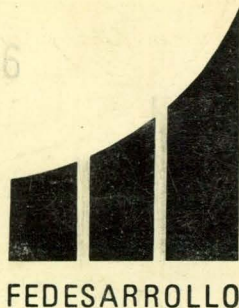


VOLUMEN XV No. 4  
NOVIEMBRE 1985

10 ENE. 1986

*E. J.*  
FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA



# coyuntura económica

ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA



DIRECTOR EJECUTIVO  
José Antonio Ocampo Gaviria

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA  
Eduardo Lora Torres

INVESTIGADORES

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

PUBLICACIONES

María Teresa Umaña Herrera

ASISTENTES DE INVESTIGACION

Guillermo Bonilla Muñoz  
María Margarita Uricoechea

SECRETARIO GENERAL

Joaquín Bernal Ramírez

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Germán Botero Arboleda  
Luis Jorge Garay Salamanca  
Juan José Echavarría Soto  
Hernando Gómez Buendía  
Guillermo Perry Rubio  
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  
Carlos Caballero Argáez  
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 Urrutía Montoya  
Benjamín Martínez Moriones  
Alejandro Figueroa  
Rodrigo Escobar Navia  
Guillermo Perry Rubio



9.2

# coyuntura económica



VOLUMEN XV  
No. 4  
DICIEMBRE 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

62-76  
98-725

# coyuntura económica

<b>Editorial</b>	3
<b>Análisis Coyuntural</b>	
Actividad Económica General .....	9
Actividad Económica Sectorial .....	36
Empleo y Salarios .....	81
Sector Externo .....	107
<b>Informe de Investigación</b>	
Ahorro y Gasto en una Economía Heterogénea: El Rol Macroeconómico del Mercado de Alimentos, <i>Juan Luis Londoño de la Cuesta</i> .....	129
<b>Informes Especiales</b>	
La Relación entre las Devaluaciones y el Nivel de Actividad Económica: Una investigación sobre los efectos contraccionistas de la devaluación, <i>Sebastián     Edwards</i> .....	183
Auge Petroleo, Estancamiento y Políticas de Ajuste en Venezuela, <i>Miguel Rodríguez E</i> .....	201

## Editorial

En los últimos años, el crecimiento de la economía estuvo limitado por la débil situación del sector externo, originada en el desequilibrio en las transacciones comerciales del país y en la estrecha disponibilidad de crédito externo. Estas circunstancias restrictivas han sido superadas y el país se encuentra ante una perspectiva favorable en el frente externo. Los acontecimientos recientes en el mercado cafetero, el desarrollo de las exportaciones mineras y los movimientos de capitales aseguran un crecimiento de los ingresos externos en 1986 compatible con las necesidades de importación, dejando un saldo moderado para fortalecer la posición de reservas internacionales del país.

Ante este panorama, la política económica debe buscar como principal objetivo el restablecimiento de los ritmos de crecimiento que tuvo el país hasta 1980. En vista del auge del sector minero, el crecimiento de la economía podrá situarse entre un 3.40% y un 4.10% en 1986. Sin embargo, un manejo inadecuado de la política económica podría restringir

el dinamismo previsto de la actividad productiva, si se confiere un énfasis excesivo a la liberación de importaciones y al control monetario.

El gobierno ya ha tomado algunas medidas dirigidas a liberar las importaciones y estaría dispuesto a adoptar otras más drásticas con el fin de contrarrestar los efectos expansivos que tendría el auge de ingresos cambiarios y la recuperación de la inversión pública, que en los últimos años ha llegado a niveles muy reducidos. Si bien es imposterable aumentar el gasto público en inversión, sería totalmente inadecuado que, al mismo tiempo, se profundizara la liberación de importaciones, porque ello impediría que se ampliara la demanda de bienes nacionales, debilitando nuevamente a la industria nacional a manos de la competencia extranjera, en momentos en que aún no se ha recuperado el atraso tecnológico que experimentó en la década pasada. Cabe recordar al respecto, que a comienzos de los años ochenta se llevó a cabo una estrategia similar, que combinaba grandes dosis de

inversión pública con una sustancial liberación de importaciones, cuyos efectos fueron los de deprimir la producción industrial y la inversión privada, a tiempo que se deterioraban los indicadores de endeudamiento externo del país.

Las autoridades económicas tienen a su disposición una variedad de instrumentos para controlar los efectos monetarios que pueden presentarse por el fortalecimiento de las exportaciones y por la reiniciación de los proyectos de inversión pública. Dichos instrumentos deben dirigirse a captar los ahorros resultantes del proceso de recuperación económica, sin necesidad de liberar aún más las importaciones, conciliando así el fortalecimiento del sector externo con mayores niveles de actividad económica interna.

\* \* \*

De acuerdo con las prácticas de fijación de precios que rigen en el sector industrial y en los servicios, y previendo una oferta normal de alimentos, no cabe esperar que en 1986 se presenten cambios de importancia en los ritmos de inflación con respecto a 1985. Los precios al consumidor tenderán a elevarse así entre un 21% y un 24%, pero podrán aparecer presiones adicionales al alza, en la medida en que se liberen los precios de algunos artículos que han estado congelados desde hace algunos meses, tales como las tarifas de transporte y algunos alimentos procesados.

