman únicamente como la suma de los fletes y los costos de pesaje, aduana, muestreo, seguro y agente, se pueden calcular en unos US 9 ¢/lb.<sup>19</sup>. Fuera de ello, pueden incluirse los

costos financieros en que incurre el tostador entre el embarque y el momento en el cual tiene el café físico en su poder, que debe dar lugar a un descuento en el precio f.o.b. El descuento equivalente ha sido en los últimos años de unos US 2 ¢/lb.<sup>20</sup>. La franja entre 9 y 11 ¢/lb. en el Gráfico muestra así aquél nivel en el cual el margen bruto cubre los costos de comercialización. Como se puede apreciar, la modificación infrecuente del precio de reintegro ha generado fluctuaciones apreciables en los márgenes del exportador, que casi nunca coinciden con los costos de comercialización. De esta manera se han sucedido períodos en los cuales el margen ha sido muy pequeño o incluso negativo (junio a septiembre de 1981, abril de 1982 a agosto de 1983, septiembre y octubre de 1984 y julio de 1985), dando lugar al pago del diferencial, con fases en las cuales el

<sup>19</sup> De acuerdo con datos suministrados por la Flota Mercante Grancolombiana, los fletes Buenaventura - Nueva York entre 1981 y 1985 han sido en promedio de 7 ¢/lb. (US\$ 10.79 por saco de 70 kg.), entre Cartagena y Nueva York han sido un poco más bajos (6.7 ¢/lb. o US\$10.29 por saco). Los otros costos se han estimado en 1.9 ¢/lb. (US\$2.93 por saco) de acuerdo con datos suministrados por los exportadores privados.

<sup>20</sup> El cálculo supone que transcurren 40 días entre una y otra fecha y que el tostador paga una tasa de interés preferencial (prime) adicionada en 4 puntos. A fines de 1980 el descuento equivalente era de 3.1 ¢/lb. y en diciembre de 1981 de 2.8 ¢/lb. Desde entonces el descuento ha sido un poco mayor a 2 ¢/lb.

**GRAFICO No. 2**  
**MARGEN BRUTO DEL EXPORTADOR**  
 (US¢ lb)  
 (Precio centrales + 2C - Precio reintegro)



Fuente: Federación Nacional de Cafeteros y cálculos propios (Véase texto).

margen ha sido excesivo (octubre, 1981 a febrero de 1982, octubre 1983 a junio de 1984 y diciembre 1984 a febrero de 1985), otorgando a los exportadores privados utilidades extraordinarias que no se reintegran al país.

De las consideraciones anteriores se desprende que el precio de reintegro ha cumplido deficientemente su función de instrumento de control de cambios. En momentos de baja en los precios, el país no recibe un beneficio de este instrumento, ya que los exportadores privados tienden a retirarse del mercado (Véase al respecto el Cuadro No. 3) y, en cualquier caso, las diferencias entre el precio de mercado y el de reintegro dan lugar a unas erogaciones en divisas por cuenta del Fondo Nacional del Café. En períodos de alza en las cotizaciones, el intento de "regular el mercado", con modificaciones infrecuentes y rezagadas del precio de reintegro, genera una pérdida neta de divisas para el país y ganancias ex-

traordinarias para los exportadores privados.

Podría pensarse que el precio de reintegro constituye al menos un indicador *líder* del mercado. En este aspecto, la evidencia no tiende, empero, a apoyar la hipótesis. En primer lugar, de acuerdo con las consideraciones anteriores, hay más bien indicios de que el precio de reintegro es un indicador *rezagado* y no líder del mercado. Por otra parte, es difícil creer que el mercado toma como indicador una cotización que no afecta el precio de venta efectiva del café colombiano, ya que no entra como uno de los determinantes de los precios de referencia de los contratos de la Federación Nacional de Cafeteros.

Así las cosas, si se desean mantener los dos objetivos de política que se han asignado al reintegro deben diseñarse dos instrumentos diferentes para tal fin. En este sentido, resulta lógico conservar el precio de



reintegro como un instrumento de regulación cambiaria, lo cual exige modificarlo frecuentemente para aproximarse a las cotizaciones prevalecientes en el mercado. El objetivo de "regulación del mercado" se lograría mucho más adecuadamente a través de un "precio preferencial", libre de fluctuaciones de corto plazo, al cual la Federación está dispuesta a vender a aquellos clientes que lo deseen. Alternativamente, la Federación puede abandonar el objetivo de utilizar el precio como instrumento de regulación del mercado, ya que dispone para tal fin de otros mecanismos (el manejo de las cantidades vendidas y los propios instrumentos que se utilizan colectivamente a través de la OIC).

Se podría argumentar que una política de esta naturaleza pondría en peligro la consistencia de los parámetros cafeteros u obligaría a las autoridades a alterarlos muy frecuentemente. De hecho, el problema no es conceptualmente muy diferente al que presenta en la actualidad la devaluación acelerada, que también afecta la consistencia de dichos parámetros. Para evitar cambios muy frecuentes en los instrumentos básicos, el país dispone de un instrumento flexible de ajuste —la "cuchilla"— que se ha utilizado eficientemente para manejar fluctuaciones bruscas del precio externo o alteraciones rápidas del tipo de cambio.

Conviene anotar, finalmente, que existe una relativa incongruencia en el régimen de fijación de precios que se aplica a los exportadores privados de café. En especial, aunque el sistema actual presume, según hemos visto, que el precio de venta se fija en el momento de la compraventa que se reporta a la Federación Nacional de Cafeteros, el precio de reintegro se fija posteriormente, en el momento de registro de la exportación. Los cambios que puedan acontecer entre una y otra fecha pueden generar ganancias o pérdidas extraordinarias a los exportadores privados. Podría pensarse que estos agentes pueden cubrirse contra este riesgo aproximando la fecha de registro a la de compraventa. Existen, sin embargo, obstáculos importantes para ello,

en especial el hecho de que la "cuchilla" debe pagarse antes de la fecha de registro y la norma que obliga a tener el café trillado en el momento de esta última diligencia. De esta manera, existen costos apreciables en adelantar la fecha de registro. La Federación tiene además la facultad de abrir y cerrar estas operaciones, para evitar procesos especulativos y para regular las salidas de café colombiano al mercado.

Para obviar los problemas anotados podría pensarse en dos alternativas. La primera sería fijar el precio de reintegro y la retención en el momento de la operación de compraventa, aunque estableciendo un plazo máximo para hacer el registro y pagar la retención. La segunda sería convertir el registro en una gestión meramente nominal, excepto por la revisión del café que realiza Almacafé, estableciendo los montos del reintegro y la retención en el momento de la compraventa y haciendo el pago de esta última con antelación inmediata a la exportación efectiva; en este caso, habría que establecer un plazo máximo entre la compraventa y la exportación. El monto de la retención tendría que tener en cuenta en una u otra alternativa los costos financieros en que incurren los exportadores, que son claramente menores en la segunda de ellas.

## V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

1. El mercado mundial del café tiene algunos elementos oligopólicos pero también características claramente competitivas. Los primeros se derivan de la alta concentración que caracteriza tanto la venta como la compra del grano. Los elementos competitivos se asocian con la ausencia de control efectivo sobre una producción relativamente atomizada de café verde y con la sustituibilidad de granos en las mezclas que realizan los tostadores. En el caso del café colombiano, la sustituibilidad por cafés centrales (otros suaves) es alta en el mediano plazo, aunque algo más reducida en períodos cortos.

El Acuerdo Internacional del Café establece obviamente límites a la concurrencia, restringiendo la colocación de los excedentes que superan las cuotas asignadas, pero no elimina otros elementos de competencia. En particular, no garantiza que los países puedan colocar la totalidad de sus cuotas en el mercado. De esta manera, debe existir una política de comercialización que permita colocar las cuotas asignadas en forma regular a lo largo del año.

2. Las exportaciones de Colombia se han distribuido entre la Federación Nacional de Cafeteros y los exportadores privados en proporciones de 60 y 40% aproximadamente, aunque con variaciones sustanciales de año en año. Las participaciones en los distintos mercados difieren significativamente, predominando los exportadores privados en el mercado norteamericano y la Federación en las ventas a otros países.

La concentración de la industria mundial de torrefacciones se refleja en las ventas de café colombiano: cuatro empresas tostadoras adquirieron en 1984 el 32% del café colombiano y 13 firmas la mitad de las ventas externas de nuestro país.

3. La comercialización colombiana se rige por convenios anuales entre la Federación Nacional de Cafeteros y los tostadores, por medio de los cuales estos últimos manifiestan su disposición para adquirir indistintamente a un exportador privado o a la Federación una cantidad de café distribuida en forma regular a lo largo del año. Los contratos se ejecutan a través de operaciones específicas de compraventa, en las cuales los exportadores se comprometen a remitir dentro de un período de 1 a 3 meses una cantidad del grano cuyo precio está previamente acordado.

Los convenios incluyen cinco elementos fundamentales: a) un precio de referencia, que para 1985 se ha fijado entre 1 y

3 centavos por encima de las cotizaciones de los cafés centrales; b) una protección limitada a reducciones de precios que se presenten entre el momento de la compra-venta y un período posterior, que generalmente depende del momento del embarque; c) el reembolso del diferencial entre el precio de referencia y el de reintegro, si este último es más alto, para los clientes de los exportadores privados; en 1980 se reembolsó por este concepto una parte de la diferencia entre las cotizaciones de los cafés colombianos y centrales; d) para los compradores europeos, un crédito de 45 días o, a partir de 1985, un descuento de US\$3/saco en caso de que el café se pague al contado; y e) una bonificación por volumen adquirido en el año, que fue eliminada en 1984.

Fuera de lo anterior, la Federación y los exportadores privados disponen de un sistema de agentes en el exterior. La Federación dispone además de oficinas en algunos países consumidores y utiliza campañas de publicidad para incentivar el consumo del café colombiano en el exterior.

4. El sistema de comercialización que utiliza el país es similar al brasileño y se adecúa a ciertas características del mercado internacional, especialmente la alta concentración de la industria de torrefacción. Una diferencia importante de los convenios colombianos con respecto a los de su principal competidor ha sido, sin embargo, su gran estabilidad, lo cual ha contribuido a la confianza de los tostadores en el sistema de comercialización y, por ende, a la regularidad de las ventas.
5. El costo de los descuentos fue sustancial en 1980, representando US\$300 millones, equivalente a US\$21 ¢ por lb. de café exportado. Estos costos estuvieron asociados a la fuerte reducción de las cotizaciones del grano, que hicieron efectiva la garantía a la baja en proporciones sustanciales y a la elevada dife-

rencia entre los precios de cafés colombianos y centrales, que generó a su vez erogaciones significativas por concepto del diferencial. Entre 1981 y 1983 la mayor estabilidad de los precios y la fijación del diferencial en relación con el precio de reintegro —y no con las cotizaciones internacionales de cafés colombianos— permitieron disminuir los descuentos a unos US\$60 millones anuales (US 5 ¢/lb. La eliminación de la bonificación por volumen y la reducción significativa del diferencial redujeron los descuentos aún más en 1984, a un poco menos de US\$30 millones (US 2 ¢/lb.).

Los otros costos de comercialización (comisiones, fletes, gastos portuarios y almacenaje) han representado entre 1981 y 1984 unos US\$14 millones anuales, equivalente a 0.9% de las ventas brutas y los costos de publicidad y de las campañas promocionales US\$21 millones —un 1.3% de las ventas—.

6. La política de comercialización ha garantizado el objetivo esencial de colocar la totalidad de la cuota colombiana en forma regular a lo largo del año, en forma mucho más adecuada que sistemas alternativos de ventas (la utilización de intermediarios o las ventas spot en los mercados de destino). No obstante, el análisis realizado sugiere varias re-

formas que podrían introducirse para reducir los altos costos potenciales de algunas cláusulas de los contratos existentes. Las principales reformas sugeridas son: a) incluir en el precio de referencia un componente que dependa de las cotizaciones internacionales de otros tipos de granos, no atando así el precio de venta exclusivamente a los cafés centrales; b) cubrirse en el mercado de futuros contra el riesgo a la baja en los precios o, alternativamente, eliminar o reducir la garantía a la baja, estableciendo un precio de referencia basado total o parcialmente en las cotizaciones del mercado de futuros; c) utilizar el precio de reintegro únicamente como instrumento de control de cambios, eliminando así en su manejo el criterio de indicador líder del mercado, función que, por lo demás, no parece haber desempeñado adecuadamente en el pasado; si se desea utilizar un precio líder, se debe desarrollar un instrumento paralelo, que hemos denominado “precio preferencial”, al cual pueden acogerse los compradores que lo deseen; d) finalmente, se sugiere que el descuento por pago al contado a Europa se establezca en forma relativamente obligatoria y su monto se ajuste, al menos trimestralmente, de acuerdo con las cotizaciones del grano y la evolución de la tasa Libor.

## ANEXO No. 1

## CONVENIOS COMERCIALIZACION EUROPA

	1981	1982	1983	1984	1985 (Sugerencia)																																																						
Período	1o. abril - 31 diciembre.	1o. enero - 31 diciembre.	1o. enero - 31 diciembre.	1o. enero - 31 diciembre	1o. enero - 31 diciembre																																																						
Cantidad	Se pacta individualmente, sujeta a restricciones proporcionales si se recorta la cuota.			Promedio 10 OS (Londres)	Promedio 5 OS (Londres) I																																																						
Fijación Precio	Promedio de 10 días del indicador OIC de otros suaves (10 OS) + US 4 €/lb. Conversión a ex-dock US\$ 11.00/saco 70 kg.	10 OS + US 6 €/lb. Conversión a ex-dock US\$13.00/saco 70 kg. A partir del 1o. de julio 10 OS de H/B o Londres (1979) (el menor de los dos) + US 3 €/lb.	Promedio 10 OS (Londres o H/B) el más bajo. Conversión ex-dock FOB US\$13.00/saco 70 kg+ US 3 €/lb.	Promedio 10 OS (Londres) + US 4 €/lb. Conversión ex-dock-FOB, US\$13.00/Saco.	Promedio 5 OS (Londres)+ US 2 €/lb. Conversión ex-dock-FOB US\$ 14.00/Saco.																																																						
Ventas Spot y a Flote	Sólo son aplicables cuando son hechas directamente por FNC.																																																										
Financiación	60 días a partir de la fecha de conocimiento de embarque (B/L)	45 días a partir de B/L.			Opción entre libre de costo por 45 días o bono US\$ 3.00/Saco si no se usa el crédito.																																																						
Ajuste por Diferencial	"Reintegro" - promedio 10 OS + US 4 €/lb.	"Reintegro" - promedio 10 OS + US 6 €/lb. limitado a \$1.20, debajo de lo cual no hay ajuste por diferencial. 1o. de julio "Reintegro" OS H/B o Londres, comparándolo con el reintegro+ US 3 €/lb.	"Reintegro" - precio FNC.		L/íte US\$0.10/lb.																																																						
Protección a la Baja	45 días a partir de la fecha de embarque. Máx. US 20 €/lb. y piso de US\$1.20/lb. Se promedian los OS de los 45 días, y se compara con el promedio de los 10 OS anteriores a la fecha de compra.	45 días a partir de la fecha de embarque. Máx. 20 cent./lb. y piso de US\$1.20/lb. Se promedian los OS de los 45 días, y se compara con el promedio de los 10 OS anteriores a la fecha de compra, pero a partir del 1o. de julio es con 10 OS H/B o Londres.	46 días divididos en 2 períodos de 23 días. Se toma el promedio menor de los OS. Límite de US\$0.20, y \$1.20.	45 días. Promedio de 45 días v.s. el promedio de 10 OS anterior a la fecha de compra límite 0.20 cent., US\$1.20.																																																							
Bonificación por Volumen	<table><tr><td>sacos 70 kg.</td><td>saco 70 kg.</td></tr><tr><td>1- 15.000</td><td>US\$1.00</td></tr><tr><td>15.001- 25.000</td><td>US\$1.25</td></tr><tr><td>25.001- 50.000</td><td>US\$1.50</td></tr><tr><td>50.001- 75.000</td><td>US\$1.75</td></tr><tr><td>75.001-100.000</td><td>US\$2.00</td></tr><tr><td>100.001-200.000</td><td>US\$2.25</td></tr><tr><td>200.001-300.000</td><td>US\$2.50</td></tr><tr><td>300.001-400.000</td><td>US\$3.00</td></tr><tr><td>400.001-500.000</td><td>US\$3.50</td></tr><tr><td>500.001-600.000</td><td>US\$4.00</td></tr><tr><td>600.001-700.000</td><td>US\$4.50</td></tr><tr><td>700.001-o más</td><td>US\$5.00</td></tr></table>	sacos 70 kg.	saco 70 kg.	1- 15.000	US\$1.00	15.001- 25.000	US\$1.25	25.001- 50.000	US\$1.50	50.001- 75.000	US\$1.75	75.001-100.000	US\$2.00	100.001-200.000	US\$2.25	200.001-300.000	US\$2.50	300.001-400.000	US\$3.00	400.001-500.000	US\$3.50	500.001-600.000	US\$4.00	600.001-700.000	US\$4.50	700.001-o más	US\$5.00	<table><tr><td>saco/70</td><td>saco</td></tr><tr><td>1- 50.000</td><td>US\$2.50</td></tr><tr><td>50.001-100.000</td><td>US\$3.00</td></tr><tr><td>100.001-200.000</td><td>US\$3.50</td></tr><tr><td>200.001-400.000</td><td>US\$4.00</td></tr><tr><td>400.001-600.000</td><td>US\$4.50</td></tr><tr><td>600.001-o más</td><td>US\$5.00</td></tr></table>	saco/70	saco	1- 50.000	US\$2.50	50.001-100.000	US\$3.00	100.001-200.000	US\$3.50	200.001-400.000	US\$4.00	400.001-600.000	US\$4.50	600.001-o más	US\$5.00	<table><tr><td>saco/70</td><td>saco</td></tr><tr><td>1- 50.000</td><td>US\$2.50</td></tr><tr><td>50.001-100.000</td><td>US\$3.00</td></tr><tr><td>100.001-200.000</td><td>US\$3.50</td></tr><tr><td>200.001-400.000</td><td>US\$4.00</td></tr><tr><td>400.001-600.000</td><td>US\$4.50</td></tr><tr><td>600.001-o más</td><td>US\$5.00</td></tr></table>	saco/70	saco	1- 50.000	US\$2.50	50.001-100.000	US\$3.00	100.001-200.000	US\$3.50	200.001-400.000	US\$4.00	400.001-600.000	US\$4.50	600.001-o más	US\$5.00		
sacos 70 kg.	saco 70 kg.																																																										
1- 15.000	US\$1.00																																																										
15.001- 25.000	US\$1.25																																																										
25.001- 50.000	US\$1.50																																																										
50.001- 75.000	US\$1.75																																																										
75.001-100.000	US\$2.00																																																										
100.001-200.000	US\$2.25																																																										
200.001-300.000	US\$2.50																																																										
300.001-400.000	US\$3.00																																																										
400.001-500.000	US\$3.50																																																										
500.001-600.000	US\$4.00																																																										
600.001-700.000	US\$4.50																																																										
700.001-o más	US\$5.00																																																										
saco/70	saco																																																										
1- 50.000	US\$2.50																																																										
50.001-100.000	US\$3.00																																																										
100.001-200.000	US\$3.50																																																										
200.001-400.000	US\$4.00																																																										
400.001-600.000	US\$4.50																																																										
600.001-o más	US\$5.00																																																										
saco/70	saco																																																										
1- 50.000	US\$2.50																																																										
50.001-100.000	US\$3.00																																																										
100.001-200.000	US\$3.50																																																										
200.001-400.000	US\$4.00																																																										
400.001-600.000	US\$4.50																																																										
600.001-o más	US\$5.00																																																										
Período de Embarque		60 días a partir de la fecha de compra.																																																									
Aplicación del Convenio		La compra se aplica al Convenio en el momento que se anuncia la transacción; a partir del 12 de mayo se otorgó un plazo de 15 días desde ese momento para escoger la fecha de compraventa.	El tostador puede escoger la fecha de compraventa dentro del plazo máximo de 15 días desde el anuncio de la transacción hasta el B/L.	Fecha de la compraventa, hasta el B/L.																																																							