Con el aparente propósito de moderar las aspiraciones de los trabajadores en las actuales negociaciones del salario mínimo, el gobierno ha

anunciado, sin embargo, una proyección más baja de inflación. Ello desconoce que los salarios tienden a fijarse con una óptica retrospectiva de crecimientos de los precios. Esta característica, unida a la baja periodicidad con que se ajustan los salarios, hace que el poder de compra de los ingresos laborales sea muy sensible a los cambios en los ritmos de inflación, pero impide la generación de espirales inflacionarias que aparecerían si se tuvieran ajustes más frecuentes y más acordes con las expectativas de inflación. Sin embargo, esta ventaja sólo puede mantenerse si en el mediano plazo tiende a reconocerse a los trabajadores las pérdidas sufridas por efecto de la inflación pasada. Por estas razones, *Coyuntura Económica* recomienda que el alza del salario mínimo para 1986 sea de un 25%, cifra ligeramente superior a la inflación en el último año. Además, debido a la magnitud del efecto redistributivo que tuvieron los aumentos salariales en el sector público en 1985, el gobierno debe aplicar ajustes homogéneos, a la misma tasa del 25%, a todos los funcionarios del sector público. De esta forma, podrá consolidarse dicho efecto redistributivo, disminuyendo además las presiones que surgirán si se adoptan políticas salariales muy dispares entre los sectores público y privado.

De otra parte, sería totalmente equivocado que, ciñéndose a sus propias metas de inflación, el gobierno redujera en forma igualmente exagerada el ritmo de devaluación del peso en 1986, ya que ello llevaría nuevamente a generar un atraso cambiario, debilitando los esfuerzos



de diversificación de exportaciones y la estabilidad del sector externo. El ritmo de devaluación deberá así fijarse en 1986 entre un 23 y un 250/o; una tasa de este orden, además de permitir una mejoría adicional del nivel real de la tasa de cambio, no impediría la disminución de los tipos de interés domésticos, ni incentivaría la evasión de los controles cambiarios.

\* \* \*

Debido a la creciente importancia que adquirirá el sector minero en los próximos años, deberá ser objeto de atención creciente por parte de las autoridades económicas. La ampliación de las reservas comprobadas de hidrocarburos permitirá que en 1986 se reinicien las exportaciones del crudo, interrumpidas desde principios de la década pasada.

Esto sucederá en medio de una coyuntura adversa de precios externos y en momentos en los cuales el país cuenta con otras perspectivas favorables de ingresos cambiarios. En estas circunstancias, el gobierno debe adoptar una política de exportaciones que limite las ventas en los próximos años, sin desestimar la actividad exploratoria de las compañías extranjeras. La fijación de una relación mínima entre reservas y producción como criterio para determinar el ritmo de explotación puede ayudar a conciliar ambos objetivos.

El fortalecimiento del sector petrolero requerirá además resolver la situación financiera de Ecopetrol, que se encuentra afectada por los cuantiosos subsidios que esta enti-

dad se ha visto obligada a cubrir por el retraso de los precios internos de los combustibles con respecto a la devaluación. Esta situación es el resultado de haber eliminado el subsidio directo al transporte de pasajeros, que aislaba relativamente las tarifas de transporte de los precios de la gasolina, facilitando así las alzas más frecuentes de estos últimos. El desmonte del subsidio al transporte no sólo ha disminuido el margen de discreción del gobierno sobre los precios de los combustibles, sino que además ha generado un mecanismo regresivo de redistribución, que beneficia a los propietarios del parque automotor privado, a cambio del antiguo subsidio que favorecería a los estratos sociales de más bajos ingresos. Por consiguiente, el reajuste del precio de los combustibles, acompañado por el establecimiento del subsidio al transporte de pasajeros, no sólo es aconsejable para proteger el desarrollo del sector minero sino, también, para contribuir a un objetivo de equidad social.

La exportación de carbón también contribuirá en forma decisiva al mejoramiento de la situación externa del país en los próximos años. Sin embargo, las proyecciones iniciales ya se han visto reducidas por el deterioro de los precios externos y podrían verse aún más afectadas por la capacidad de promoción por parte de Carbocol, ya que esta empresa ha obtenido contratos para ventas futuras por cantidades muy inferiores a los de su contraparte extranjera. Serán decisivos los esfuerzos que despliegue Carbocol en materia de ventas con el fin de consolidar la posición exportadora del país en el resto de la década.