## ANEXO No. 2

## CONVENIOS COMERCIALIZACION USA/CANADA

	1981	1982	1983	1984	1985
Período	1o. abril - 31 diciembre	1o. enero - 31 diciembre	1o. enero - 31 diciembre	1o. enero - 31 diciembre	1o. enero - 31 diciembre
Cantidad	Se pactan individualmente sujeta a restricciones proporcionales a los recortes de la cuota.				
Fijación Precio	El tostador arregla con el exportador el precio y demás condiciones.				
Precio Base	Promedio 10 OS + US 2 ¢/lb. anteriores a la fecha de compra.	Promedio 10 OS otros suaves+ US 2 ¢/lb. anteriores a la fecha de compra. A partir del 1o. de julio de 1982 el promedio de 10 OS otros suaves+ US 1 ¢/lb.	Promedio 10 OS otros suaves+ US 2 ¢/lb. anteriores a la fecha de compra. Promedio 10 otros suaves (New York 1976).	Promedio 10 OS otros suaves+ US 2 ¢/lb. (Londres 1979).	Promedio 5 OS (Londres 1979).
Ventas Spot y a Flote	Dan derecho a diferencial pero no a protección a la baja.				
Aviso de compras Tostador vs. Exportador		Si el embarque se realiza antes de 15 días, la FNC toma la fecha de B/L como la de aplicación del Convenio.			
Ajustes por Diferencial	"Reintegro" - promedio 10 OS + US 1 ¢/lb. Limitado por un piso de \$1.20/lb.	"Reintegro" - promedio 10 OS + US 1 ¢/lb. limitado por un piso de \$1.20/lb.	"Reintegro" - promedio 10 OS (New York 1976) (ilimitado).	"Reintegro" - promedio 10 OS + US 2 ¢/lb. (Londres 1979) (ilimitado).	"Reintegro" - promedio 10 OS. Límite US 10 ¢/lb.
Protección a la Baja	60 días a partir de la fecha de compra. Máx. 10 cent./lb. y piso de US\$1.20. Cálculo: Prom. 20 OS 1/ El más bajo Prom. 20 OS 2/ se compara Prom. 20 OS 3/ con el promedio de 10 OS anteriores a la fecha de compra.	45 días. Máx. 20 cent./lb., y piso de US\$1.20. Se divide en 3 períodos de 15 días, OS y se toma el promedio menor comparándolo con el promedio de 10 OS anterior a la fecha.	60 días, divididos en períodos de 20 días cada uno, el que resulte más bajo. Límite: US 20 ¢/lb. y US\$1.20.	60 días, el promedio del OS en el período completo. Límite: US 20 ¢/lb. y \$1.20.	60 días, el promedio del OS en el período completo. Límite de US 0.20 cent. Piso de US\$ 1.20.
Terminación	El convenio puede terminarse unilateralmente dando aviso con 30 días de anticipación.				
Período de Embarque		60 días a partir de la fecha de compra.	Hasta 90 días a partir de la fecha de compra.		



# **Informe Especial**

# indispensable

*Totalmente necesario. Esencial.*

*Por pequeña o grande que sea*

*la obra, el palustre  
siempre tiene su lugar.*

*Un lugar importante.*

*Lo mismo pasa con*

**CEMENTO BOYACA.**

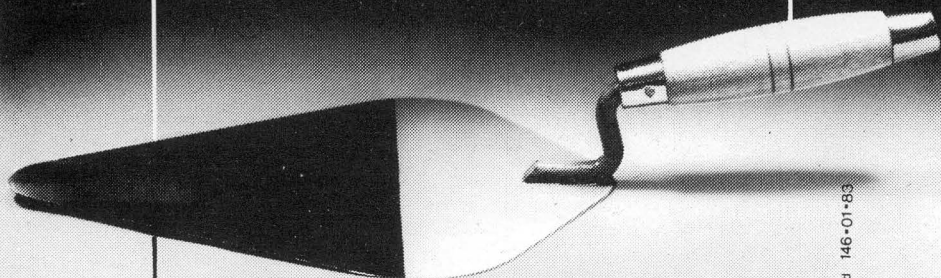
*Un cemento, que para llegar a sus*

*manos, ha tenido que superar los*

*más estrictos controles de calidad.*

**CEMENTO BOYACA.**

*Un cemento que responde.*



**CEMENTOS  
BOYACA S.A.**

*concretamos el futuro*

# EL Banco Mundial, el Fondo Monetario y Colombia: Análisis crítico de sus relaciones\*

*Juan Luis Londoño  
Guillermo Perry*

## I. EL CREDITO EXTERNO DE PROYECTOS Y EL PAPEL DEL BANCO MUNDIAL

### A. Introducción

Colombia constituye un caso de estudio excepcional sobre la incidencia de las políticas tradicionales del Banco Mundial. El país ha recibido préstamos del Banco en casi todos los años desde 1949, constituyéndose en el mayor receptor, de recursos de esta entidad entre los países en desarrollo, en términos per cápita, y sus empréstitos han representado la mayor fuente individual de recursos de crédito externo del país durante la mayor parte de la postguerra. Además, el Banco ha actuado como agente coordinador y promotor de la financiación internacional del país, a través de "Grupos de Consulta" celebrados casi todos los años desde 1962. No obstante lo anterior, y pese a la continua insistencia del Banco en la adopción de políticas fiscales, cambiarias y de comercio exterior ortodoxas, la mayoría de las decisiones importantes en esta materia en los últimos 25

años se han llevado a cabo con escasa influencia directa de ese organismo. Solamente en dos ocasiones, ambas en conjunción con negociaciones críticas con el FMI, se presentó una incidencia importante al respecto: en 1965 y 1985; en esta última oportunidad con respecto a la suscripción de un crédito de programa para el sector exportador.

De esta manera la influencia principal del Banco ha recaído sobre los montos y la composición de la inversión pública y en general, sobre los montos y ciclos de la acumulación de capital en el país, como también sobre la política sectorial y el desarrollo institucional en las áreas en que se han concentrado sus préstamos de proyectos. La influencia en estos campos ha sido decisiva por cuanto la debilidad del mercado interno de capitales y de los recursos tributarios, así como la política económica colombiana y el proceso presupuestal desestimularon siempre el financiamiento interno de la inversión pública y en cambio propiciaron el endeudamiento externo con agencias multilaterales.

En esas condiciones, la magnitud de los préstamos del Banco facilitó mantener niveles altos de inversión pública, con un efecto benéfico sobre el nivel de demanda agregada interna, sin acudir en exceso a en-

\* Este trabajo se presentó en la Reunión Informal del SELA, celebrada en Caracas el pasado mes de mayo con el fin de evaluar el papel del Banco Mundial y el Fondo Monetario en las economías de América Latina.

deudamiento externo con la banca comercial privada. Además, los recursos del Banco facilitaron el crecimiento con estabilidad cambiaria, dado el predominio de la brecha externa en gran parte del período de postguerra.

Las exigencias sobre fondos de contrapartida, políticas tarifarias y de precios de los servicios públicos, hicieron que los créditos no sustituyesen ahorro público interno y más bien lo estimularan. Así mismo, facilitaron el crecimiento de algunas empresas públicas y, por tanto, la ampliación de la cobertura de sus servicios.

No obstante los logros anteriores, se presentaron varios aspectos negativos. El influjo del crédito externo de proyectos sobre los montos de la inversión pública limitó su manejo discrecional y su efectividad desde una perspectiva macroeconómica. Se presentaron períodos en que la baja disponibilidad de créditos de proyectos limitó el aumento de inversión deseado, y períodos en los que el impulso inversor tuvo pocos efectos sobre la demanda efectiva interna por el sesgo importador que le confirió el tipo de financiamiento. Este último sesgo, además, contribuyó decisivamente al debilitamiento del proceso de industrialización en la última década, al afectar negativamente las posibilidades de su profundización mediante el desarrollo de la industria de bienes de capital.

La composición sectorial de la inversión resultó también considerablemente afectada con distorsiones importantes en las prioridades. A principios de los años setenta se terminaron los empréstitos de la AID que habían apoyado sectores distintos a aquellos en que se ha concentrado la distribución del Banco Mundial y el BID. Como consecuencia, la inversión pública terminó concentrada excesivamente en el sector eléctrico (en términos relativos con otros sectores energéticos y otros servicios públicos y conduciendo en dos oportunidades a sobreequipamientos significativos) y en carreteras (frente a otras modalidades de transporte) y acusa un atraso importante

en proyectos en el sector agrícola, en salud pública y en acueductos y alcantarillados. Además, hubo un claro sesgo de concentración en las ciudades grandes y poca atención a los problemas de pobreza, en particular a los de carácter rural. En buena medida esta asignación de recursos se debió a problemas de política imputables al gobierno, pero que fueron claramente reforzados por las prioridades operativas del Banco.

La contribución institucional y en política sectorial se observa principalmente en el caso del sector eléctrico. No obstante, se presentaron errores importantes en la estrategia de expansión, un descuido de los sistemas de distribución y electrificación rural y una falta de coherencia de la política tarifaria a nivel nacional, que se vinculan claramente con la modalidad de crédito externo de proyecto y las condiciones vinculadas con éstos. Algo similar se observa en otros sectores que recibieron préstamos del Banco.

Por demás, esta modalidad de préstamos del Banco contribuyó a la dispersión institucional del Estado, al preferir entes autónomos, y al desarrollo de un "dualismo institucional". Las empresas financiadas por el Banco se modernizaron y estuvieron así en capacidad de obtener luego más recursos presupuestales y de crédito externo, reforzando los patrones de asignación de recursos ya mencionados.

En principio, la reorientación hacia créditos sectoriales y de programa podrían superar muchos de estos defectos. No obstante, los dos proyectos de este tipo impulsados en el país para las corporaciones financieras y la promoción de exportaciones arrojan bastante escepticismo sobre sus posibilidades. El Banco ha adoptado en ambos casos una posición "principista" de reformas muy ambiciosas en los sistemas financieros y de comercio exterior que no se compadecen con sus posibilidades y beneficios para el país. El Banco tendría que mejorar su capacidad de análisis sectorial y global y optar por un enfoque más pragmático para que su influencia bajo esa mo-



alidad de créditos fuese más constructiva y efectiva.

## B. Antecedentes

Colombia fue el primer país en solicitar préstamos del Banco Mundial en 1948, para ejecutar proyectos de energía eléctrica, carreteras y equipamiento agrícola. El Banco envió una misión que aprobó un préstamo para crédito agrícola y recomendó un esfuerzo de planeación como precondition para los empréstitos adicionales. Por sugerencia colombiana, el propio Banco estructuró su primera misión de análisis económico para ese fin. Esa misión produjo un documento titulado "Bases para un Programa de Desarrollo en Colombia" que tuvo cierta influencia tanto en decisiones de política económica colombiana como en las propias políticas del Banco.

A partir de 1949 el Banco efectuó préstamos a Colombia todos los años, con excepción de 1957 cuando los suspendió formalmente por desacuerdos con las políticas del gobierno, y en 1965 cuando los suspendió de manera informal con el objeto de contribuir a presionar al gobierno a adoptar medidas cambiarias y de liberación de importaciones en conjunto con el Fondo Monetario Internacional. Colombia ha sido el país que mayores recursos per cápita ha obtenido del Banco durante toda su existencia y, desde el punto de vista del financiamiento externo de Colombia, el Banco ha constituido la mayor fuente, aun cuando su participación ha tenido variaciones, debido a la gran infusión de recursos de la AID en la década de los sesenta y en la utilización de recursos importantes de la banca comercial privada en 1972 y 1973 y posteriormente entre 1980 y 1982 (véase Cuadro 1). Por demás, el Banco ha actuado desde 1962 como coordinador y gestor del financiamiento externo del país a través del Grupo de Consulta, reunido todos los años desde entonces con excepción de 1965 y 1970. Los instrumentos básicos del Grupo consistieron desde un principio en una "lista de proyectos", inicialmente elaborada por el Banco y después por el Departamen-

to Nacional de Planeación en consulta con el Banco, que esta entidad garantizaba como debidamente seleccionados y en proceso de estudio o listos para su ejecución; y un informe del Banco sobre la economía colombiana, preparado por una "Survey Mission", en la que se garantizaba la seriedad de las políticas colombianas y el buen comportamiento de la economía.

En 1964, en conexión con la decisión de la AID de condicionar sus créditos a acuerdos sobre políticas económicas con el Banco, la preparación de estos documentos pasó por la suscripción previa de un "memorando de entendimiento", que se constituyó en una importante oportunidad de influencia del Banco en el diseño de la política económica colombiana. No obstante, en la práctica esa influencia parece limitada. En efecto, y pese a la insistencia del Banco en la adopción de políticas fiscales, cambiarias y comerciales ortodoxas, las decisiones más importantes en estas materias tuvieron lugar hasta 1984 sin que mediase su intervención directa. Tal es el caso de las reformas tributarias de 1961, 1967 (con excepción de la introducción del impuesto a la gasolina), 1974 y 1983 a 1984; o el de la reforma constitucional y administrativa de 1968 que modificó considerablemente el proceso presupuestal y la estructura del Estado. Lo mismo es válido para la adopción del estatuto de control de cambios, los subsidios a las exportaciones y el "crawling peg" en 1967, que habrían de tener una incidencia definitiva en la evolución subsiguiente del sector externo de la economía, así como para el fortalecimiento del Fondo de Promoción de Exportaciones en 1974. Igual cosa ha sucedido en otras áreas en las que se han dado modificaciones cruciales: la creación del sistema de ahorro en valor constante en 1972 y la reforma financiera de 1975; el viraje de la política petrolera y minera entre 1974 y 1976; el abandono de los esfuerzos de reforma agraria en 1973. En ninguno de estos casos se advierten trazas de influencia directa del Banco, u otros organismos multilaterales. Tal vez, el único aspecto general de la política económica que denota la huella clara de la mano del



**CUADRO 1**  
**FLUJOS NETOS DE CREDITO PUBLICO SEGUN PRESTAMISTA**  
(Millones de dólares)

	BIRF		BID		AID		Otras agencias y gobiernos <sup>1</sup>		Bancos comerciales		Otros <sup>2</sup>		TOTAL	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%
1971	37	24	26	17	(54)	(35)	9	6	28	18	(1)	(1)	153	100
1972	62	24	21	8	(43)	(17)	19	7	96	38	13	5	254	100
1973	52	18	33	11	(73)	(25)	12	4	69	23	57	19	296	100
1974	57	29	40	20	(35)	(18)	2	1	55	28	(14)	(7)	198	100
1975	72	29	19	8	(14)	(6)	11	4	112	45	45	18	250	100
1976	38	41	14	15	(7)	(8)	(3)	(3)	9	10	27	29	92	100
1977	44	20	32	15	(7)	(3)	4	2	125	58	19	9	217	100
1978	35	16	44	20	(9)	(4)	43	20	(10)	(5)	( )	(2)	117	100
1979	88	16	32	6	(10)	(2)	29	5	442	79	(21)	(4)	560	100
1980	151	21	49	7	(14)	(2)	62	9	481	67	(6)	(1)	723	100
1981	174	18	67	7	(20)	(2)	20	2	756	76	(8)	(1)	989	100
1982	183	20	75	8	(19)	(2)	139	15	469	52	65	(1)	910	100
1983	164	19	108	12	(19)	(2)	242	28	392	45	(7)	(1)	880	100
1984	307	27	114	10	(22)	(2)	151	13	404	36	178	16	1.132	100
Saldo														
1984	1.818	22	768	9	640	8	889	11	3.467	43	508	6	8.090	100

<sup>1</sup> Incluye KFW, EXIMBANK (EU y Japón, RDA y Canadá).