**EL futuro se construye día a día.  
Defienda el valor de su futuro.  
Ahorre en UPAC-BCH.**



**Banco Central Hipotecario**  
Donde está su futuro.



**UPAC**

**B.C.H.**

# **Análisis Coyuntural**

# indispensable

*Totalmente necesario. Esencial.*

*Por pequeña o grande que sea*

*la obra, el palustre  
siempre tiene su lugar.*

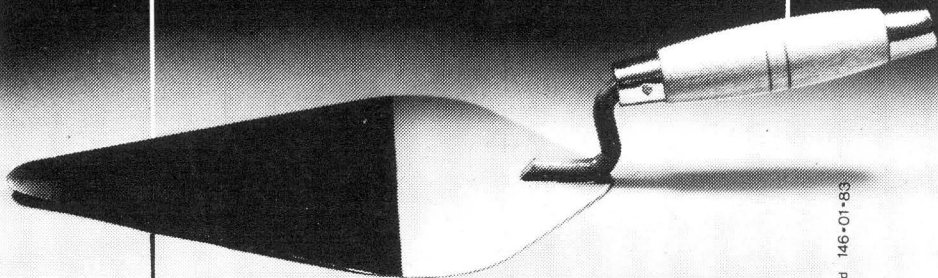
*Un lugar importante.*

*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*



# Actividad Económica General

## I. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

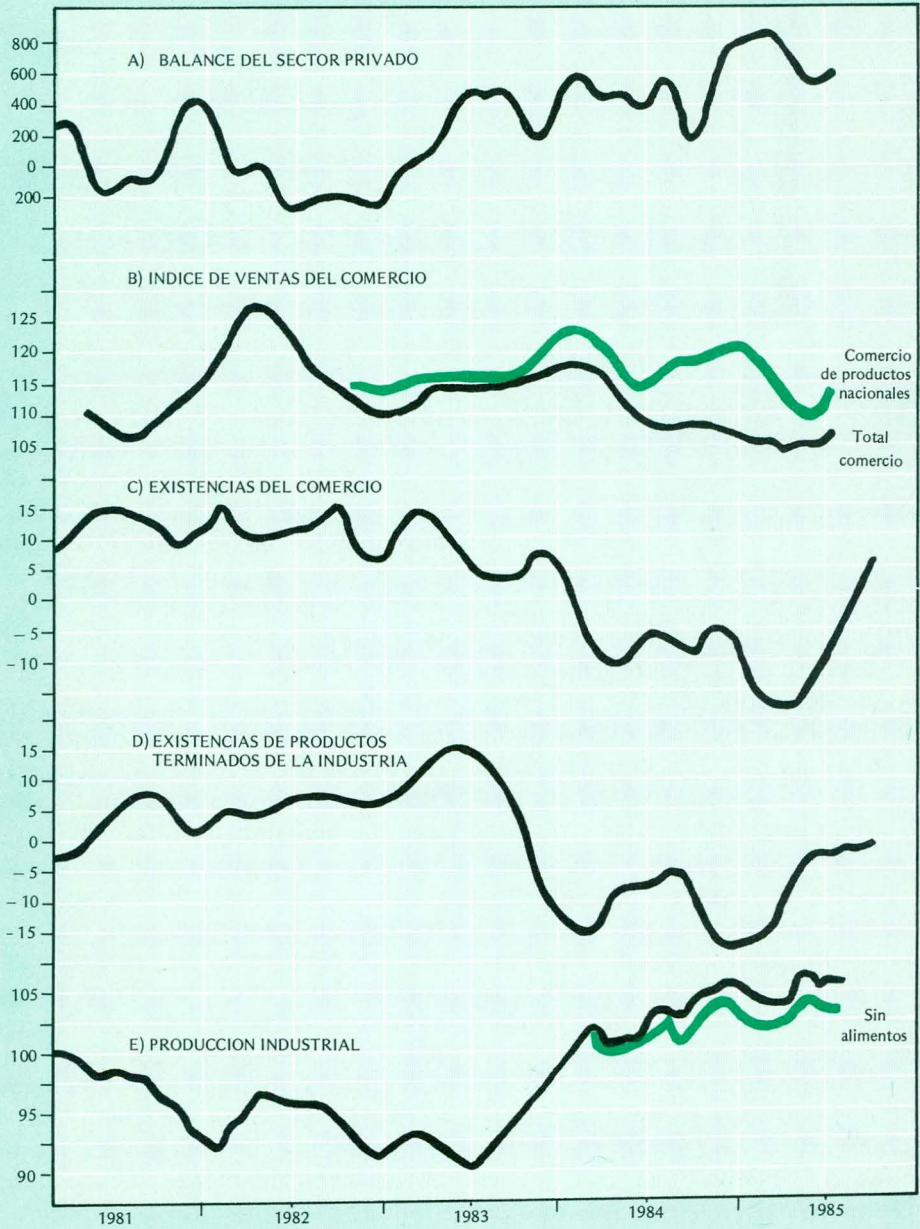
### A. Industria y comercio

Durante cerca de un año, el sector industrial ha mantenido prácticamente inalterados sus niveles de producción, a pesar de las fluctuaciones relativamente pronunciadas que han experimentado los indicadores de la demanda agregada y del deterioro persistente de la situación del comercio. Como lo confirman las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera del DANE, al margen de las variaciones de tipo estacional, los niveles de producción promedios durante los ocho primeros meses del año no reflejan mayores variaciones en relación con el segundo semestre de 1984. En efecto, la comparación de estos dos períodos muestra un ritmo de crecimiento, en términos anuales, inferior al 1.30%. La tasa más alta de crecimiento del 3.90%, que resulta de comparar la producción acumulada hasta agosto del presente año con el mismo período de 1984, no es indicativa, por consiguiente, de la si-

tuación actual de estancamiento del sector industrial. Dicha tasa es el reflejo, más bien, del dinamismo que tuvo la industria hasta mediados del año pasado, cuando alcanzó niveles de producción que aún no ha sido posible superar en forma significativa (Gráfico I.1.E).