<sup>2</sup> Incluye proveedores, AIF, CAF y bonos de deuda pública.

Fuente: Banco de la República.

Banco es el vinculado a las políticas de tarifas de los servicios públicos, pero tal importancia está asociada mucho más con las condiciones impuestas en la financiación de proyectos individuales, que con su reiterada insistencia al respecto en los memorandos de entendimientos e informes de la Misión.

De esta manera, la influencia más conspicua del Banco sobre política económica, en toda la historia de sus relaciones con el país se da en 1985 en relación con las negociaciones con el Fondo Monetario que se discuten en el capítulo siguiente. En esta oportunidad el Banco participó activamente en las negociaciones sobre la política de corto plazo y, además, negoció con el gobierno la reforma más ambiciosa en el sistema y la política de comercio exterior colombiano desde 1967 en conexión con un préstamo sectorial para exportaciones. Esta reforma incluye el establecimiento de un nuevo sistema de importación-exportación (con acceso libre a las importaciones por parte de los exportadores registrados). Otras medidas de liberación de importaciones, reformas en los estatutos de comercio exterior del país y sus trámites y una reforma arancelaria ya están acordadas o en ejecución, algunas otras deberán ser negociadas en los próximos meses.

Así, con esta salvedad y la de 1965, la influencia principal del Banco ha tenido que ver con los montos y la composición de la inversión pública del país y con el desarrollo institucional y la política sectorial en las áreas en que se han concentrado sus préstamos de proyecto.

### C. La dependencia de la inversión pública en el crédito externo de proyectos

Entre 1968 y 1984 el crédito externo bruto ha financiado entre el 25% y el 38% de la inversión pública total y entre el 15% y el 48.5% de la del presupuesto nacional (Cuadro 2). Cuando se tiene en cuenta que en su mayor parte se ha tratado de crédito destinado a proyectos específi-

cos, que financia esencialmente su componente importado y que exige la asignación de contrapartidas del presupuesto o de recursos propios de las entidades ejecutoras para cubrir los gastos locales, se comprende que los proyectos de inversión pública financiados con crédito externo hayan representado más del 60% del monto total de la inversión pública total durante el período.

De hecho, la evidencia causal indica que prácticamente no ha habido proyectos o programas de inversión pública importantes que no hayan recibido recursos específicos del crédito externo y que el proceso presupuestal otorga una prioridad casi absoluta a los proyectos que cuentan con ese tipo de financiación. A su turno, la evidencia estadística indica no sólo una fuerte asociación entre las dos variables, sino que \$1 adicional de crédito externo representa un incremento de \$1.80 en el monto total de la inversión en términos reales<sup>1</sup>. Por lo tanto, puede afirmarse que los montos y la composición de la inversión pública en Colombia han dependido considerablemente de la disponibilidad y el destino del crédito externo para proyectos y, en consecuencia, de las políticas y prioridades operativas de las agencias multilaterales de crédito.

Las causas de esta considerable dependencia de la inversión pública en el crédito externo de proyectos<sup>2</sup> se pueden resumir así:

<sup>1</sup> En Guillermo Perry, Roberto Junguito y Nohra de Junguito (Política económica y endeudamiento externo en Colombia, 1970-1980. *Revista Desarrollo y Sociedad* No. 6, julio de 1981) se estimó la siguiente regresión para el período 1967-1978:

$$IPR = 6.26 + 0.01425 PIB + 1.802 CXT$$

(4.9)            (1.71)

$$R^2 = 0.82$$

donde:

IPR = inversión pública real  
PIB = producto interno bruto real  
CXT = crédito externo real

## CUADRO 2

**CONTRIBUCION DEL CREDITO EXTERNO AL FINANCIAMIENTO  
DE LA INVERSION PUBLICA**  
(Millones de pesos)

	Crédito externo			Inversión pública			(3)/(6)
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	Crédito/ Inver- sión
	Nacional	Descentra- lizado	Total	Nacional	Descentra- lizado	Total	
1970	2.486	1.853	4.279	7.046	6.103	13.149	32.5
1971	3.873	2.386	6.259	9.732	7.627	17.359	36.1
1972	4.453	2.627	7.080	9.518	9.208	18.726	37.8
1973	5.132	3.095	8.227	10.586	12.084	22.670	36.3
1974	2.736	4.497	7.233	13.305	14.622	27.927	25.9
1975	3.938	5.333	9.271	18.390	16.088	34.478	26.9
1976	2.329	10.082	12.411	15.162	27.426	42.588	29.1
1977	3.559	14.408	17.967	22.034	33.795	55.829	32.2
1978	5.929	14.802	20.731	29.477	36.263	65.740	31.5
1979	21.007	25.910	46.917	48.191	92.942	14.133	33.2
1980	21.188	10.928	32.116	64.068	136.428	200.496	16.0
1981	28.496	28.344	56.840	80.110	191.808	271.918	20.9
1982	20.516	42.513	63.029	93.630	241.515	335.145	18.8
1983	4.849	79.170	84.019	99.078	311.851	410.929	20.5
1984	30.975	na	na	34.118	na	na	na

**Fuente:**

1970-1978: Perry y Junguito (1981).

1979-1984: Contraloría General de la República.

na: no disponible.

- i) La insuficiencia de los recursos tributarios frente a los montos deseados de gasto público a partir de 1961, cuando se incrementó el nivel de inversión con base en los créditos de la Alianza para el Progreso y, simultáneamente, se introdujo una reforma tributaria que redujo los recaudos.
- ii) La falta de desarrollo de instrumentos efectivos para financiar los déficit, y la inversión pública del gobierno nacional y las entidades descentralizadas con endeudamiento público interno, hasta hacer apenas un año.
- iii) La preferencia de la política oficial por el crédito externo multilateral vis-a-vis el de la banca comercial.
- iv) La preferencia del proceso presupuestal por proyectos financiados con crédito externo de proyectos.

<sup>2</sup> Para un análisis detallado véase Guillermo Perry, Roberto Junguito, Nohra de Junguito, *op. cit.*, 1981; y Guillermo Perry y Juan Luis Londoño. "Relaciones de Colombia con el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional" (documento presentado al SELA, mayo de 1985, *mimeo*).

#### D. Efectos sobre el nivel de inversión y ahorro público

La discusión anterior sugiere que en ausencia del crédito de las agencias multilaterales, el nivel de inversión pública hubiese sido considerablemente menor. No obstante, este efecto no se debe exagerar, por cuanto es muy probable que esa ausencia hubiera obligado al gobierno a variar su política presupuestal y de endeudamiento, acudiendo en mayor medida al de la banca comercial —lo que hubiese agravado los problemas cambiarios actuales— o desarrollando mecanismos para captar ahorro financiero interno y estimulando el endeudamiento interno de las entidades descentralizadas. Lo que parece indudable, en cualquier caso, es que el endeudamiento externo no ha sustituido el ahorro público, sino que, por el contrario, ha servido de palanca para aumentarlo, lo que constituye un logro importante de las autoridades económicas y la banca multilateral. Esto es lo que sugiere la evidencia estadística mencionada en la sección B y que cobra más validez al considerar las exigencias de los créditos de proyecto sobre recursos propios (en muchos casos los créditos se condicionan a que un porcentaje mínimo de la inversión se financie con generación interna de fondos) o del presupuesto nacional, cuando los anteriores no existen o son claramente insuficientes. En el mismo sentido ha operado la presión efectiva de las entidades multilaterales (y del Banco Mundial en particular) por elevar el nivel real promedio de las tarifas de los servicios públicos y del precio de los combustibles<sup>3</sup>.

#### E. Efectos sobre el contenido importado de la inversión

La considerable dependencia de la inversión pública en el crédito multilateral de proyectos ha conllevado sesgos a favor de su contenido importado. Este fenómeno

de difícil cuantificación probablemente fue menos grave en la década de los sesenta, dado que los recursos de la AID podían utilizarse más o menos libremente en financiar gastos locales. Al reducirse estos créditos a principios de los setenta, y pasar a depender la inversión pública esencialmente en los créditos externos por proyectos de las entidades multilaterales y los proveedores, este sesgo se hizo más importante y contribuyó a explicar el gran crecimiento de las importaciones oficiales en la segunda mitad de esa década. Este factor ha tenido, por tanto, alguna influencia tanto en el desarrollo reciente de los problemas cambiarios del país, como en la dificultad de resolverlos. En efecto, así como el gobierno ha logrado un éxito importante en reducir las importaciones del sector privado, no ha tenido el mismo éxito en reducir las oficiales<sup>4</sup>.

Adicionalmente, este efecto ha reforzado las consecuencias negativas que sobre el desarrollo de la industria de bienes de capital en Colombia han tenido las políticas arancelarias<sup>5</sup> y la ausencia de mecanismos financieros apropiados para que los productores nacionales de bienes de capital puedan competir en igualdad de circunstancias con los extranjeros, tanto en licitaciones públicas como en las compras de la industria privada. El Informe de Evaluación de Operaciones del Banco en 1972 llamó la atención sobre este hecho, indicando que si bien el Banco “ha urgido énfasis en el desarrollo de la industria de bienes de capital, que es sorprendentemente pequeña en Colombia”, sin embargo, “algunas veces su propia actividad prestamista ha operado en contra de este objetivo”. El informe men-

<sup>4</sup> Este ha sido un aspecto de la política de importaciones criticado insistentemente por publicaciones académicas como *Coyuntura Económica*.

<sup>5</sup> Que consagran aranceles bajos para los bienes de capital, exenciones para las importaciones oficiales y de bienes de capital para las industrias básicas y mineras y —durante algunos años— una tarifa única sumamente baja para las importaciones efectuadas por proyectos industriales grandes mediante el mecanismo de “licencia global”.

<sup>3</sup> El informe de evaluación de operaciones del Banco en Colombia hasta 1972 llega a conclusiones similares a las consignadas en esta sección. IBRD, 1972.

ciona varios casos específicos que respaldan esta afirmación general.

Otro estudio de esa época sobre las operaciones del Banco Mundial<sup>6</sup> señala cómo en los sesenta hubo una disputa considerable sobre este tema que llevó a enfrentamientos entre los constructores nacionales y Fedemetal (el gremio de la industria metalmecánica) y el gobierno, y entre éste y el Banco Mundial. Tales disputas condujeron a que el Banco autorizara la inclusión de un margen del 15% a favor de los productores locales en las licitaciones del Ministerio de Obras Públicas y, posteriormente, en la generalidad de éstas. No obstante, dicho margen ha tenido una influencia mínima frente a la considerable diferencia que existe entre las condiciones de financiación de los bienes de capital producidos interna y externamente. Un estudio sobre el proceso de industrialización reciente en Colombia<sup>7</sup>, indica cómo en los setenta, y sobre todo en la segunda mitad de la década, el receso de la industria de bienes de capital se debió principalmente al crecimiento espectacular de las importaciones de este tipo de bienes.

#### F. Limitaciones al manejo de la inversión pública como instrumento anticíclico

La economía colombiana está sujeta a fuertes variaciones en su disponibilidad de divisas y en los niveles de demanda agregada, debido a la influencia que sobre estas dos variables tienen el comportamiento de los precios internacionales y las exportaciones de café. En esas condiciones, el nivel de la inversión pública, su contenido importado y su estructura de financiamiento de-

berían constituir los principales mecanismos compensatorios de las variaciones de la demanda agregada interna, contribuyendo además al manejo de la balanza de pagos<sup>8</sup>. En particular, en períodos de bajos ingresos por exportaciones de café, se debería incrementar la inversión pública intensiva en la utilización de bienes domésticos y se debería financiar en mayor medida con recursos del crédito externo. No obstante, la gran dependencia que ha tenido la inversión pública en el crédito externo por proyectos ha impedido este tipo de manejo.

Los períodos de bajos ingresos de exportaciones repercuten en forma importante sobre los ingresos tributarios debido a la alta participación en éstos de los que tienen origen en las operaciones de comercio exterior (aproximadamente un 32.4% en 1984). En estas condiciones, cuando se ha querido incrementar la inversión pública como instrumento compensatorio, tanto ese aumento como la reducción en ingresos fiscales se ha tenido que financiar con incrementos en el crédito externo, lo que ha elevado el contenido importado de la inversión, reduciendo su potencialidad compensatoria. Tal fue el caso entre 1980 y 1982<sup>9</sup>. En otras ocasiones, el aumento deseado en la inversión pública ha estado restringido por la disponibilidad del crédito externo, como sucedió en 1983 y 1984 (y antes en 1956 y 1957 y en 1965 a 1967)<sup>10</sup>.

De otra parte, entre 1979 y 1980, en medio de la bonanza cafetera, la inversión pública se financió en una proporción creciente con recursos del crédito externo, contribuyendo a acelerar el ritmo de desacumulación de reservas y las presiones mo-

<sup>6</sup> Fernando Cepeda y Ch. Mitchell, "The trends towards technocracy: The World Bank and ILO in Colombia Politics" en Berry, Helman y Salaün. *Politics of compromise* (New Brunswick Transaction Books, 1980).

<sup>7</sup> J. J. Echavarría, C. Caballero y J.L. Londoño. "El proceso de industrialización colombiano: algunas ideas sobre un viejo debate". *Coyuntura Económica*, Volumen XIII, No. 3 Septiembre de 1983.

<sup>8</sup> Véase Guillermo Perry y Carlos Caballero, "Ajustes del sector externo ante los ciclos de precios del café". En J.A. Ocampo (editor). *La política económica en la encrucijada* (Bogotá, CEDE, 1984).

<sup>9</sup> Véase Coyuntura Económica (diversos números entre 1982 y 1984).

<sup>10</sup> IBRD, *op. cit* pág. 34 y 48.



netarias de la economía. El gobierno tuvo que acudir a medidas compensatorias de contracción a través de operaciones de mercado abierto. Lo obvio habría sido financiar directamente el aumento en la inversión pública con recursos internos, lo que habría tenido internamente el mismo efecto que las operaciones de mercado abierto, pero habría evitado la aceleración del endeudamiento y la acumulación excesiva de reservas de esa época<sup>11</sup>.

#### G. Efectos sobre la composición de la inversión pública.

La dependencia de la inversión pública en el crédito externo, y en particular en el crédito por proyectos, ha incidido también en su composición sectorial e intrasectorial. Las prioridades explícitas e implícitas del Banco Mundial en esta materia han tenido influencia significativa. El Cuadro 3 muestra cómo los préstamos del Banco se han concentrado fundamentalmente en la generación de energía eléctrica y, en segundo lugar, en la construcción de carreteras, lo que ha instituido un patrón generalizado de sus préstamos a nivel internacional, especialmente marcado hasta principios de la década de los setenta.

Ahora bien, en Colombia se ha sobreinvertido, en términos de prioridades relativas, en el sector de energía eléctrica. En varias ocasiones se ha configurado una situación de excesos considerables de capacidad instalada, que ha puesto en dificultades financieras graves al propio sector. La situación más crítica a este respecto se vive hoy día, cuando se ha tenido que aplazar por dos años o más todas las inversiones en generación previstas por el sector. Esta sobreinversión de los últimos años, con los niveles de endeudamiento que implicó, contribuyó considerablemente al desarrollo de las dificultades cambiarias colombianas, dado que el sector eléctrico responde por un 33.9% de la deuda pública vigente a finales de 1984 (Cuadro 4).

A tiempo que esto ocurría, los niveles de inversión en otros sectores energéticos fueron claramente insuficientes. Así, por ejemplo, el país pasó de ser un exportador de petróleo a un importador neto justo después de la crisis petrolera, como consecuencia de muy bajos niveles de inversión en exploración y producción. Asimismo, sólo hasta ahora el país comienza a explotar sus reservas carboníferas, que son las mayores en América Latina, para propósitos de exportación.

Visto desde otro ángulo, en el país se ha alcanzado una cobertura del servicio de energía eléctrica considerablemente superior a la del suministro de agua potable, lo que constituye un claro despropósito en términos de prioridades. De la misma manera, la amplia disponibilidad del suministro de energía contrasta con las carencias de vivienda y otros servicios públicos<sup>12</sup>.

Sin lugar a dudas, estos errores en asignación de recursos han estado determinados, por equivocaciones de la política interna. No obstante, parece innegable el efecto que han tenido las prioridades del Banco en esta discutible asignación de recursos en el país, ya que no solamente el sector de energía eléctrica ha sido su "favorito" en términos operacionales, sino que esta entidad ha otorgado una bajísima prioridad a los préstamos a otros sectores energéticos, como el petróleo<sup>13</sup> y a otros servicios urbanos y, al menos hasta 1972, al suministro de agua potable<sup>14</sup>.

El segundo énfasis en préstamos del Banco, la inversión en carreteras, ha conducido a una sobre-expansión relativa de este

<sup>12</sup> Estas "distorsiones" fueron señaladas desde 1972 por el Informe de Evaluación del Banco.

<sup>13</sup> Excepto, temporalmente, después de la crisis de 1974. En Colombia, el primer préstamo en esta área se suscribió en 1982.

<sup>14</sup> A partir de 1972, ha financiado la expansión de este servicio en las ciudades mayores, pero no en las medianas y pequeñas ni en el sector rural.

<sup>11</sup> Perry y Junguito, *op. cit.*

CUADRO 3

**PRESTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES  
DISTRIBUCION PORCENTUAL POR SECTOR ECONOMICO**

	AID <sup>1</sup>	BID <sup>2</sup>	BIRF <sup>3</sup>
Agricultura y desarrollo rural	29	11	10
Industria y minería	27	5	6
Vivienda y desarrollo urbano	14	7	1
Energía	*	48	33
Otros servicios públicos	—	—	10
Transporte y comunicaciones	8*	14	20
Educación	6	4	1
Salud y nutrición	7	9	1
Administración pública y seguridad	4	—	—
Sistema financiero	—	—	16
Preinversión	—	2	1
Otras	5	—	1
	100	100	100

<sup>1</sup> Período 62-67.

<sup>2</sup> Período 61-83.

<sup>3</sup> Período 50-84

\* Incluye energía

Fuente: Banco Mundial, BID y AID.

modo de transporte en el país, frente a otros como el ferrocarril (que ha sido apoyado por el Banco, aunque en menor medida) y la navegación fluvial, que no ha obtenido ningún apoyo crediticio externo. Estudios recientes han demostrado cómo, desde el punto de vista de la economía en su conjunto, el medio de transporte más eficiente entre los puertos de la Costa Atlántica y las grandes ciudades del interior, en lo que hace a productos de gran volumen, está constituido por la combinación del transporte fluvial y férreo en lo que se ha denominado como el "corredor del Magdalena".

Sin embargo, este modo combinado de transporte ha venido sistemáticamente perdiendo participación en las cargas respecti-

vas, debido al descuido de las inversiones requeridas para mejorar la navegación fluvial, los transbordos y la confiabilidad del transporte férreo, a tiempo que cuantiosos recursos del presupuesto nacional se han destinado a la construcción de carreteras, subsidiando considerablemente a los usuarios de este modo de transporte<sup>15</sup>. Como en el caso de la energía eléctrica, ha habido razones de política interna por las cuales se han cometido errores de asignación de recursos, pero, parece indudable la incidencia de la prioridad del Banco en sus préstamos y su influencia para que en Colombia se estableciera un Fondo Vial, destina-

<sup>15</sup> Véase "Transporte y Distribución de Fertilizantes en Colombia", Mejía Millán y Perry Ltda., Bogotá, 1982.

CUADRO 4

## SALDOS VIGENTES SEGUN FINALIDAD ECONOMICA (%)

	Agri- cultura	Minería	Electrici- dad y agua	Trans- porte	Comuni- caciones	Servicios sociales	No asignada a sectores económicos					Total
							Programas generales de desa- rrollo	Apoyo al presu- puesto na- cional	Alivio a la carga de la deuda	otras (1)	Otras finalida- des	
1970	5.8	0.	21.5	12.1	3.3	7.4	5.3	0.	0.	38.1	6.5	100.0
1971	6.7	0.	21.9	12.8	3.3	7.7	6.0	0.	0.	35.6	6.0	100.0
1972	6.4	0.	21.8	12.7	3.4	7.3	6.3	4.6	0.	32.9	4.6	100.0
1973	7.1	0.	21.9	11.8	3.5	7.6	6.0	6.4	0.	32.1	3.6	100.0
1974	7.6	0.	22.3	12.0	3.6	7.6	5.9	4.5	2.7	30.5	3.3	100.0
1975	7.0	0.	22.7	11.9	3.5	7.6	5.5	4.0	7.5	27.7	2.6	100.0
1976	6.5	0.	24.8	10.5	3.1	8.2	5.3	3.9	8.1	26.8	2.8	100.0
1977	5.9	0.	25.8	9.6	2.9	7.9	5.2	3.5	7.7	25.3	6.2	100.0
1978	5.8	0.	27.5	8.8	2.8	8.1	5.7	3.1	6.4	26.4	5.4	100.0
1979	4.8	0.3	25.4	7.3	2.3	7.5	4.8	11.7	10.2	24.0	1.7	100.0
1980	3.9	1.3	25.1	7.4	3.2	6.2	12.6	9.4	8.5	21.2	1.2	100.0
1981	3.1	2.5	24.3	7.0	3.2	5.8	18.8	7.4	7.3	17.4	3.2	100.0
1982	2.5	3.3	29.0	6.5	3.5	5.2	15.9	9.3	6.1	14.9	3.8	100.0
1983	2.1	5.7	31.6	6.1	3.5	4.5	13.4	8.0	6.3	12.9	5.9	100.0
1984	1.9	7.6	33.8	7.3	3.1	3.9	11.3	8.6	4.6	11.4	6.5	100.0

Fuente: Banco de la República.

do exclusivamente a la construcción de carreteras inter-urbanas, bien financiado mediante la destinación específica del 'impuesto' a la gasolina, que no ha sido cubierto por los usuarios sino que se ha constituido en una transferencia de Ecopetrol a éstos.

De otra parte, el Banco ha demostrado una muy baja disposición a financiar proyectos en campos como el de la salud pública y la educación. Además, hasta 1972, había demostrado escaso interés en proyectos del sector agrícola. El informe de evaluación de las operaciones del Banco en Colombia afirmaba categóricamente, en 1972, que las prioridades del Banco habían inducido en la política colombiana un claro sesgo "urbano" y una mínima preocupación por la solución de los problemas de pobreza y necesidades básicas, en particular en el sector rural.

Esta crítica coincidió con el cambio general en la orientación y las prioridades del Banco que por esta época impulsó su presidente, R. McNamara, de modo que encontraron un campo relativamente abierto para su aceptación. De hecho, a partir de entonces los informes oficiales del Banco sobre Colombia reflejan en alguna medida este tipo de preocupaciones y en la práctica se han otorgado créditos para el sector rural y unos cuantos orientados a los grupos de más bajos ingresos, tales como los que han financiado los programas de alimentación y nutrición, de desarrollo rural integrado y escuelas rurales. No obstante, las cifras muestran que este tipo de proyectos ha seguido constituyendo una proporción mínima de los préstamos del Banco, frente a la participación de los sectores tradicionales como energía eléctrica y las carreteras. Más aún, como vimos atrás, aún hasta hace muy poco el Banco no ha estado dispuesto a financiar los proyectos de agua potable en pequeñas comunidades y ciudades rurales.

En las condiciones de gran dependencia de la inversión pública en el crédito externo, las rígidas prioridades del Banco en la

década de los sesenta posiblemente no tuvieron una incidencia exagerada en la composición sectorial de la inversión pública, gracias a que los créditos de programa y sectoriales de la AID se orientaron precisamente a sectores que el Banco no había atendido (agricultura, educación, industria, salud y vivienda). A través del mecanismo del grupo consultivo, en esa época se estableció una relativa división del trabajo entre agencias multilaterales según sus propias prioridades y "ventajas comparativas", en las que el Banco, se hacía "cargo" de los sectores de energía y transporte, la AID de los sectores mencionados y el Banco Interamericano del de agua potable y otros. No cabe duda que la destinación de los fondos de la AID cubrió principalmente los sectores agrícola, educativo e industrial (Cuadro 3). En el caso del Banco Interamericano, sin embargo, aunque ha financiado en mayor medida que el Banco Mundial a sectores como el de agua potable y, en general, proyectos sociales no financiados por aquella entidad, sus préstamos se han concentrado también mayoritariamente en energía eléctrica y carreteras. En la década de los setenta esta situación cambió al terminarse los créditos de la AID y es bien posible que el atraso de inversiones públicas en sectores como el de la salud pública y el de la agricultura, que ocurrieron en esta década, haya estado influido por este fenómeno<sup>16</sup>.

En la crisis fiscal que ha sufrido el país en los últimos años se ha puesto al descubierto, en forma más evidente, la dependencia de la composición sectorial de la inversión en las prioridades de las agencias multilaterales de crédito externo. En efecto, la inversión pública se ha mantenido solamente en aquellos sectores que tienen una amplia disponibilidad de crédito con entidades multilaterales (energía eléctrica, carreteras) o que gozan de mecanismos de

<sup>16</sup> La educación primaria (y luego la secundaria) se defendieron por el establecimiento del aún denominado "situado fiscal", que le ha financiado con destinación específica en forma amplia.

destinación específica de ingresos suficientes (educación, promoción de exportaciones, carreteras) mientras que en otros sectores se ha presentado una disminución, en términos reales (acueductos y alcantarillados, salud pública, investigación agropecuaria, etc.).

La influencia de las prioridades del Banco se ha dejado sentir también en las prioridades internas de cada rama de la actividad pública. Así, por ejemplo, en el caso de la energía eléctrica en el país se ha atendido fundamentalmente la generación y transmisión a alto voltaje, con evidente descuido de los programas de distribución y electrificación rural.

#### H. Impacto sobre el desarrollo institucional y las políticas sectoriales en el sector público

La actividad del Banco en Colombia ha tenido un considerable impacto tanto en la creación de instituciones como en el refuerzo o modernización de entidades y empresas ya existentes. Los ejemplos más prominentes del primer caso son: Interconexión Eléctrica S.A. (1968), la Junta Nacional de Tarifas (1968), la Financiera Eléctrica Nacional (1982), el Fondo Vial Nacional (1967), la Corporación Regional Autónoma del Valle del Cauca, CVC (1954), las Corporaciones Financieras (1958-1964), el Fondo Nacional de Estudios de Preinversión, —FONADE— (1968).

En el caso de la interconexión eléctrica de los sistemas del interior del país, el Banco promovió activamente la idea buscando superar la reticencia de las empresas regionales y finalmente se negó a financiar nuevos proyectos en caso de no acometerse la construcción de las líneas y la formalización y creación de Interconexión Eléctrica S.A. (que tuvo lugar en 1968). Este desarrollo, que sin duda ha permitido ahorros considerables en los costos de suministro de electricidad en el país y que ha permitido una planeación relativamente integrada del sector y sus políticas, difícilmente se hubiera logrado sin la acción del Ban-

co sino hasta muchos años más tarde. No obstante, el énfasis del Banco en proyectos ha contribuido a debilitar la planeación global, descuidando aspectos cruciales como la proyección del consumo y resultando en sobreequipamientos considerables en varias oportunidades, como se señaló, y en descuido por la reducción de pérdidas en el sistema. El Banco tuvo considerable influencia, asimismo, en la creación de la Junta Nacional de Tarifas en 1968. Si bien la Junta no pudo evitar la presión política por mantener ajustes tarifarios bien por debajo de la inflación durante el período 1970-1976, a partir de esa fecha ha tenido una influencia considerable en la recuperación del nivel real de las mismas. Su influencia sobre la estructura tarifaria ha sido más discutible e incluso se le puede responsabilizar por graves errores cometidos a partir de 1978. De la misma manera, durante este último período, la Junta autorizó crecimientos desproporcionados en empresas con problemas financieros de carácter coyuntural que suscitaron un considerable descontento público y contribuyeron a distorsionar las estructuras tarifarias nacionales. El relativo fracaso de la Junta a este respecto ha estado determinado en parte, irónicamente, por las presiones de la banca multilateral sobre las empresas individuales para acometer ajustes tarifarios vinculados exclusivamente con consideraciones financieras de la propia empresa y cada vez que se han suscrito nuevos préstamos.

De otra parte, no cabe duda que la influencia del Banco sobre varias de las empresas de servicio público ha conducido a mejorar su administración y estructura financiera, así como a facilitar una más rápida expansión de los servicios prestados y de su cobertura. En este sentido se ha contribuido indirectamente a mejorar la situación de los sectores urbanos de menores ingresos. No obstante, también ha influido en la concentración de los niveles de inversión en las empresas que atienden las ciudades mayores, con desmedro de la situación en el resto del país y en otras ciudades del sector.



El ejemplo en éste y en el sector transporte demuestran cómo el Banco ha tenido una considerable influencia en el desarrollo institucional del sector público colombiano, habiendo contribuido en muchos casos en forma importante al establecimiento o fortalecimiento de entidades que han venido a jugar un papel crucial en el desarrollo de las actividades de su sector. No obstante, este proceso ha adolecido de diversas deficiencias que son parcialmente imputables al Banco. En primer lugar, y ante la dificultad de reformar el nivel central de la administración pública y, por supuesto, de eximirlo de la influencia de los cambios del gobierno y de la práctica del clientelismo político, el Banco optó por favorecer la creación y fortalecimiento de entidades y empresas descentralizadas de carácter más tecnocrático. De hecho, la mayor parte de sus préstamos se ha orientado a este tipo de identidades. Si bien en muchos casos estas entidades han cumplido labores útiles y en forma eficiente, el hecho de haber escapado al control de los Ministerios respectivos se ha erigido en un obstáculo para un manejo comprensivo de los problemas de las finanzas públicas y de la política sectorial<sup>17</sup>. Algunos analistas han sugerido que este desarrollo tecnocrático ha contribuido, además, al subdesarrollo relativo del sistema político del país en las últimas décadas<sup>18</sup>.

Adicionalmente, esta tendencia ha permitido la generación de una estructura dualista en la administración pública, que ha impedido la coherencia en la organización de los sectores de la actividad pública y con frecuencia ha resultado en un desarrollo desequilibrado de las distintas actividades del Estado. Las entidades 'modernizadas' han estado en capacidad de arbitrar y obtener más recursos propios, del presupuesto y del crédito externo, con lo que se han consolidado las prioridades implícitas en la asignación inicial del crédito externo.

En buena parte, estas deficiencias se han originado en el hecho de que el desarrollo institucional que el Banco ha propiciado haya estado vinculado a la financiación de proyectos y entidades específicas y no a análisis integrados del sector respectivo. Este desarrollo institucional desigual se ha agravado con frecuencia por la falta de coherencia de las políticas generales, lo que de nuevo obedece en parte al hecho de que la influencia del Banco sobre las políticas sectoriales se lleva a cabo a partir de su negociación de proyectos específicos y no suficientemente de análisis integrados de la problemática sectorial.

### I. Los créditos de programa al sector privado

El Banco tuvo también una influencia decisiva en la creación de intermediarios financieros privados orientados al financiamiento de largo plazo de las inversiones industriales. La entidad sugirió al gobierno la creación de bancos privados de desarrollo para cumplir esta función desde 1952 y obtuvo que el gobierno permitiera su creación en 1957. Entre 1959 y 1964 se crearon las cinco mayores corporaciones financieras del país, con participación de capital de la International Finance Corporation, del grupo del Banco, en todas ellas. Adicionalmente, el Banco ha apoyado estas corporaciones a través de préstamos de programa administrados por el Banco de la República y destinados a cubrir el componente importado de las inversiones industriales que ellas financian. Simultáneamente, y con influencia del Banco, se estableció un fondo de rescuento en el Banco de la República, el Fondo de Inversiones Privadas (FIP), destinado a cubrir la componente nacional de las inversiones financiadas por las corporaciones. Las corporaciones han cumplido sin duda un papel útil en la financiación de los grandes proyectos de inversión industrial privada<sup>19</sup> si bien el origen de sus fondos ha generado sesgos a favor de la adqui-

<sup>17</sup> Véase Informe de la Misión Wiesner-Bird sobre *Finanzas Intergubernamentales*, 1982.

<sup>18</sup> Cepeda, *op. cit.*

<sup>19</sup> Véase CEDE, "Evaluación de 30 proyectos industriales financiados por las Corporaciones Financieras", mimeo, 1974.

sición de bienes de capital importados, en forma análoga a lo que ha ocurrido en el sector público.

Sin embargo, las corporaciones no han tenido éxito en uno de sus principales objetivos, a saber: el desarrollo del mercado de capitales de largo plazo. Si bien es cierto que las condiciones impuestas por la política económica han dificultado el desarrollo de este tipo de mercado, es indudable que el esquema diseñado facilitó que las corporaciones se redujeran a administrar los abundantes recursos de crédito externo e interno que se les proporcionaron sin hacer esfuerzos adicionales por efectuar captaciones propias. A mediados de los setenta se autorizó a las corporaciones a captar recursos de corto plazo para remediar esta situación, lo cual condujo, sin embargo, a que varias de ellas, especialmente las de más reciente creación, se dedicaran a prestar a corto plazo desviándose de su función inicial y estableciéndose en la práctica dos grupos bien diferenciados: las así denominadas del "grupo del Banco Mundial", que continuaban prestando a largo plazo con base en los recursos de dicha entidad y el Banco de la República, y las que se dedicaron a una función de intermediación de corto plazo. Para solucionar estos problemas y en general la falta de desarrollo del mercado de capitales, el Banco ha venido insistiendo en los últimos años en la necesidad de una reforma ambiciosa, aunque poco viable, al mecanismo de los fondos de redescuento y de fijación de tasas de interés. Otras propuestas más viables se han orientado más bien a que se permita que las corporaciones cobren una tasa de interés variable y se les establezca un fondo de redescuento con base en el cual puedan desarrollar un sistema de "rollover" para convertir sus captaciones de corto plazo en colocaciones de largo plazo, en forma similar a lo establecido para las corporaciones de ahorro y vivienda desde 1972<sup>20</sup>.

Esta podría considerarse como la principal experiencia del Banco en un crédito de programa en Colombia mediante la cual, en principio, podría haber tenido una gran influencia sobre la política sectorial. No obstante, el Banco ha procedido en este campo a formular recomendaciones excesivamente ambiciosas de reforma del sistema financiero, y por lo tanto poco practicable, a tiempo que no se han establecido acuerdos efectivos en los convenios de préstamos sobre reformas concretas. Una posición más pragmática como la señalada, posiblemente habría tenido mayor influencia y un impacto más favorable en el desarrollo del mercado de capitales en Colombia.

## II. COLOMBIA Y EL FMI 1984-1985: DE LOS PROCEDIMIENTOS FORMALES DE EXCEPCION A LOS PROGRAMAS CLASICOS DE AJUSTE

### A. Introducción

Los acontecimientos del sector externo en la segunda parte de la década anterior —cuando se presenció un enorme boom de exportaciones cafeteras e ilegales— dejaron a la economía colombiana una herencia interesante para afrontar las dificultades que habrían de presentarse en los primeros años de la presente década: un nivel moderado de endeudamiento externo y un abultado stock de reservas internacionales que permitieron a las autoridades económicas aplazar, en forma recurrente, la adopción de un programa macroeconómico consistente para afrontar la "destorcida" del sector externo y la posterior crisis de los mercados internacionales de capitales.