El comportamiento de la demanda agregada ha sido mucho menos estable que la producción industrial en el último año. Si se utiliza como indicador de demanda la diferencia entre los gastos exógenos que ejercen un papel estimulante sobre la actividad productiva y aquellos pagos que tienden a debilitarla, se aprecian dos grandes fases desde mediados del año pasado (Gráfico I.1.A). La primera tuvo características expansivas lideradas por la recuperación del sector externo de la economía, en razón de la sustancial contracción en las importaciones de bienes y, en menor grado, por el aumento en el poder de compra interno de la cosecha cafetera. La segunda, iniciada en el segundo trimestre de 1985, fue de carácter contractivo, como resultado,

GRAFICO I-1  
DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL Y COMERCIAL



**Fuente:** Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO Muestra Mensual Manufacturera del DANE y estadísticas del Banco de la República, DANE y Federación Nacional de Cafeteros. (Series desestacionalizadas y suavizadas).

principalmente, de los mayores pagos tributarios del sector privado y de la contención de los programas de gasto público.

Reflejando en parte la evolución de los indicadores de demanda, pero además influido por tendencias más permanentes, el volumen de ventas del comercio organizado se ha deprimido en 1985. Un índice de ventas construido a partir de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO muestra que, aunque el comercio de bienes nacionales ha sido más sensible a las fluctuaciones de la demanda, ha resistido más las tendencias de contracción que ha experimentado toda la actividad comercial en los últimos años. (Gráfico I.1.B).

El desempeño del comercio de productos nacionales se ha visto favorecido por la recomposición de la demanda que ha producido el control de importaciones, si bien también ha sido afectado por la expansión del comercio informal y por la generalización de los sistemas directos de distribución por parte de los productores.

Aunque los volúmenes de venta de todo el comercio y, en particular, del de bienes nacionales registran un ligero repunte en el pasado mes de octubre, desde el segundo trimestre del año se han venido acumulando inventarios en forma acelerada (Gráfico I.1.C). Si bien, inicialmente, la reconstitución de existencias había operado como un fenómeno favorable al desempeño del comercio, en los últimos meses los comerciantes de productos nacionales encuestados por FEDESARROLLO han empezado a manifestar que los niveles de inventa-

rios son excesivos. En el comercio importador, que había padecido una difícil situación de desabastecimiento debido a las restricciones a las compras externas, los inventarios también han aumentado, pero sus niveles actuales aún son considerados insuficientes por los comerciantes.

La reciente expansión de los inventarios en poder de los comerciantes puede contribuir a explicar la relativa estabilidad de la producción industrial frente a las variaciones de la demanda. Además, la propia industria ha venido reconstituyendo inventarios desde los últimos meses de 1984, aunque en este sector aún no han llegado a ser excesivos (Gráfico I.1.D). Estas tendencias de acumulación de existencias ponen de presente que las perspectivas de la producción industrial no han mejorado en los últimos meses, y que aún persistirá por algún tiempo la situación de estancamiento de la actividad industrial.

De otra parte, el comportamiento de la producción ha sido muy heterogéneo entre las diferentes ramas industriales, evidenciando la ausencia de factores estimulantes comunes. La rama productiva que más ha contribuido a mantener los niveles actuales de producción industrial según las estadísticas del DANE ha sido la de alimentos. Sin embargo, los crecimientos registrados, a tasas anuales entre el 120/o y el 130/o hasta el mes de julio, no resultan consistentes con el pobre comportamiento del poder de compra de las familias, debido al deterioro de la situación laboral y de los salarios reales, ni pueden atribuirse al desempleo de las exportaciones. Hay indicios de que tan elevados cre-

cimientos pueden estar reflejando problemas estadísticos, originando así una sobreestimación en los cálculos de la producción industrial.

Otros sectores particularmente dinámicos han sido el de productos químicos y el de textiles, ambos con tasas de crecimiento por encima del 100%, el primero favorecido por la sustitución de importaciones y el segundo por la recuperación de las exportaciones. Sin embargo, al mismo tiempo se encuentran sectores cuyas producciones se han reducido, especialmente entre las ramas de bienes de capital. Así las cosas, es claro que detrás del estancamiento global se esconden cambios de importancia en la composición de los sectores industriales.

## B. Minería

Los hechos recientes de mayor influencia en el desarrollo y perspectivas del sector minero han sido los grandes descubrimientos petrolíferos realizados en la zona del Arauca en 1984 y la iniciación de las exportaciones a gran escala del proyecto carbonífero del Cerrejón Norte. La ampliación de las reservas de hidrocarburos aún no ha tenido efectos sobre la producción de crudos, la cual aumentó en sólo 4.70% en el último año, tasa incluso inferior al promedio de los cuatro años anteriores (7.50%). Sin embargo, las perspectivas para 1986 indican que se registrará una producción récord en la historia del país, con niveles equivalentes al doble de los que se tuvieron en 1979, cuando la extracción llegó a su punto más bajo.