Ante la persistencia de las dificultades en los mercados de exportaciones y financiamiento, el margen de maniobra de la política económica se fue recortando paulatinamente con la caída de la disponibilidad de divisas del país. El agotamiento del autofinanciamiento disponible impulsó a las autoridades económicas a una relación más estrecha con la banca extranjera y los organismos financieros internacionales.

<sup>20</sup> Véase Mejía Millán y Perry Ltda., "Criterios de Asignación de Crédito de Fomento para la industria". Estudio elaborado para el Banco de la República, 1984.

A partir del segundo semestre de 1984 esta relación condujo a un resultado relativamente especial. El esfuerzo del gobierno colombiano por lograr procedimientos de excepción —acudir al financiamiento de la banca sin la aceptación de un programa formal con el FMI— fue paralelo a la adopción de un programa ortodoxo de ajuste macroeconómico que significó un giro considerable en la política económica. Un ajuste drástico del déficit fiscal, combiando con mayor devaluación y una progresiva liberalización en el manejo del sector externo han sido los instrumentos principales utilizados por el gobierno para obtener la confianza de la banca internacional en la política económica del país. La obtención de un aval del FMI y el Banco Mundial a la orientación de la política económica por fuera de un programa formal ha requerido de compromisos implícitos más profundos y extensos de lo que se habría requerido en otra forma.

El aspecto paradójico del caso colombiano radica en que un problema de balanza de pagos de contenido altamente exógeno y de carácter estrictamente temporal —como lo sustentan proyecciones realistas de las cuentas externas para el próximo quinquenio— haya sido enfrentado, por la necesidad de satisfacer los requerimientos de la banca y los organismos internacionales, con un programa de ajuste clásico como el aplicado a situaciones bien diferentes.

En medio de la fragilidad del apoyo efectivo de la banca internacional a la estrategia seguida por el gobierno —los préstamos posibles no han sido tan abundantes como se requeriría y su desembolso ha registrado ostensibles demoras— el país ha comenzado a registrar los costos típicos de los programas ortodoxos de ajuste del FMI: la urgencia de corrección de los desequilibrios ha conducido, como en otros países, a un sobreajuste que presenta un claro efecto de desaceleración del crecimiento. Este “overkilling”, combinado con una aceleración de la inflación no contemplada en los programas, ha generado, como en otros

países, un sesgo distributivo claramente regresivo.

La experiencia colombiana es entonces prueba fehaciente de que la concentración del esfuerzo gubernamental de negociación en los aspectos formales del proceso —sin cuestionar el contenido económico de los ajustes propuestos— puede conducir a resultados poco satisfactorios para el país.

#### B. El itinerario de las negociaciones: la búsqueda de un procedimiento de excepción

Para comprender las características del proceso de negociación reciente de Colombia con las instituciones económicas internacionales es útil remontarse al año 1967, donde se gestan dos aspectos básicos de nuestro desempeño económico y de la política económica posterior. Las exportaciones colombianas registraron a partir de entonces una mejora sistemática que fue percibida por muchos economistas colombianos como la superación definitiva de las restricciones del sector externo a nuestro desarrollo. El establecimiento colombiano percibió esta mejora como un logro de la política económica instaurada desde aquel año cuando las autoridades, en un célebre conflicto con los organismos financieros internacionales que propugnaban por las adopción de medidas ortodoxas de ajuste, optaron por una política externa de fuerte intervención a través de promoción de exportaciones y controles cambiarios y comerciales complementados con un sistema de minidevaluaciones. Los tres quinquenios posteriores afianzaron en el país la confianza en el buen desempeño permanente del sector externo y en la eficacia de la continuidad de la política externa en la consolidación de estos resultados.

Estos dos antecedentes pueden contribuir a explicar tanto la relativa inercia de la política externa convencional, que le restó capacidad para afrontar nuevos retos derivados de cambios en los mercados internacionales, como la reticencia de las autoridades

des económicas para firmar acuerdos formales con el Fondo Monetario.

### C. Antecedentes macroeconómicos y de política económica

La economía colombiana registró entre 1967 y 1985 un ciclo completo en su evolución, asociado en gran medida con los acontecimientos del sector externo y sus efectos sobre el resto de la economía. Cuatro subperíodos pueden distinguirse a lo largo de este ciclo.

El primer período 1967-1974 registró el mayor auge de crecimiento sostenido en la postguerra, alcanzando el PIB no agrícola un crecimiento promedio anual del 7.1%. La diversificación de las exportaciones—donde el paquete de políticas externas se combinó con el auge del comercio mundial para producir una gran dinámica de las exportaciones no cafeteras— y el impulso de la inversión pública y privada fueron las principales fuerzas propulsoras del crecimiento, que se dio en medio de una creciente liquidez externa (cuadros 5 y 6).

El shock externo que sacudió a la economía mundial en 1974-75 tuvo efectos reducidos en la economía colombiana, gracias a que el país en ese entonces no era importador neto de combustibles y a que rápidamente sobrevino la bonanza cafetera, que marcó el segundo período del ciclo económico de referencia. Contrario al boom de exportaciones menores, el boom de ingresos cafeteros no condujo a una aceleración del crecimiento de la economía, que registró entre 1976 y 1979 tasas incluso menores a su promedio histórico (5.0%). La fuerte contracción fiscal compensatoria se combinó con la caída de las exportaciones menores y la crisis del sector agrícola tradicional productor de alimentos para generar este paradójico resultado, en medio de una abundancia inusitada de divisas. El superávit en cuenta corriente—derivado en gran medida de una mejora en los términos de intercambio— se destinó a pagar deuda externa y a acumular reservas internacionales.

El período 1980-1984 está caracterizado por la combinación de un deterioro del sector externo y una política económica que no logra controlar sus tendencias en forma oportuna ni enfrentar eficazmente su impacto contraccionista sobre la actividad interna. En este último período pueden diferenciarse dos fases asociadas con diferentes esquemas de política económica. En los dos últimos años de la administración Turbay (1980-82) el acceso al endeudamiento externo permitió diferir la necesidad del ajuste del sector externo que, por el contrario, manifestó crecientes desequilibrios. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un deterioro rápido y creciente (Cuadro 7)). La liberalidad en la consecución de financiamiento externo permitió relajar los controles a las importaciones y diferir las medidas para contrarrestar los efectos del deterioro externo sobre los ingresos fiscales. Así las cosas, el financiamiento externo sustentó un boom de inversiones públicas con gran contenido importado que acrecentó el déficit fiscal y en cuenta corriente. Aunque el desequilibrio fiscal compensó parcialmente los efectos contraccionistas del deterioro externo, su manejo no maximizó las posibilidades de expansión económica ni de contención del desajuste externo. El creciente financiamiento permitió, entonces, aplazar el ajuste macroeconómico a las nuevas condiciones del sector externo.

La segunda fase de este período comprende los dos primeros años de la administración Betancur que se inicia en agosto de 1982. Esta se caracteriza por el quiebre en las tendencias de deterioro de los balances fiscal y externo, a pesar de la agudización del problema de financiar el ajuste gradual de estas cuentas. Las prioridades iniciales del gobierno se orientaron al control del deterioro fiscal y de una severa crisis financiera que se gestó al final de la anterior administración, sin que el ajuste del sector externo apareciera entre las principales preocupaciones. Las altas reservas internacionales fueron interpretadas como un colchón que permitía abrir un compás de espera a la corrección del desbalance externo.

CUADRO 5

## PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

	Balance cuenta corriente	Balance cuenta corriente	Términos de intercambio 1975 = 100	Reservas internacionales Import. de bienes y serv. (meses de im- portación)	Deuda total Exportación de B y S (%)
	Exporta- ciones (%)	PIB (%) <sup>1</sup>			
1970	(28.3)	(4.7)	97.7	2.3	175.9
1971	(42.1)	(6.6)	91.7	2.2	210.8
1972	(15.3)	(2.7)	98.3	3.3	197.8
1973	(3.5)	(0.6)	105.6	3.8	172.5
1974	(17.7)	(3.0)	109.9	2.2	166.0
1975	(3.6)	(0.8)	100.0	2.8	158.4
1976	7.6	1.4	141.2	5.2	129.5
1977	12.8	2.8	198.8	7.1	109.5
1978	9.2	1.7	147.1	7.8	98.2
1979	11.4	2.2	131.7	11.1	107.6
1980	2.3	(0.6)	133.3	10.5	107.5
1981	(31.5)	(6.5)	112.5	9.5	157.3
1982	(53.0)	(9.6)	108.8	6.8	187.9
1983	(59.3)	(8.8)	11.5	5.2	240.3
1984	(44.2)	(7.1)		3.4	247.4

Fuente: Cálculos con base en información del DANE, Banco de la República y FMI.

<sup>1</sup> Calculado a la tasa de paridad de 1975.

Las principales acciones en el campo fiscal se dieron a través del fortalecimiento de los ingresos tributarios, que permitieron detener el deterioro fiscal en este período (Cuadro 7). El gasto público estuvo sujeto a mayores veleidades derivadas de la cambiante percepción de los problemas del país: la contracción del gasto en los primeros meses del gobierno acentuó dramáticamente la recesión, por lo que fue seguida de una política más expansionista en el segundo año de gobierno que contribuyó a una significativa reactivación de la economía. La decisión inicial del gobierno de limitar el acceso al crédito externo —cuya necesidad habría de suplantarse con ahorro interno— limitó, no obstante, su ca-

pacidad de financiamiento del déficit que, no por decreciente, dejaba de ser cuantioso.

La renuncia a la consecución de crédito público externo y la crisis de las instituciones financieras contribuyeron a una reducción significativa del financiamiento externo del país, que se manifestó en caídas significativas de las reservas internacionales en 1983 (Cuadro 8).

En el campo externo se combinaron, entonces, una política comercial de ajustes graduales con una muy poco afortunada política de financiamiento externo que se superpone —sin anticipar sus efectos— al



# CUADRO 6

## PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

Año	PIB Total		PIB no agrícola		Inversión/PIB		Inflación (Deflac- tor PIB) (o/o)	Reservas internacio- nales US\$ millones)	Utilización de capacidad		
	Nivel (\$ de 1975) <sup>1</sup>	Var. (o/o)	Nivel (\$ de 1975)	Var. (o/o)	\$ de 1975 (o/o)	Pesos corrientes (o/o)			Brecha de PIB poten- cial (o/o) <sup>1</sup>	Utiliza- ción de capacidad (o/o) <sup>2</sup>	Tasa de desempleo grandes ciudades (o/o)
1970	307.496		229.603		17.3	18.0		258	93.8		
1971	325.825	6.0	247.529	7.8	17.1	17.5	10.6	266	95.7		
1972	350.813	7.7	266.146	7.5	15.6	16.1	13.0	393	97.3		
1973	374.398	6.7	287.729	8.1	15.9	15.8	20.2	524	99.4		
1974	395.910	5.7	304.433	5.8	16.3	16.4	25.4	436	100.0		
1975	405.108	2.3	308.342	1.3	15.3	15.3	22.9	553	95.3		
1976	424.263	4.7	324.543	5.3	16.0	15.9	25.5	1.172	94.6		10.2
1977	441.906	4.2	338.927	4.4	15.5	14.5	29.1	1.836	93.4		9.4
1978	479.335	8.5	367.999	8.6	15.6	15.4	17.1	2.493	95.9		8.8
1979	505.119	5.4	38.389	5.5	15.4	15.4	24.1	4.113	95.7		8.9
1980	525.765	4.1	40.465	4.5	16.7	16.7	27.6	5.420	94.7	74.4	9.7
1981	537.736	2.3	414.601	2.0	17.4	17.7	22.8	5.633	91.4	71.7	8.3
1982	542.753	0.9	422.033	1.8	17.7	17.5	24.8	4.893	87.7	70.3	9.1
1983	548.055	1.0	425.076	0.7	17.5	16.9	20.4	3.176	83.6	67.6	11.8
1984	564.719	3.0	439.281	3.3				1.887	81.9	70.3	13.4

<sup>1</sup> Diferencia porcentual entre el PIB efectivo y el esperado acorde con las tendencias históricas 1958-1974.

<sup>2</sup> Encuesta cualitativa de FEDESARROLLO basada en opiniones de los empresarios.

Fuente: DANE, Banco de la República y FEDESARROLLO.

**CUADRO 7**  
**BALANCES DE LOS SECTORES MACROECONOMICOS**  
 (Como %o del PIB)

	Déficit público Consolidado sin sector cafetero	Gobierno central (causación)	Déficit externo en cuenta corriente	Superávit privado (incluyendo sector cafetero)
1975	(0.1)	0.5	(0.1)	—
1976	(1.1)	0.9	(1.5)	0.4
1977	0.8	—	(2.9)	3.7
1978	(1.4)	(0.2)	(2.2)	0.8
1979	1.5	1.7	(1.6)	3.1
1980	2.7	2.8	(0.5)	3.2
1981	4.2	3.7	3.7	0.5
1982	6.5	4.5	5.3	1.2
1983	7.7	4.3	5.1	2.6
1984	7.4	4.0	4.2	3.2
1985 (e)	5.0	1.8	2.9	2.1

**Fuente:**

1975-1980: Cálculo del déficit público con base en cuentas del sector público del DANE.

1981-1985: *Coyuntura Económica*, abril de 1985.

cambio en las condiciones del mercado internacional de capitales. La crisis del mercado venezolano en el primer semestre de 1983 impulsa —dando una sensación de urgencia— la velocidad del ajuste externo. El ritmo de devaluación aumentó así al igual que los subsidios a las exportaciones y algo tardíamente, los controles cambiarios y sobre las importaciones. Estas últimas registraron un rápido descenso que, junto con los favorables resultados en materia de hidrocarburos, condujeron la balanza comercial del país a un estado próximo al equilibrio al cabo del segundo año de esta fase. La progresiva mejora en materia comercial fue acompañada de un deterioro considerable en la cuenta de capitales.

Esta evolución del sector externo da pie al cuarto período —1985-1986— del ciclo de referencia en el cual la búsqueda del equilibrio externo se acelera con la adop-

ción de un programa ortodoxo de ajuste macroeconómico.

#### D. El itinerario de las negociaciones internacionales

Ante la evidencia de una pérdida de reservas internacionales mucho más fuerte de la esperada —al cabo del primer año de gobierno habrían caído más de 2.000 millones de dólares— el gobierno opta desde el segundo semestre de 1983 por acudir nuevamente al mercado internacional en busca de financiamiento.

El cambio de actitud gubernamental se enfrenta, no obstante, con las nuevas condiciones de los mercados internacionales creadas por la crisis de la deuda latinoamericana. La banca se muestra ahora renuente a conceder préstamos incondicionales. La consecución de un crédito “jumbo” por

# CUADRO 8

## BALANZA DE PAGOS: EVOLUCION RECIENTE Y PROYECCIONES (Millones de dólares corrientes)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Balance cta. corriente</b>	(80)	222	455	386	565	137	(1.657)	(2.723)	(2.566)	(2.004)	(1.686)	(941)	(365)	(502)	(707)	(1.086)
Balanza comercial	322	590	748	706	585	72	(1.304)	(2.022)	(1.317)	(451)	(21)	949	1.942	2.009	2.167	2.007
Balanza servicios	(450)	(419)	(339)	(393)	(121)	(100)	(594)	(871)	(1.414)	(1.553)	(1.665)	(1.890)	(2.038)	(2.511)	(2.874)	(3.093)
Financieros	(263)	(313)	(292)	(301)	(255)	(211)	(427)	(787)	(760)	(987)	(1.095)	(1.168)	(1.242)	(1.292)	(1.355)	(1.430)
No financieros y transferencias	(139)	( 55)	(21)	(19)	235	275	75	85	(510)	(566)	(570)	(722)	(1.066)	(1.219)	(1.519)	(1.663)
<b>Financiación</b>										716	1.217	1.166	882	1.013	965	846
Inversión directa	32	14	43	67	104	52	228	337	286	528	591	310	268	314	257	271
Crédito público	249	118	172	25	465	637	976	920	943	1.116	1.010	829	466	466	466	466
Crédito privado	(117)	25	(258)	(11)	313	132	685	639	(121)	(764)	(224)	27	149	234	248	109
Cambio reservas	117	619	664	657	1.620	1.307	213	(640)	(1.717)	(1.288)	(468)	225	517	512	258	(240)
<b>Indicadores proyectados</b>																
Saldo reservas										1.888	1.419	1.644	2.161	2.673	2.931	2.691
Saldo deuda										11.065	11.857	12.707	13.321	14.021	14.736	15.311
Exportaciones/PIB										8.4	8.4	9.8	11.2	11.1	11.0	9.9
Importaciones/PIB										10.2	9.1	8.3	8.2	8.4	8.4	7.9
Balanza Cta. Cte./PIB										(5.0)	(3.9)	(2.0)	(0.7)	(0.8)	(1.0)	(1.3)
Deuda/PIB										27.6	27.4	26.4	24.4	22.6	21.0	19.2

### Fuentes:

1975-1984: Banco de la República

1985-1990: FEDESARROLLO

\* Se miden sobre valores CIF y FOB (excluyendo aranceles y márgenes comerciales), por lo que no son comparables con el Cuadro 10 siguiente.