La producción de derivados del petróleo tampoco ha entrado aún en

la fase de expansión. Antes bien, según las cifras disponibles para los ocho primeros meses del año, se ha contraído ligeramente respecto al año anterior (— 0.70%), debido principalmente a la menor producción de gasolina. Dada una expansión de la demanda de derivados del 3.40% en el mismo período, y especialmente de gasolina, cuyo consumo ha crecido en 6.40%, ha sido necesario acudir a mayores importaciones, dando como resultado un deterioro en la balanza de comercio de crudos y derivados. Paradójicamente, esta balanza ha pasado de ser superavitaria por US\$15 millones en los primeros nueve meses de 1984 a registrar un déficit de US\$37 millones en el mismo período de 1985, a pesar de la sustancial mejoría que experimentó la situación del sector entre estos dos períodos.

Los efectos cambiarios del sector petrolero no se limitan a su balance comercial. Si se tienen en cuenta las ventas de divisas de las empresas extranjeras para cubrir los gastos domésticos de los mayores ritmos de exploración e inversión a que han dado lugar los nuevos descubrimientos, y se considera además la disminución en los pagos internos de petróleo a las compañías extranjeras, se deduce que ya ha habido un efecto cambiario muy favorable, como se analiza en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial. Este efecto positivo neto se reforzará en los próximos años, alcanzando niveles promedios del orden de los US\$630 millones anuales entre 1986 y 1990.

En materia de exportaciones, los resultados de los nuevos descubrimientos empezarán a verse en 1986,



aunque en forma limitada, debido a los retrasos en la construcción del oleoducto entre Caño Limón en la zona de Arauca y Coveñas en la costa Atlántica. A partir de 1987 las ventas de crudo podrán ser sustancialmente mayores, pero el ritmo al que se realicen deberá tener en cuenta las perspectivas de los precios del crudo en los mercados internacionales y las necesidades cambiarias. Puesto que los precios se encuentran en una fase depresiva, el gobierno debe adoptar inicialmente una política que limite las exportaciones según los requerimientos cambiarios, pero sin desestimular la actividad exploratoria de las compañías extranjeras. Para ello, es aconsejable establecer una relación mínima entre reservas y producción como criterio para determinar el ritmo de explotación.

En el último año, la situación financiera de Ecopetrol, se ha debilitado por los cuantiosos subsidios que se ha visto obligada a pagar por el retraso de los precios internos de los combustibles respecto al ritmo de devaluación. Al concluir 1985, el monto de dichos subsidios superará los \$46.000 millones, lo cual implica un sobre costo excesivo a las actividades de Ecopetrol, que limita su capacidad de inversión y que en años futuros impediría restringir sus exportaciones. Como se discute en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial, el desmonte del subsidio directo al transporte de pasajeros ha sido el principal factor causante de esta situación. El subsidio al transporte, fuera de su carácter redistributivo progresivo, del cual carece el subsidio a la gasolina, aislaba relativamente las tarifas de transporte de los precios de los combustibles, facilitando la modi-

ficación frecuente de estos últimos y reduciendo las presiones sociales y políticas en su contra. Por estos argumentos, el gobierno deberá revertir las medidas que condujeron a su desmonte, liberando así a Ecopetrol de este sobre costo y recobrando la autonomía para modificar los precios de los combustibles.

En cuanto hace a la producción de carbón, en 1985 se obtendrá un crecimiento del orden del 43%, atribuible casi en su totalidad al proyecto del Cerrejón zona norte. Las exportaciones totales de carbón alcanzarán un valor próximo a los US\$120 millones al concluir el año, y continuarán ascendiendo hasta 1990, cuando podrán alcanzar los US\$1.160 millones. Aunque estas proyecciones ya se han visto reducidas por el deterioro en los precios externos del carbón, pueden verse mucho más afectadas por la capacidad de promoción de ventas de parte de Carbocol. Hasta el momento, esta empresa ha obtenido contratos para ventas futuras por cantidades muy inferiores a las de su contraparte extranjera, lo cual podría a la postre convertirse en un limitante a las exportaciones. Por consiguiente, serán decisivos los esfuerzos que despliegue Carbocol en materia de ventas.

### C. Sector Agropecuario

Los indicadores tradicionales sobre la evolución de los cultivos semestrales señalaban a fines de septiembre pasado un evidente retroceso en la producción con respecto al año anterior. Según los registros del ICA, las siembras se han contraído en un 12.4%, por efecto principalmente de la disminución en algodón y arroz, entre los productos de expor-

tación, y de papa, entre los no comercializables. La disminución en las siembras de algodón y arroz ha estado muy influida por las tendencias depresivas de las cotizaciones en los mercados externos y por el encarecimiento de los insumos. Los elevados ritmos de devaluación no han sido suficientes para estimular a los productores, en buena parte debido a la ausencia de una política clara de incentivos a las exportaciones que aísle el efecto desfavorable que están ejerciendo sobre los productores las expectativas de reducción de los precios internacionales. Por su parte, el nuevo retroceso en las siembras de papa es el resultado de la falta de atractivo de los precios mayoristas actuales, que son sólo ligeramente más altos a los del año anterior, y que no han reflejado las alzas muy pronunciadas que tuvieron los precios al consumidor.

Los cultivos más dinámicos han sido el ajonjolí, la cebada y el sorgo entre los comerciados, y el frijol y la yuca entre los tradicionales. Todos ellos han recibido estímulos importantes de precio y han visto aliviadas algunas restricciones por insuficiencia de insumos y semillas, que los estaban afectando en semestres pasados.

A pesar del dinamismo de algunos productos sustitutivos de importación, las perspectivas de la balanza comercial externa del sector agrícola sin incluir café son desfavorables, consolidándose la tendencia observada desde fines de 1984. Al concluir el mes de agosto último, dicha balanza comercial ofrecía un saldo favorable que llegaba sólo a la mitad del correspondiente al año anterior, sin

posibilidades inmediatas de recuperación.

En cuanto respecta al sector pecuario, han persistido las tendencias de retención del ganado vacuno, implicando una prolongación inesperada de esta fase del ciclo ganadero y un virtual estancamiento en la actividad productora del sector. Como se analiza en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial, este comportamiento implica que los productores han percibido que factores exógenos al ciclo, como la parcial recuperación del mercado fronterizo con Venezuela o ciertos desarreglos en el régimen de lluvias, hacen rentable la retención temporal de cabezas para el engorde. La previsible reversión de este proceso indica que las perspectivas de producción del sector en los próximos meses serán más favorables.

#### D. Proyecciones de crecimiento del PIB para 1986

En el Cuadro I.1 se presentan las proyecciones de FEDESARROLLO en materia de crecimiento económico para 1986. En comparación con los últimos años, el desempeño económico de 1986 será relativamente favorable, aunque aún inferior a la tendencia de largo plazo que mantuvo la economía colombiana hasta el principio de la década de los ochenta.

En 1986 el crecimiento se verá impulsado por el fortalecimiento de varias fuentes exógenas de demanda y por el dinamismo de las producciones mineras. De una parte, se prevé que se presentará una recuperación en el poder de compra de los pagos

**CUADRO I-1**  
**PROYECCIONES DEL PIB Y SUS COMPONENTES**  
**(Tasas reales de crecimiento)**

	1984	1985	1986
PIB	3.2	1.8	3.4 - 4.1
Consumo de los hogares	1.1	0.8	1.6 - 2.1
Consumo del gobierno	2.0	- 3.4	1.1 - 2.2
Formación bruta de capital fijo	16.0	- 5.6	1.6 - 3.0
Variación de existencias	—	9.3	-15.3
Exportaciones	11.0	- 2.0	24.0 - 26.0
Importaciones	- 10.0	-3.6	6.0 - 8.0

**Fuente:** 1984: DANE, Cuentas Nacionales (provisional); 1985 - 1986, estimativos de FEDESA-RROLLO.

salariales totales del sector público, virviendo en parte la aguda contracción que experimentaron en 1985. Además, también se incrementará la demanda del gobierno en bienes nacionales, puesto que se tendrá un crecimiento significativo en el gasto en inversión. Otro factor que ejercerá alguna influencia expansiva sobre la demanda será el repunte de las exportaciones menores, especialmente de las manufacturas, que ya han empezado a recuperar su participación en los mercados externos, y de algunas agrícolas, dependiendo del comportamiento de las cotizaciones externas.

El grupo más dinámico de exportaciones será el formado por los productos de origen minero, en particular por el carbón y el petróleo crudo. También se registrará un aumento de importancia en el volumen de las exportaciones de café, bajo el supuesto de que las dificultades de algunos países exportadores se tradu-

cirán en aumentos de la cuota asignada a Colombia, como se analiza en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial.

El conjunto de estas exportaciones mineras y de café afectará en forma decisiva el crecimiento del total de las exportaciones del país, que en 1986 será del orden del 25% en términos reales, pero no tendrá efectos multiplicativos adicionales sobre la demanda interna, pues los ingresos que se generarán por esa razón no se trasladarán a las familias. En el caso del café, los mayores volúmenes de exportación simplemente reducirán los ritmos de acumulación de inventarios, como lo refleja el componente de cambio de existencias en la proyección. Aunque una parte de la mejoría del precio externo del café se trasladará a los productores a través de un aumento en los precios reales del grano, este efecto será virtualmente contrarrestado por la reduc-

ción en el volumen de la cosecha cafetera en 1986.

En cuanto hace a las exportaciones mineras, las mayores ventas externas no implicarán ingresos adicionales corrientes para las familias, sino mayores pagos de capital para la amortización de las inversiones. Por esta razón, según se aprecia en el Cuadro I.1, el dinamismo del consumo privado será sensiblemente inferior al del total del PIB, que estará muy influido por el crecimiento de las producciones mineras. Así las cosas, el consumo aumentará a una tasa a lo sumo igual al ritmo de crecimiento de la población total, de suerte que, como ha sucedido en los últimos cinco años, posiblemente se reducirían una vez más los niveles de consumo per cápita.

Entre 1983 y 1985, la reducción de las importaciones impidió que la falta de dinamismo de la demanda interna se tradujera en mayores caídas de los ritmos de crecimiento del PIB. Lo contrario sucederá en 1986, ya que la recuperación de las importaciones permitirá que una parte de la demanda se filtre hacia el exterior, sin contribuir a expandir la producción interna. Según las proyecciones de balanza de pagos que se presentan en la siguiente sección de este capítulo, el crecimiento de las importaciones en términos reales en 1986 podrían ser del orden del 6.0% al 8.0%, lo que sería consistente con las tasas previstas de crecimiento del PIB, entre 3.4% y 4.1%. Ello supone que, aunque se reduzcan las restricciones a las importaciones de materias primas y bienes de capital para los sectores productivos, se mantendrán los criterios proteccionistas para

favorecer la producción nacional de los bienes sustitutivos y se limitarán las importaciones de bienes de consumo suntuario. Sin embargo, si el gobierno decide llevar a cabo una política de liberación más profunda, como se ha insinuado en los medios oficiales, que reduzca la protección a la industria nacional, su efecto será, necesariamente, tasas más bajas de crecimiento económico en 1986.