US\$210 millones con un pool de bancos resulta sumamente lenta, alcanzando a ingresar apenas en febrero de 1984 sin marcar un precedente para el acceso a nuevos préstamos. La negociación directa con la banca privada se dificulta por la percepción generalizada de la fragilidad del sistema financiero nacional y de las principales empresas deudoras. El gobierno se compromete a apoyar la capitalización del sistema financiero interno y a financiar en pesos parte del pago de la deuda de empresas en dificultades. Pero el punto más álgido en las conversaciones directas con la banca es su exigencia de reconocimiento por parte del gobierno colombiano de la deuda de las sucursales de los bancos nacionales en Panamá. A pesar de la voluntad del gobierno de negociar sobre este punto, se enfrentan dificultades jurídicas para cualquier tipo de transacción, ya que buena parte de las operaciones no se había ceñido al estatuto de control de cambios.

El impasse con la banca internacional se hizo más evidente en los intentos de renegociación de la deuda del Banco de Colombia —el mayor banco privado del país— cuyas dificultades financieras y administrativas habrían obligado al gobierno a intervenirlos. Al cabo del primer semestre de 1984 se hacía evidente el fracaso de las negociaciones directas con la banca. Ante la imposibilidad de estos acuerdos, y la urgencia de los recursos, el gobierno se ve impulsado a establecer contactos con el Fondo Monetario y el Banco Mundial. Paralelamente con este requerimiento, una crisis política interna conduce a relevar al ministro de Hacienda y buena parte del equipo económico.

La posesión del nuevo ministro hacia mediados de julio coincide con la llegada de la comisión rutinaria del staff del Fondo en cumplimiento del Artículo IV. Luego de intensas consultas —que resultan simultáneas al establecimiento del diagnóstico de ambos equipos económicos— las autoridades se familiarizan con las condiciones y recomendaciones que impondría un acuerdo formal con el Fondo. En las

primeras conversaciones del nuevo equipo económico con la banca internacional en agosto y septiembre aparece claro que la concesión de nuevos préstamos estaría condicionada a la firma de un acuerdo formal de stand by con el FMI. El ministro de Hacienda anuncia en septiembre<sup>21</sup> las bases del nuevo programa económico que coincide en lo fundamental con las propuestas del Fondo. En un memorando sobre las conversaciones internacionales dirigido al Presidente, el Ministro recomienda acogerse a un programa formal con el Fondo “como una única estrategia viable de acción para la consecución de crédito externo”, aunque esboza la posibilidad de obtener apoyo del FMI mediante una monitoría —sin acuerdo formal— si el país adopta inmediatamente las políticas de ajuste fiscal y monetario requeridas. El Presidente, confirmando su posición anterior, opone una negativa rotunda a la posibilidad de acuerdo formal en momentos en que se celebra la reunión de deudores en Cartagena. La extrema sensibilidad del país a acuerdos de este tipo, aducida por el Presidente<sup>22</sup>, se combina con la defensa de su imagen internacional para producir la estrategia de negociación adoptada por el gobierno desde entonces: la búsqueda de procedimientos de excepción —que pretenderían apoyo de los organismos y la banca internacionales a los ajustes “autónomos”

<sup>21</sup> Véase “Déficit Fiscal, Déficit Externo y Reactivación Económica”. Discurso del Ministro de Hacienda ante la Asociación Nacional de Industriales en septiembre 17.

<sup>22</sup> Un memorando interno del Banco Mundial (Sept. 27) sobre las conversaciones con el gobierno dice que “sin descartar del todo un acuerdo formal con el Fondo, el gobierno señala una extrema sensibilidad política con la condicionalidad del Fondo. Más importante quizás, cree que sería viable políticamente el adoptar las medidas sin la insistencia y la monitoría del Fondo. Este no ha estado envuelto en un diálogo intenso de política en el país desde las negociaciones abortadas hace dos décadas”. El propio Presidente, en alocución televisada sobre su viaje a Estados Unidos en abril de 1985 reconoció no haber acudido a un acuerdo formal por ‘razones respetables’ de sicología social.

realizados por el país— con la adopción de programas ortodoxos de ajuste que facilitarían el logro de este apoyo.

En el primer intento de búsqueda de procedimientos de excepción se propone acudir a un programa de crédito con el Banco Mundial que incluiría una monitoría para validar ante la banca internacional la política económica del país, sin acuerdos formales con el FMI. El Banco niega sin embargo esta posibilidad, al igual que la banca privada, la cual considera que los compromisos del Banco Mundial en Colombia lo inhabilitan para tal tarea.

En los meses finales de 1984 y lo corrido de 1985 se acude entonces a conversaciones con la banca internacional y el FMI para el logro del acuerdo de excepción. Una nueva misión que visita al país en febrero aprueba el programa de ajuste implantado por el gobierno y considera que “éste constituye una buena base para el logro de un acuerdo como el que desean las autoridades”, siempre que se tenga bajo cuidadoso control. El acuerdo de la banca privada se logra con la aceptación por parte del gobierno de una monitoría trimestral que realizaría el FMI sobre la marcha del nivel de reservas, la expansión del crédito interno y el endeudamiento externo, previas coincidencias en materia fiscal y cambiaria. Sujeto al éxito de la primera monitoría, el comité de acreedores se compromete a buscar recursos frescos para el financiamiento de inversiones en carbón y petróleo, al igual que para la capitalización del sistema financiero y otros proyectos que el gobierno requiere con urgencia.

#### E. El contenido de los acuerdos: la adopción de un programa de ajuste ortodoxo

La presencia del Fondo Monetario Internacional marca un cambio fundamental en la orientación de la política económica del país en el último año. Hacer coincidir los lineamientos básicos de ésta con las recomendaciones de los informes de aquel, ha sido en gran parte el sustento de la estrategia de negociación que ha emprendido

el gobierno para obtener procedimientos de excepción con los organismos financieros.

Ello amerita examinar el informe del Fondo, su falla en reconocer el carácter temporal de los desequilibrios —para lo cual ignora y distorsiona gran parte de la información relevante—, y su insistencia en realizar ajustes innecesariamente costosos para la economía colombiana, por incurrir, en alguna medida como en otros países, en un sobreajuste de la demanda con connotaciones recesivas y un sesgo distributivo regresivo. La fragilidad de los acuerdos financieros logrados se combina entonces, en el caso colombiano, con la certeza de un ajuste económico costoso.

#### 1. El informe del FMI sobre Colombia: un enfoque convencional

Siendo fiel al enfoque convencional que ilumina el quehacer del Fondo Monetario Internacional, el staff que visitó al país en julio de 1984 hizo un dictamen de la economía colombiana y unas recomendaciones de política<sup>23</sup> que no se alejan sustancialmente de los informes realizados para otros países latinoamericanos.

Luego de constatar con sus cifras el continuo deterioro de las cuentas fiscales (en razón del crecimiento del gasto) y externas (debido al exceso de importaciones y a los flujos negativos de financiamiento) el staff pasa a explicarlos en forma convencional. Los factores exógenos (tales como la crisis venezolana, el alza de las tasas internacionales de interés o el debilitamiento del mercado cafetero) jugaron un papel menor en el deterioro externo frente al rol jugado por los excesos de demanda generados por las políticas fiscal, monetaria y salariales expansionistas. Estas últimas habrían surgido del intento de las autoridades econó-

<sup>23</sup> Véase FMI Colombia, “Staff report for the 1984 article IV consultation” sept. 18, 1984 (confidential mimeo). A diferencia de otros países, en Colombia este informe inicial y la evaluación realizada en febrero de 1985 fueron traducidos y publicados ampliamente por la prensa.



micas de reactivar la economía, intento que de acuerdo con las estimaciones de crecimiento del Fondo habría fracasado en el logro de su objetivo principal, impulsando en cambio un grave deterioro de las reservas internacionales, a pesar de la implantación de controles comerciales y cambiarios.

Las proyecciones del staff urgen cambios drásticos en la orientación de la política económica pues “de seguir con las políticas actuales la situación se tornaría crítica en 1985, con una pérdida eventual de *la totalidad* de las reservas del país”<sup>24</sup>. Por ello “en lugar de consolidar la incipiente recuperación, la prioridad principal de las autoridades económicas debe ser evitar la erosión de las reservas”. La adopción de controles comerciales y/o cambiarios está vedada para el Fondo por razones institucionales y porque generarían ineficiencias en el largo plazo y presiones inflacionarias en el corto plazo. El acceso a nuevo endeudamiento, según el staff, debe limitarse también pues el creciente peso de la deuda que resulta de las pesimistas proyecciones de la balanza de pagos a mediano plazo así lo sugieren. La deuda no debería crecer por encima del 30% anual, compatible con un crecimiento económico similar. Por su parte, los movimientos abruptos de la tasa de cambio han sido objeto fuertemente por las autoridades económicas, quienes consideran el “crawling-peg” como un activo fundamental para la política de manejo externo.

En tales condiciones, el Fondo sugiere que la erosión de las reservas internacionales debe afrontarse con “políticas de demanda suficientemente restrictivas” cuyo componente esencial sería el recorte del déficit fiscal. Según el memorando citado “la misión estima que para contener la pérdida de reservas sería necesario reducir el déficit fiscal con respecto al PIB en un 50%. El ajuste fiscal —que debería recaer especial-

mente sobre los gastos constituiría así el elemento más importante de restricción de la política monetaria y salarial. En materia monetaria, el recorte fiscal permitiría una expansión del crédito privado en línea con el crecimiento esperado de la producción nominal, pero debería acompañarse de una mayor flexibilidad en las tasas de interés para evitar el estímulo a la fuga de capitales. En materia salarial, la reducción de los salarios públicos reales debería combinarse con limitaciones a los ajustes del salario mínimo “para consolidar el descenso en la tasa de inflación y contribuir a la competitividad de la economía”. Las restricciones de la demanda agregada, y la liberalización del comercio serían los elementos centrales del ajuste.

En cierta forma, antes de coadyuvar a la implementación de mecanismos para subsanar la restricción temporal de recursos externos, las propuestas del Fondo apuntan a adaptar la demanda agregada y el crecimiento económico a una restringida disponibilidad de financiamiento internacional.

## 2. Análisis crítico del informe del Fondo

### a. El diagnóstico

Aunque corresponde realmente al marco analítico que sustenta las conocidas propuestas de política del Fondo, el informe del staff sobre la situación colombiana no refleja con precisión el estado, tendencias e interconexiones de los déficits externo y fiscal, adoleciendo, además, de un tratamiento consistente de los principales problemas macroeconómicos: el crecimiento y la inflación.

Un tratamiento ligero —por demás sesgado— de la información conduce al staff a una evaluación incorrecta de la evolución reciente de los desbalances fiscal y externo. Antes que deteriorarse en forma creciente —como lo arguye el informe—, estos balances daban señas inequívocas de mejoramiento en el período reciente (Cuadro 7). Las tendencias de aumento del déficit fis-

<sup>24</sup> Staff del FMI. “Conclusiones preliminares de la Misión”. Memorando para las autoridades económicas, julio 27, 1984, (mimeo confidencial).

cal habían sido controladas, sin lugar a dudas, en los primeros años del presente gobierno. El desbalance del gobierno central —responsable de la mayor parte del deterioro del sector público— alcanzó su mayor monto relativo en 1982 y desde entonces había descendido, paulatinamente, gracias al efecto del mayor esfuerzo de tributación interna que compensó con creces la caída de los ingresos externos (Cuadro 9). Más que el control sobre un déficit explosivo, el problema fiscal era claramente como financiar la brecha decreciente en ausencia de crédito externo.

La concentración en la evolución de las reservas internacionales y una cierta manipulación de las cifras de balanza de pagos impidieron al staff apreciar el quiebre de las tendencias de deterioro del sector externo que se habría registrado en el pasado reciente. Para 1984 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos daba igualmente señales inequívocas de progresiva mejora gracias a la evolución, principalmente, de la balanza comercial. Luego de alcanzar en 1982 un monto de más de US\$2.000 millones, el déficit alcanzaría en 1984 un nivel menor a los US\$500 millones, logrando equilibrio en 1985 y superávit crecientes posteriormente (Cuadro 5 y 8). Como proporción del PIB, el déficit se habría reducido en más de un punto entre 1982 y 1984 a pesar del creciente pago de intereses. El sesgo de apreciación tampoco permitió observar al staff del FMI el carácter *financiero y temporal* de las dificultades de liquidez internacional. La disminución del capital privado (en la balanza de pagos) y del capital oficial (en la balanza cambiaria) se constituían en la principal causa de la caída de las reservas y, de cambiar estas condiciones de financiamiento, la evolución de la situación externa a partir de 1986 tendría progresos sustanciales.

En efecto, la información disponible en el tiempo de labores de la misión sugería, aún bajo supuestos conservadores sobre el entorno internacional, un superávit comercial positivo y creciente desde 1986 y una reducción del déficit en cuenta corriente

hasta final de la década, a pesar de los mayores pagos de intereses<sup>25</sup>. La evaluación de las perspectivas externas de mediano plazo por parte del staff fueron innecesariamente pesimistas. Los anuncios sobre enormes hallazgos de petróleo —realizados inmediatamente después del informe— no fueron tampoco incorporados oportunamente a las proyecciones, ni siquiera en el informe de febrero de 1985. La nueva evolución proyectada de la balanza de combustibles mejoraba sustancialmente el balance comercial, pues el superávit aumentaba US\$500 millones adicionales en 1986 y casi US\$1.500 millones anuales en el cuatrenio posterior (Cuadro 8). 1985 aparecía, así, como un año de transición, en el que predominarían desajustes puramente temporales. En estas condiciones, la evolución de la balanza de pagos sugería la posibilidad de un desarrollo del país sin grandes traumatismos ni sacrificios necesarios en materia de crecimiento.

Puede afirmarse, pues, sin temor a equivocarnos, que el uso impreciso e incompleto de la información condujo al staff a una apreciación excesivamente pesimista de la evolución reciente y de las perspectivas de la balanza de pagos, lo cual —por supuesto— no contribuyó a brindar las señales adecuadas a la comunidad financiera internacional ni a las propias autoridades económicas, sino más bien a generar desconfianza e incertidumbre.

Pero si las señales difundidas sobre la situación financiera del país fueron imprecisas, el sustento analítico de las propuestas de políticas económicas —basado en la explicación y conexiones de los desequilibrios fiscal y externo— fue sumamente pobre. Ni el déficit público fue tan exógeno como para inducir un exceso generalizado de demanda, ni el déficit externo tan endógeno a tal estado de demanda, que probablemente tampoco existió.

<sup>25</sup> Véase Leonardo Villar, "Simulaciones de Balanza de Pagos 1984-1990" en Fedesarrollo, *Coyuntura Económica*, junio de 1984.

CUADRO 9

**BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL**  
(Como % del PIB)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Ingresos corrientes <sup>1</sup>	10.1	9.5	8.7	9.1	8.8	8.8	8.3	8.0	8.4	8.5
A. Domésticos	7.7	6.3	5.7	5.9	5.7	5.4	5.4	5.3	5.9	6.4
B. Sector externo	2.4	3.2	3.0	3.2	3.2	3.4	2.9	2.7	2.2	2.1
Gastos corrientes <sup>2</sup>	4.8	5.8	5.9	6.7	7.4	7.5	8.4	8.7	9.4	9.6
A. Funcionamiento	4.1	5.2	5.5	6.3	7.0	7.0	7.7	7.8	8.7	8.7
B. Intereses	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5	0.7	0.9	0.7	0.8
Ahorro	5.3	3.7	2.8	2.4	1.4	1.3	(0.1)	(0.7)	(1.1)	(1.1)
Inversión <sup>2</sup>	5.8	2.8	2.8	2.6	3.1	4.1	3.6	3.8	3.2	2.9
Déficit de causación	0.5	0.9	—	(0.2)	1.7	2.8	3.7	4.5	4.3	4.0
Financiación del déficit										
A. Crédito neto	0.5	(-0.1)	0.1	0.4	1.4	0.6	1.0	1.4	0.1	1.9
1. Externo	0.6	0.1	0.2	0.3	1.3	1.1	1.2	0.8	(0.2)	0.7
2. Interno	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	0.1	0.1	(-0.5)	(0.2)	0.6	0.3	1.2
B. Monetario	0.7	0.4	0.3	0.6	1.2	2.0	2.4	3.4	3.1	2.1
1. Banco de la República	0.4	0.1	—	—	—	—	—	0.6	1.2	1.6
2. CEC y FIP	0.3	0.3	0.3	0.6	1.2	2.0	2.4	2.8	1.9	0.5
C. Recursos del balance	1.1	0.1	0.5	0.6	1.3	0.5	0.4	0.1	0.5	0.1
D. Causación no financiada <sup>3</sup>	1.1	-0.2	0.3	0.1	-0.3	0.3	1.3	1.3	1.1	0.4
E. Discrepancia estadística <sup>4</sup>	-2.9	0.7	-1.2	-1.9	-1.9	-0.6	-1.4	-1.7	-0.5	-0.5

<sup>1</sup> Ingresos corrientes según recaudos netos de devoluciones.

<sup>2</sup> Gastos corrientes, gastos de inversión y pagos por amortización de la deuda contabilizados según giros+ giros contra reservas.

<sup>3</sup> Se refiere a que no implican situación de fondos por parte de la Tesorería o a gastos causados y no pagados al cierre del año fiscal.

<sup>4</sup> Discrepancia estadística incluye el mayor valor de los recaudos frente a los ingresos ordinarios de Caja y las operaciones de la Tesorería con el Banco de la República. Refleja también el desfase contable entre las operaciones financieras del Gobierno según el año fiscal y vigencia presupuestal de dos años.

Fuente: *Informe de recaudos DIN. Informes financieros anuales* Contraloría General de la República. *Informes Anuales de Tesorería*, Tesorería General de la República.