## II. EMPLEO Y SALARIOS

Las estadísticas más recientes del DANE revelan que se ha agudizado el problema laboral en los últimos meses. En las cuatro principales ciudades, las tasas de desempleo se han mantenido en niveles superiores al 14%, que eran desconocidas para el país desde los años sesentas. Si bien entre julio y septiembre dicho indicador registró una pequeña mejoría, no hay indicio alguno de que ello represente un cambio en la tendencia de deterioro del mercado laboral. Al contrario, junto con la moderada disminución en la tasa de desempleo, se presentó una abrupta contracción en los niveles de ocupación, comparable en magnitud a la ocurrida en el primer trimestre de 1981, por efecto de la pérdida de dinamismo de la actividad económica. Para ese entonces, sin embargo, el porcentaje de la población en edad de trabajar que se encontraba desempleada estaba entre el 4 y el 5%; en la actualidad este coeficiente bordea el 8%, lo cual implica un aumento de cerca de 200 mil desempleados en las cuatro principales ciudades del país. Este panorama contrasta abiertamente con la visión optimista que ha venido dando el gobierno sobre la situación laboral. Si bien es cierto que desde ese



entonces también han aumentado en unos 100 mil los ocupados, ello no ha sido el resultado de la creación de nuevos puestos de trabajo en los sectores económicos modernos, sino de la expansión del empleo informal, al cual ha acudido en forma masiva la fuerza de trabajo, ante la insuficiente demanda laboral en los mercados organizados.

El aumento del desempleo se ha dado en forma casi paralela al crecimiento en las tasas de participación laboral, lo cual ha llevado a pensar que el problema del desempleo ha sido causado, principalmente, por factores de tipo cultural y demográfico, que han tendido a ampliar la oferta laboral, más que por el insuficiente dinamismo de la actividad. En esta línea de argumentación, algunos analistas afirman que la mayor participación femenina ha sido decisiva en la expansión de la oferta laboral. Sin embargo, como se señala en el capítulo sobre Empleo y Salarios de esta entrega de *Coyuntura Económica*, las tasas de participación de hombres y mujeres se han comportado en forma muy semejante, al menos en los últimos diez años, persistiendo la misma diferencia entre la participación masculina y femenina a lo largo de todo ese período.

Los factores de tipo demográfico tampoco manifiestan tener la importancia que a veces se les concede, ya que las variaciones recientes en la participación se han debido ante todo a los cambios ocurridos en el comportamiento laboral dentro de los diferentes grupos de edad. El comportamiento de la participación en los grandes grupos de edad sigue además patrones poco homogéneos,

sugiriendo actitudes laborales diferentes según las edades. Entre los jóvenes, la participación parece responder, entre otros factores, a las posibilidades del mercado laboral, cosa que no ocurre en los grupos mayores. Los jóvenes tienen una actitud más selectiva hacia el mercado de trabajo que se manifiesta, tanto en una mayor variabilidad de su participación, como en períodos de búsqueda más prolongados, que se reflejan en tasas más altas de desempleo. Por su parte, la menor selectividad de los mayores se refleja en bajas tasas de desempleo y una mayor inclinación hacia actividades informales, a las cuales acuden en ausencia de mejores oportunidades en los mercados organizados.

Debido a esta heterogeneidad en el comportamiento laboral de los diferentes grupos de edad, las tasas de participación y de desempleo pueden tender a moverse en la misma dirección, sin que ello implique que el origen del desempleo esté en el crecimiento acelerado de la fuerza de trabajo por razones exclusivamente demográficas. Esto no implica, por supuesto, que los cambios ocurridos en los patrones poblacionales no hayan tenido alguna influencia en el deterioro de la situación laboral en el mediano plazo. Finalmente, como lo ha señalado en otras oportunidades *Coyuntura Económica*, la reducida influencia de los factores demográficos en la situación laboral puede constatare en el hecho de que el comportamiento de las tasas de desempleo ha estado muy estrechamente relacionado con la evolución de las tasas de cesantía más que con la aparición de nuevos aspirantes al mercado de trabajo. En efecto, en el deterioro de los indicadores laborales ha tenido

una influencia mucho más importante la debilidad y falta de continuidad del crecimiento económico, que ha limitado la creación de nuevos puestos de trabajo en los sectores modernos de la economía, induciendo de paso la expansión de los empleos informales, inestables y mal remunerados.