En el período reciente, antes que un resultado endógeno de la política económica, el déficit fiscal fue principalmente una expresión del deterioro en el sector externo y la actividad interna. Desde 1980 se registró una caída sustancial de los ingresos del gobierno (Cuadro 9) que se prolongó hasta 1984, a pesar de los mayores aranceles y devaluación. A su turno la contracción de la actividad productiva debilitó aún más la tributación interna, hasta el punto que los menores niveles de actividad explicarían el 70% del crecimiento del déficit entre 1979 y 1983<sup>26</sup>. Por demás, aún si se compara con el período 1974-1978, en el que prevalecieron bajos niveles de gasto y de salarios públicos reales, el gasto público como proporción del PIB no habría crecido después de 1982. Así, un déficit fiscal decreciente, a pesar de la fuerza deficitaria de la recesión, difícilmente puede ocasionar excesos de demanda.

El examen desprevenido de las cifras del sector externo, por otra parte, nos señala que los supuestos "estados generales de excesos de demanda" habrían tenido poca relación con la evolución externa. Tal es claramente el caso con los "desequilibrios flujo" agregados (estos es, las discrepancias entre ingresos y gastos corrientes); si bien puede detectarse una cierta influencia, aunque modesta y mediatizada por otros factores, de la existencia de desequilibrios de tipo stock (entre oferta y demanda monetaria).

Veamos el desequilibrio flujo. Como proporción del ingreso nominal, la caída de los ingresos por exportaciones explica más del 70% del deterioro del balance de bienes y servicios financieros (Cuadro 10-A), una explicación indudablemente más importante que el crecimiento de las importaciones. La caída del café y de las exportaciones a Venezuela difícilmente podrían atribuirse a exceso alguna de demanda nominal interna. Pero tampoco la evolución

de las importaciones reales (Cuadro 10-B) puede explicarse por un estado tal de la demanda.

Al descomponer la influencia de los principales determinantes de la evolución del coeficiente de importaciones (Cuadro 11) los factores diferentes al exceso de demanda resultan con mayor poder explicativo que éste. Sólo con una elasticidad —ingreso muy alta, el crecimiento global podría explicar el aumento del coeficiente de importaciones hasta 1982. Las estimaciones empíricas realizadas en el país no sustentan el alto valor de este parámetro utilizado por el FMI en sus ejercicios de consistencia<sup>27</sup> (1.65), ni por lo tanto sus conclusiones. Como este parámetro es apenas mayor que uno, el crecimiento del ingreso tuvo un efecto pequeño sobre el coeficiente de importaciones. Su evolución debe explicarse entonces por cambios en la composición de la demanda o por las políticas cambiaria y comercial. En efecto, el desbalance en la producción de combustibles desde 1977 y el mayor esfuerzo de inversión pública entre 1979 y 1982 explican cada cual un crecimiento del coeficiente cercano al 1%. La liberación de importaciones de 1980-82 ejerce un efecto igualmente significativo. Pero el efecto más importante se deriva de la evolución de los precios relativos de las importaciones, cuyo efecto fue creciente y acumulativo desde 1977. Estos factores, por su conformación histórica, no se asocian estrechamente a excesos de demanda. Las importaciones de combustible fueron exógenas, y las importaciones adicionales de bienes de inversión por la liberación fueron en gran parte sustitutivas de producción interna. Por su parte, la revaluación del peso resultó de su manejo anti-inflacionario ante la crisis de alimentos de 1977 y de la revaluación del dólar en los mercados internacionales entre 1980 y 1982.

Aún más, parece difícil certificar la existencia de excesos de demanda en el período

<sup>26</sup> Francisco Mejía; "El Déficit Fiscal y la actividad económica". *Revista de Planeación y Desarrollo*, diciembre de 1983.

<sup>27</sup> Véase Instituto del FMI. *Programación financiera aplicada. El caso de Colombia*. Washington FMI, 1984.

**CUADRO 10**  
**EXPORTACIONES E IMPORTACIONES**  
 (Como % del PIB)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
<b>A. Precios corrientes</b>										
<b>Exportaciones</b>										
Totales	15.8	17.0	16.9	16.6	15.2	16.2	11.9	10.9	10.6	
Café	5.8	8.1	8.5	8.7	7.5	7.4	4.3	4.4	4.3	
No cafeteras	10.0	8.9	8.4	7.9	7.7	8.8	7.6	6.5	6.3	
Primarias	3.8	2.7	2.3	2.0	2.2	3.3	2.8	2.0	2.1	
Industriales	3.9	3.6	3.5	3.7	3.4	3.4	2.9	2.7	2.4	
Servicios	2.3	2.6	2.6	2.2	2.1	2.1	1.9	1.8	1.8	
<b>Importaciones</b>										
Totales	14.0	13.9	13.2	13.8	13.4	15.6	15.4	15.2	13.3	
Petróleo	0.4	0.5	1.0	1.1	1.4	2.0	1.8	1.6	1.4	
Bienes de capital	4.3	4.8	4.2	4.6	4.4	5.0	5.0	5.1	4.5	
Otras	9.3	8.6	8.0	8.2	7.6	8.6	8.6	8.5	7.4	
<b>B. A precios de 1975</b>										
<b>Exportaciones</b>										
Totales	15.8	14.6	13.4	15.5	15.9	16.1	13.8	13.4	13.3	13.8
Café	5.8	4.	3.6	5.7	6.7	6.6	5.4	5.2	5.4	
No cafeteras	10.0	9.8	9.8	9.8	9.2	9.5	8.4	8.2	7.9	
Primarias	3.8	3.2	2.9	3.2	2.8	3.4	3.1	2.9	2.9	
Industriales	5.1	3.9	4.1	4.0	4.0	3.8	3.2	3.1	2.9	
Servicios	2.3	2.7	2.8	2.6	2.4	2.3	2.1	2.2	2.1	
<b>Importaciones</b>										
Totales	14.0	15.0	15.8	17.6	16.9	19.2	19.7	21.1	19.0	16.6
Petróleo	0.4	0.5	1.2	1.4	1.2	1.1	1.3	1.2	1.3	
Bienes de capital	4.3	4.9	4.5	5.1	4.1	4.1	8.5	8.9	6.2	
Otras	9.3	9.6	10.0	10.1	10.4	11.1	11.4	11.4	11.4	

**Fuente:** Cuentas Nacionales del DANE. Se contabilizan a precios de adquisición, por lo que no son comparables con los indicadores proyectados del cuadro anterior.



CUADRO 11

## FACTORES DETERMINANTES DEL COEFICIENTE\* DE IMPORTACIONES REALES (1975-1983)

	Ingreso	Tasa de cambio	Inversión	Petróleo	Residuo	Total*
1975	14.0	—	—	0.4	(0.4)	14.0
1976	14.1	0.6	0.5	0.5	(0.7)	15.0
1977	14.2	1.3	(0.2)	1.2	(0.6)	15.8
1978	14.4	1.8	—	1.3	(0.1)	17.6
1979	14.6	1.8	0.1	1.2	(0.9)	16.9
1980	14.8	2.0	0.6	1.4	0.6	19.2
1981	14.9	2.3	0.7	1.3	0.6	19.7
1982	14.9	2.9	0.8	1.3	1.3	21.1
1983	14.9	3.1	0.4	1.4	(0.7)	19.0

\* Coeficiente definido como la razón de importaciones a PIB en pesos de 1975.

La descomposición analítica se basa en las siguientes ecuaciones de demanda de importaciones estimadas para el período 1970-1983.

$$M_I = 2.4 + 0.54 Ly - 0.29 LPI + 23.8 Im \quad R^2 = 0.98 \quad Dw = 1.1$$

(0.9) (4.4) (0.9) (8.1) y

$$M_R = -0.5 + 1.033 Ly - 0.49 LPR \quad R^2 = 0.90 \quad Dw = 2.5$$

(0.2) (6.5) (2.2)

$$M_T = 1.4 + 1.05 Ly - 0.87 LPT \quad R^2 = 0.90 \quad Dw = 1.9$$

(0.6) (7.7) (3.2)

Donde  $M_I$  = Importaciones de bienes de inversión.

$M_T$  = Importaciones totales

$M_R$  = Importaciones excepto bienes de inversión y petróleo.

$I_M$  = Inversión en maquinaria y equipo

$P_I, P_R, P_T$  = Precios relativos de las importaciones de bienes de inversión, de otras importaciones y del total.

do reciente de la economía colombiana. El alejamiento de la producción no agrícola de su senda de expansión potencial y el crecimiento del desempleo urbano (Cuadro 6) no serían compatibles con una exuberancia de demanda, máxime cuando el estancamiento de la actividad productiva se debió justamente a la debilidad de la demanda, como ha sido constatado mediante encuestas a los propios empresarios<sup>28</sup>. Al situarse por fuera de su senda de expansión, la producción urbana ha fluctuado con los ritmos de la demanda interna<sup>29</sup>. La subutilización de recursos que vive el país desde 1980 no sería consistente con niveles de

demanda por encima de la capacidad de producción.

Así pues, la asociación del balance externo con los flujos de ingresos y gastos re-

<sup>28</sup> Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la falta de demanda ha sido la principal causa de subutilización de capacidad desde 1980.

<sup>29</sup> Véase para una ilustración más detallada de este punto. Fedesarrollo *Coyuntura Económica*, octubre, 1984 y J.L. Londoño. "Colombia y el FMI: ¿un acuerdo sin formalidades?" *Revista Económica Colombiana*, marzo-abril, 1985.

sulta, para el caso concreto que nos ocupa, una identidad sin mucha capacidad explicativa. Factores como los ingresos por exportaciones o la situación petrolera o la política comercial y cambiaria tendrían mucho más relevancia que estado alguno —por demás inexistente— de exceso de demanda.

La conexión de la evolución externa con desequilibrios monetarios, aunque en alguna medida existente, debe ser matizada por su carácter y su limitado monto. A partir de 1983, la caída en las reservas internacionales se relaciona más estrechamente con cuentas diferentes a la comercial. El déficit en cuenta de servicios ha crecido abruptamente en los últimos años (Cuadro 8). El crédito oficial —especialmente no comercial— se redujo en 1982 y 1983, mientras el financiamiento privado se hizo crecientemente negativo en los últimos años.

El comportamiento de estas cuentas se relaciona en gran parte con elementos no financieros: el mayor costo del servicio de la deuda, las menores remisiones de los colombianos, el menor flujo de turistas extranjeros por la crisis de los países vecinos, y el ajuste de los requerimientos de crédito por la reducción de importaciones. Los excesos de oferta monetaria ante una demanda estable, de otra parte, no han jugado el papel primordial en la disminución del financiamiento neto público y privado. El menor crédito oficial en este gobierno se explica en un principio por decisiones de política interna —la restricción voluntaria de la deuda anunciada por el ministro— y posteriormente por la restricción de recursos que implicó para el país la situación financiera internacional. Aunque la contracción de las importaciones parece la causa fundamental de los menores flujos crediticios privados, no puede negarse que existió un ajuste de portafolio en los agentes a través de operaciones legales (cancelación anticipada de pasivos comerciales o menores reintegros de ingresos por turismo) e ilegales (facturación ficticia de operaciones comerciales y fugas a través del mercado negro). La crisis financiera de finales de 1982 en combinación con el dis-

tanciamiento significativo de las tasas internas y externas de interés a partir de marzo de 1983 —ocasionada por una aceleración en la devaluación— indujeron este ajuste del portafolio que fue entonces derivado principalmente de desplazamientos en la función de demanda por dinero. En ese entorno, el otorgamiento de condiciones de financiación especiales para grandes empresas y bancos pudo haber tenido efectos negativos adicionales. Con todo, la magnitud del efecto del ajuste del portafolio privado sobre la evolución de las reservas internacionales no parece excesivo, diferenciando el caso colombiano de aquel de otros países latinoamericanos que carecían de control de cambios.

La evolución de la economía colombiana no valida, entonces, la explicación de los desequilibrios esbozada por el FMI siguiendo enfoques generales. Reconocer el carácter exógeno y temporal del desequilibrio externo en ejercicios académicos y atribuirse a desequilibrios internos e informes de evaluación de política no es una postura que avale la seriedad del FMI<sup>30</sup>.

#### b. Los acuerdos de política económica

Por las características anotadas del proceso de negociación, las recomendaciones de política del Banco Mundial y del FMI se confunden con la orientación misma de las decisiones de las autoridades económicas. El paquete de políticas resultante de esta simbiosis es similar —por su contenido e implicaciones— al adoptado en otros países latinoamericanos bajo la tutoría formal del FMI.

<sup>30</sup> Véase Instituto del FMI *op. cit.*, pág. 226 donde, al comienzo del deterioro externo (1981) el Fondo recomendaba, ante el carácter *transitorio* de la baja del precio del café, "evitar la limitación de importaciones por sus efectos innecesarios sobre el consumo y la inversión, pues una política más apropiada sería maximizar la evolución presente y futura de los ingresos y gastos reales, aún cuando implique aumentar el déficit en cuenta corriente o las presiones inflacionarias en el corto plazo".

Visto globalmente, el paquete de políticas exige un proceso de ajuste más amplio y rápido de lo que sería necesario para mantenerlo en forma permanente y estable. En el corto plazo, el resultado principal es un sobreajuste fiscal y un esquema de ajuste externo sumamente frágil. Las presiones recesivas del manejo macroeconómico se acompañarían de una mayor vulnerabilidad de las reservas internacionales al apoyo efectivo de la banca privada internacional y a las presiones especulativas de un manejo más liberal de las importaciones. Los efectos anteriores, en conjunción con las crecientes presiones inflacionarias, contribuirán a que el paquete de política tenga un fuerte sesgo regresivo en la distribución de los costos del ajuste.

#### i). La política macroeconómica

El instrumento fundamental de la restricción de la demanda agregada, urgida como esencial por el FMI para lograr el ajuste del sector externo, es el recorte del déficit fiscal, que permitiría una contracción monetaria moderada en medio de una redistribución de la liquidez hacia el sector privado.

El acuerdo en el frente fiscal concuerda con la fórmula general del FMI para los países latinoamericanos: "mecon quanto é, e cortem - no pela metade"<sup>31</sup>. Las autoridades se proponen reducir el déficit del gobierno central a menos de la mitad en 1985, y lo propio ocurriría con el déficit consolidado al cabo de dos años<sup>32</sup> (Cuadro 7).

Los efectos macroeconómicos del ajuste fiscal dependen de los desequilibrios predo-

minantes en la economía y de las modalidades y velocidad de generación del ahorro público. El efecto final de la política macroeconómica sobre la actividad resulta de comparar la magnitud del ajuste fiscal —contraccionista en cuanto tal— con el desempeño probable de las cuentas externas y de acumulación privada. Con una elasticidad precio no mayor a 0.5 en el corto plazo y ante un escenario restrictivo de comercio internacional, la respuesta de las exportaciones será lenta. Ante el mantenimiento de la cuota de importaciones, los crecientes pagos de intereses y la creciente devaluación, no puede esperarse una mejora de la cuenta corriente mayor al 1.3 a 1.6% del PIB en 1985. El exceso de ahorro privado resultante no podría ser absorbido por la inversión privada —que resiente los desestímulos de la demanda y el control de importaciones— por lo que se eliminaría mediante reducción en los niveles de ingreso. La velocidad del ajuste fiscal conducirá entonces, durante 1985, a un "over-killing" de la demanda que se manifestará en un crecimiento de la actividad urbana muy bajo. La evaluación de los datos preliminares del primer semestre del año confirman esta tendencia<sup>33</sup>.

Ante el predominio de restricciones de demanda efectiva, la magnitud del ajuste fiscal programado tenderá obviamente a contraer la economía, en ausencia de otras fuerzas expansivas. Una reducción del déficit público de 2 a 2.5% del PIB no es consistente con expansión alguna de la actividad urbana, como lo muestran los resultados de un modelo keynesiano de simulación ensayado para la economía colombiana<sup>34</sup> (Cuadro 12). Este efecto contraccio-

<sup>31</sup> Véase E. Bacha. "A política do FMI". *Revista Brasileira de Economia Política*, diciembre, 1982.

<sup>32</sup> Véase Departamento Nacional de Planeación. "Autodisciplina para el desarrollo. Programa macroeconómico 1985-1986". *Mimeo*, Bogotá, abril 11 de 1985 (tómese atenta nota de la fecha de este documento central de propósitos gubernamentales que se elabora después del proceso de negociaciones).

<sup>33</sup> Véase *Coyuntura Económica*. Ejemplares abril y junio de 1985.

<sup>34</sup> Se utiliza un modelo de equilibrio general computable que incorpora una desagregación relevante para la economía colombiana (diferenciando mercados de precios fijos) y considera explícitamente el rol de la distribución del ingreso en los ajustes macroeconómicos de corto plazo a través de su efecto sobre el ahorro y la asignación sectorial del consumo de

## CUADRO 12

**EFFECTOS DE UN AJUSTE FISCAL BAJO DIVERSAS ALTERNATIVAS**  
 (Reducción deseada del déficit: 2.1% del PIB)

	Estrategia fiscal <sup>1</sup>				
	Reducción de gastos totales	Reducción de inversión	Aumento de impuestos directos	Aumento de aranceles	Aumento de impuestos indirectos
<b>A. Efectos sobre el ahorro (como % del PIB)</b>					
Ahorro deseado <sup>2</sup>	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
Ahorro público efectivo <sup>2</sup>	1.1	(0.6)	1.8	1.9	1.7
- Nuevo ahorro	(0.1)	(2.8)	—	1.0	0.4
- Redistribución del ahorro existente	1.2	2.2	1.8	0.9	1.3
1. Empresas	0.4	0.5	1.0	0.1	0.3
2. Sector externo	0.3	1.3	0.4	0.6	0.7
3. Familias	0.5	0.4	0.4	0.2	0.3
a. Capitalistas urbanos		0.2	0.2	—	0.1
b. Capitalistas agrícolas		0.2	0.2	0.2	0.2
c. Trabajadores		—	—	—	—
<b>B. Efectos globales (variación %)</b>					
Producción global	(3.0)	(4.0)	(2.0)	(2.1)	(2.5)
Producción urbana	(5.2)	(6.7)	(3.4)	(3.6)	(4.2)
Consumo familias (real)	(4.0)	(3.4)	(3.0)	(2.9)	(4.0)

**Nota:** Resultados del modelo

<sup>1</sup> Se evalúan 5 alternativas "extremas" de reducción del déficit fiscal (los diferentes ítems de gastos e ingreso) para analizar sus diferencias. Obviamente, la estrategia fiscal seguida fue en gran parte una combinación de todas estas.

<sup>2</sup> El ahorro público deseado ex-ante por las autoridades no necesariamente puede realizarse expost por las implicaciones de este sobre la demanda agregada y —vía el menor crecimiento— sobre la capacidad de tributación.

nista genera a su vez un debilitamiento de los ingresos públicos que hace muy poco probable el cumplimiento de las propias metas fiscales sin contribuir a una mejora considerable de la cuenta corriente. Al no ser sustentables los supuestos sobre elasticidades propuestas por el FMI, la existencia de este último efecto dependería de una recesión más profunda o más prolongada.

Por demás, el efecto macroeconómico no es similar para las distintas modalidades de ajuste fiscal, por su afectación del ahorro y la distribución del ingreso. La reducción del gasto, por sus mayores efectos depresivos opera redistribuyendo un ahorro global decreciente, y afectando la distribución del ingreso en contra del empleo asalariado urbano. El aumento de impuestos directos es la modalidad menos recesiva pues, en el contexto colombiano, opera especialmente redistribuyendo el ahorro de las empresas hacia el sector público. Los aumentos de impuestos indirectos y aranceles, que tienen un efecto recesivo intermedio entre las alternativas anteriores, operan generando ahorro forzoso —por inflación— en los asalariados urbanos, afectando en menor medida a los capitalistas. Así, la modalidad fiscal recomendada por el FMI y avalada por las autoridades en el segundo semestre de 1984 resulta ser la más contraccionista y regresiva de todas las alternativas existentes. Las medidas de fortalecimiento de impuestos indirectos y aranceles logradas por el Congreso Nacional al finalizar el año anterior aminoran el impacto recesivo —aunque no tanto el regresivo— del ajuste fiscal.

Así pues, la magnitud y la velocidad del ajuste fiscal, combinada con el énfasis inicial en la reducción del gasto, significarán un sacrificio del crecimiento urbano duran-

te 1985 sin que ello conlleve efectos muy favorables en las cuentas externas.

## ii) La política externa

El rápido ajuste del sector externo se ha convertido en el objetivo primordial —si no el único— de la política económica. La defensa formal de la autonomía del país y la urgencia por restablecer el crédito de la banca privada han ido paralelos a la adopción de una política cambiaria ortodoxa, y al compromiso de aplicar una reforma sustancial en el sistema de comercio exterior colombiano. Ambos aspectos han resultado de los acuerdos informales.

El gobierno ha acordado con el FMI metas excesivamente ambiciosas en materia de reservas internacionales. Tras caer US\$1.288 millones en 1984, las reservas internacionales deberían, según las metas de la monitoría acordadas con el Fondo, estabilizarse en 1985, cayendo apenas US\$75 millones. Para ello el gobierno se propone combinar una política macroeconómica ortodoxa de restricción de demanda y devaluación real acelerada, con un manejo más liberal del comercio exterior y el acceso prudente a los recursos de la banca privada, sin acuerdos formales de stand-by con el FMI. Esta combinación de metas e instrumentos resultará, desafortunadamente, en una evolución muy frágil del sector externo en el corto plazo.

El gobierno confía en el manejo del ritmo de devaluación como instrumento esencial de ajuste externo, proponiéndose recuperar para fines de 1985 los niveles reales de la tasa de cambio alcanzados en 1975. Ello implicaría una devaluación real de 20-25% durante el presente año. Ante el rechazo presidencial a la devaluación masiva, las autoridades económicas han optado por acelerar el ritmo de minidevaluaciones desde el 28% anual existente hasta un ritmo anual equivalente superior al 50% en los primeros meses del año. La aceleración de la inflación interna y las fluctuaciones en el valor del dólar, sin embargo, han contrarrestado gran parte del esfuerzo de las au-

---

los hogares. El modelo es tomado con ligeras modificaciones, de Londoño J.L.. "Agricultura e industria en el corto plazo: un modelo IS-FM de análisis macroeconómico aplicado a Colombia", Fedesarrollo, 1985. *Informe de investigación*.



toridades. El cumplimiento de la meta de tasas de cambio real bajo este esquema exigiría mantener por varios meses adicionales tal ritmo de minidevaluaciones. A más de sus implicaciones sobre la inflación y las tasas de interés, ello crearía las condiciones para una evolución negativa adicional de la financiación privada que podría atentar contra la estabilidad de las reservas.

Los anuncios de progresivo desmonte del control de importaciones y de los subsidios a las exportaciones, que han resultado de los acuerdos de entendimiento con el Banco Mundial para la concesión de un préstamo de US\$300 millones, parecen contraproducentes en momentos en que la situación cambiaría no está despejada. Los bajos inventarios de bienes importados, en conjunción con las expectativas de devaluación y crisis cambiaria podrían implicar que cualquier intento de liberación —por limitado que fuese— condujera a presiones desestabilizadoras adicionales. El condicionamiento a la política comercial de mediano plazo implícita en los acuerdos, donde se postula una reforma arancelaria combinada con una rebaja general de aranceles para 1986, significaría una ruptura en la tradicional autonomía que desde 1967 ha tenido el país en este campo.

Pero el aspecto que parece más frágil e incierto en este esquema de políticas es el relativo al acceso oportuno a los recursos de la banca privada sin acudir formalmente al FMI. A pesar de las declaraciones formales, el apoyo efectivo de la banca internacional a la estrategia de negociación del país resulta demasiado lento y contingente. El comité de acreedores se ha comprometido a “buscar recursos” para los proyectos presentados por el gobierno (inversiones en carbón y petróleo capitalización del sistema financiero y otros menores) bajo modalidades sujetas a alta incertidumbre. La imposibilidad jurídica de reconocer la deuda de las sucursales de la banca colombiana en Panamá se conjuga con el mayor riesgo político percibido en el país por la continua expectativa sobre los resultados trimestrales de la monitoría del Fon-

do, dando como resultado un clima de gran incertidumbre sobre el ingreso de estos recursos.

La vulnerabilidad que los anteriores elementos confieren a la evolución de las reservas internacionales implica un alto grado de riesgo en la política externa de corto plazo adoptada por las autoridades económicas, que no compensa los altos costos que en materia de actividad y empleo pagará el país durante 1985.

### iii) Las implicaciones distributivas

Al igual que en otros países, la adopción de un programa de ajuste ortodoxo presentará un sesgo distributivo indudable en contra de la remuneración al trabajo. En el caso colombiano, este sesgo es parcialmente inducido por las recomendaciones del Fondo —quien convalida un aumento de los salarios públicos por debajo de la inflación y sugiere límites a los ajustes de salarios mínimos—, pero principalmente por los resultados del ajuste que el esquema analítico del Fondo no es capaz de prever: ritmos mayores de inflación y menores de actividad económica.

Puesto que el crecimiento económico será sustancialmente menor al supuesto “ad-hoc” por el Fondo en su informe (2%/o), se agudizará la desestructuración del mercado de trabajo proveniente del período recesivo, con sus secuelas de menor crecimiento de los salarios nominales y estancamiento de los ingresos de los cuenta propia. La aceleración en la tasa de inflación sobre los niveles previstos por el FMI y el gobierno (21%/o), implicará además una caída de todos los salarios reales de la economía durante 1985.

El efecto regresivo anterior se verá magnificado por el desmonte paulatino de los subsidios al transporte y a los servicios públicos y el recorte del gasto público social —salud y educación— que el gobierno ha utilizado como instrumento para mejorar las finanzas gubernamentales.

## F. Una visión retrospectiva

Los efectos de la crisis externa sobre la economía y la política económica colombiana han conducido entonces a un proceso de negociación en el que se impulsa la adopción de un severo y ortodoxo programa de ajuste con el fin primordial de lograr procedimientos de excepción en relación con los organismos internacionales.

La urgencia en el logro de los acuerdos, ciertos rasgos de comportamiento de la tecnocracia nacional e internacional y las prioridades políticas del Presidente se combinan como factores explicativos de este resultado. Por las tendencias de la liquidez externa del país, y la supuesta inminencia de una crisis cambiaria, el proceso de negociación hubo de desarrollarse en un muy corto lapso de tiempo. La necesidad de entendimientos rápidos con los organismos internacionales y la banca privada condujo a debilitar el poder de negociación del gobierno y a inducirlo a aceptar casi sin reservas el diagnóstico y las recomendaciones generales del FMI. En la rapidez de tales acuerdos incidieron la rigidez en la posición del staff del Fondo y de la banca privada, y la funcionalidad que dicha posición tuvo para que el equipo económico lograra los acuerdos políticos e internos necesarios para la formulación de una política económica como la que en efecto se presentó. La coincidencia de tipo conceptual entre los altos funcionarios de las finanzas nacionales y el staff del Fondo fue un factor clave, sin duda, en la generación de los acuerdos de política económica. Esta relativa discrecionalidad de la tecnocracia gubernamental en cuanto al contenido económico de los acuerdos fue facilitada además por la insistencia del Presidente en buscar procedimientos formales de excepción que afectarán menos la susceptibilidad heredada del país ante el FMI y le permitieran proteger su imagen internacional de independencia.

La imposibilidad política de lograr acuerdos con el Fondo se conjugó con los anteriores factores para producir un ajuste más severo del que se habría logrado en otras condiciones. Renunciar a los recursos de contingencia del FMI y obtener su *plena* conformidad con la política económica para la obtención de un acuerdo informal, le concedió al Fondo y al Banco Mundial un poder de influencia en la política económica que no había tenido en los últimos 18 años.

La defensa formal de la autonomía no evitó al país, sin embargo, los costos de la adopción de un programa de ajuste ortodoxo. Los acuerdos sobre política económica constituyen un intento de ajustar muy aceleradamente la economía a metas excesivamente ambiciosas de liquidez internacional pese al uso limitado de recursos de crédito externo. Al olvidarse el carácter temporal del desajuste externo, se enfrentó al país a un desajuste innecesariamente costoso de su nivel de actividad económica y su distribución del ingreso. El sobreajuste fiscal debilitará sustancialmente el crecimiento y el empleo en 1985 lo que, combinado con la abrupta aceleración en la tasa de inflación conducirá a una pérdida importante en el ingreso de los grupos más pobres de la población. El carácter del procedimiento, de otra parte, contribuyó a que la fragilidad del sector externo se prolongara excesivamente en el tiempo y los organismos internacionales alcanzaran mayor injerencia en su manejo de largo plazo.

Además de haber sido institucionalmente difícil, el proceso de ajuste emprendido por el país en el último año parece estar resultando entonces excesivamente frágil, innecesariamente recesivo y profundamente inequitativo.

# 15

COLECCION

## **estudios CIEPLAN**

P. MELLER, E. LIVACICH, P. ARRAU /

REVISION DEL MILAGRO ECONOMICO

R. FFRENCH-DAVIS / DEUDA EXTERNA LATINOAMERICANA

A. SANFUENTES / GRUPOS ECONOMICOS

G. ARRIAGADA / SISTEMA POLITICO CHILENO

A. FOXLEY / DESPUES DEL AUTORITARISMO

SINTESIS ESTADISTICA

Suscripción: 3 números US\$ 22 C. ordinario, US\$ 28 C. aéreo.

Colección Estudios CIEPLAN aparece los meses de enero, junio y diciembre.

Editado por CIEPLAN, Av. C. Colón 3494, Casilla 16496, Correo 9, Santiago Chile.

# PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberoamericana (ICI)  
y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

**Junta de Asesores:** Raúl Prebisch (Presidente), Rodrigo Botero, Carlos Díaz Alejandro, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferrer, Enrique Fuentes Quintana, Celso Furtado, David Ibarra, Enrique V. Iglesias, José Matos Mar, Andréu Mas, Francisco Orrego Vicuña, Manuel de Prado y Colón de Carvajal, Luis Angel Rojo, Germánico Salgado, José Luis Sampedro, María Manuela Silva, José A. Silva Michelena, Alfredo de Sousa, Osvaldo Sunkel, María C. Tavares, Edelberto Torres Rivas, Juan Velarde Fuertes, Luis Yáñez, Norberto González y Emilio de la Fuente (Secretarios).

**Director:** Aníbal Pinto.

**Consejo de Redacción:** Adolfo Canitrot, José Luis García Delgado, Adolfo Gurrieri, Juan Muñoz, Angel Serrano (Secretario de Redacción), Oscar Soberón y Augusto Mateus.

N.º 6 (528 páginas)

SUMARIO

Julio-Diciembre 1984

## EL TEMA CENTRAL: «CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA SOCIAL»

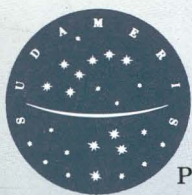
- *Cambio social en América Latina:* Enzo Faletto y Germán Rama.
- *El Estado y las clases: tendencias en Argentina, Brasil y Uruguay:* Carlos Filgueira.
- *Estilos de desarrollo, papel del Estado y estructura social en Costa Rica:* Rolando Franco y Arturo León.
  - *La estratificación social en Chile:* Javier Martínez y Eugenio Tironi.
  - *La construcción nacional en la paises andinos:* Julio Cotler.
- *Panamá: un caso de «Mutación social»:* John Durston y Guillermo Rosenblüth.
  - *Transición y polarización sociales en México:* José Luis Reyna.
  - *El Caribe: la estructura social incompleta:* Jean Casimir.
- *Modernización de la sociedad española (1975-1984):* Luis Rodríguez Zúñiga, Fermín Bouza y José Luis Prieto.
  - *Portugal nos últimos vinte anos: estruturas sociais e configurações espaciais:* João Ferrão.
    - *Las ideas económicas de Juan B. Justo:* Leopoldo Portnoy.
    - *Jesús Prados Arrarte (1909-1983):* Juan Velarde Fuertes.
      - *La obra de Jesús Prados Arrarte:* Javier Baltar Tojo.
- *El paralelismo de Bernácer y de Prados Arrarte en la Macroeconomía:* José Villacis.
  - *En recuerdo de Jorge Sábato:* Amílcar O. Herrera.
- *Algunas referencias representativas de Jorge Sábato:* Sara V. Tanis.

## Y LAS SECCIONES FIJAS DE:

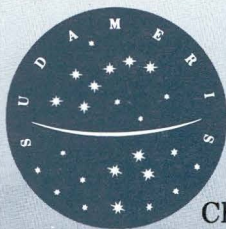
- **Reseñas temáticas:** examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen dieciocho reseñas temáticas en las que se examinan 150 artículos realizados por G. Pierre-Charles, R. Rama, G. Rozenwurcel, E. de la Piedra, G. Granda, etc. (latinoamericanas); T. Parra, C. San Juan, I. Santillana, A. Torres, etc. (españolas); C. Lifaia, A. Oliveira, M. L. Quaresma, R. Roque, etc. (portuguesas).
- **Resúmenes de artículos:** 200 resúmenes de artículos relevantes seleccionados entre los publicados por las revistas científico-académicas del área iberoamericana durante 1983-84.
- **Revista de Revistas Iberoamericanas:** información periódica del contenido de más de 140 revistas de carácter científico-académico, representativas y de circulación regular en Iberoamérica en el ámbito de la economía política.
- **Suscripción por cuatro números:** España y Portugal, 3.600 pesetas o 40 dólares; Europa, 45 dólares; América y resto del mundo, 50 dólares.
- **Número suelto:** 1.000 pesetas o 12 dólares.
- **Pago mediante talón nominativo a nombre de Pensamiento Iberoamericano.**
- **Redacción, administración y suscripciones:**

Instituto de Cooperación Iberoamericana  
Dirección de Cooperación Económica  
Revista Pensamiento Iberoamericano  
Teléf. 244 06 00 - Ext. 300  
Avda. de los Reyes Católicos, 4  
28040 MADRID

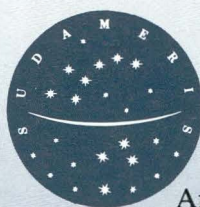




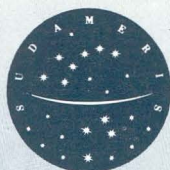
Paraguay.



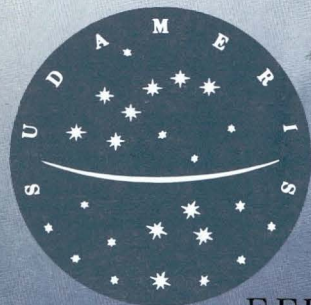
Chile.



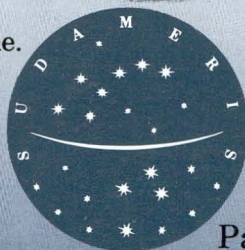
Argentina.



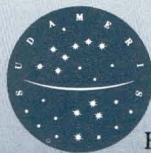
Uruguay.



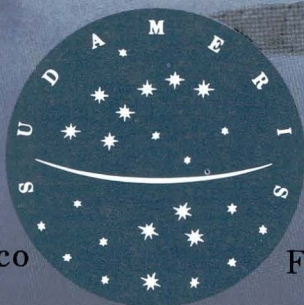
EEUU.  
(Miami)



Panamá.



Brasil.



Monaco

Francia.



# La Experiencia Internacional del Grupo Sudameris!

Principales Accionistas: Banca Commerciale Italiana, Milano  
Dresdner Bank A.G., Frankfurt a.M. - Paribas International, Paris  
Banque Indosuez, Paris - Union de Banques Suisses, Zürich

## BANCO SUDAMERIS COLOMBIA

Más de 60 años al servicio de la Empresa Colombiana.