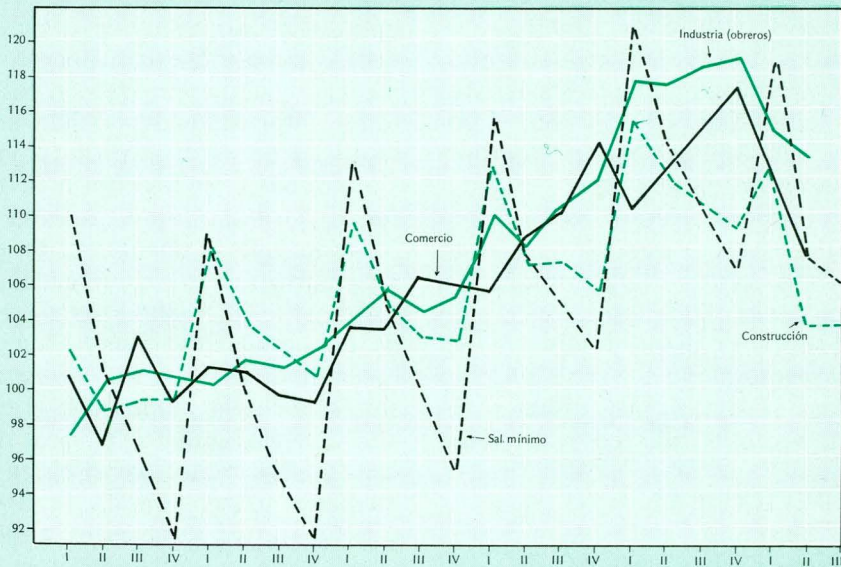
La evolución de las remuneraciones salariales también es indicativa del deterioro de la situación laboral. Los ajustes salariales en 1985 han sido inferiores a los del año anterior en todos los sectores para los que se disponen de información, a pesar de los mayores ritmos de inflación. En la industria manufacturera, las tasas de crecimiento de los salarios se habrían moderado en forma gradual hasta el primer trimestre de 1985. Sin embargo, en el trimestre siguiente, súbitamente se agudizó esta tendencia. De tasas del orden del 190/o, en solo tres meses se pasó a porcentajes de aumento de apenas 130/o para obreros y 13.80/o para empleados. De persistir estas nuevas tendencias y los ritmos actuales de inflación, en cerca de un año se erosionarían totalmente las mejoras del salario real obtenidas por los trabajadores de la industria desde 1980.

En el comercio no se ha registrado una caída igualmente abrupta; sin embargo, teniendo en cuenta que los ajustes salariales en este sector han sido más moderados que en la industria desde hace algún tiempo, ya se aprecian pérdidas importantes en el poder de compra de los salarios. (Gráfico 1.2). Lo mismo puede decirse del sector de la construcción, donde se tuvieron ajustes del orden del 200/o en 1984 y en la actualidad bor-

dean el 170/o. Sin embargo, es en la agricultura donde más dramática ha sido la contracción del poder de compra de los salarios. Los salarios promedios pagados en el campo han crecido muy lentamente durante varios años, a ritmos que han sido claramente insuficientes para compensar la inflación y que aparecen mucho más influidos por la pobre dinámica del sector agrícola que por las decisiones oficiales en materia de salarios mínimos. En efecto, mientras que los ajustes del salario mínimo rural desde 1980 habrían implicado un aumento de salarios reales de aproximadamente 270/o hasta el primer trimestre de 1985, los salarios medios pagados efectivamente han perdido cerca del 70/o de su capacidad de compra en el mismo período. Estas divergencias de comportamiento entre los salarios promedios y los mínimos ponen de presente la poca efectividad de la legislación laboral en el campo. Por esta razón, y dada la relación que existe entre el comportamiento de los salarios reales y de la actividad agrícola, quizás el único medio eficaz para proteger el ingreso de los trabajadores del campo sea mediante políticas dirigidas a estimular la producción.

No se dispone de evidencia suficiente sobre la efectividad de los salarios mínimos en las ciudades, aunque puede presumirse que es mayor que en el campo, especialmente entre los segmentos más organizados del mercado. En estos sectores, el alza que registró el salario mínimo a partir de enero de 1985 implicó una redistribución favorable de ingresos, ya que los ajustes medios del total de salarios fueron inferiores. Sin embargo, aún para los trabajadores más

**GRAFICO I-2**  
**EVOLUCION DE LOS SALARIOS REALES**  
 (Indices 1980 = 100)



Fuente: Cuadro III-3, Capítulo sobre Empleo y Salarios.

pobres, el poder de compra de los ingresos laborales se deterioró en 1985, debido al aumento en los ritmos de inflación.

Estas pérdidas temporales del salario real se evitarían con un sistema de ajustes más frecuentes de los salarios, por el que se aboga a menudo en algunos medios. Sin embargo, tales sistemas aumentarían la incertidumbre de los empresarios sobre el costo salarial e inducirían la aparición de espirales inflacionarias. La virtud del sistema actual reside justamente en su estabilidad, la cual puede mantenerse siempre que en el mediano plazo tiendan a reconocerse a los trabajadores las pérdidas sufridas por efecto de la inflación pasada. Por estas razones, como se discute en el capítulo sobre Empleo y Salarios,

*Coyuntura Económica* recomienda que el alza en el salario mínimo para 1986 sea del orden del 25%, es decir un incremento ligeramente superior al de la inflación.

En los últimos meses, el gobierno contribuyó a crear expectativas acerca de un alza sustancialmente mayor, que implicaría una mejoría importante en el poder de compra de los salarios mínimos. *Coyuntura Económica* considera que debido al deterioro actual de los mercados laborales, un ofrecimiento semejante no es realista, y simplemente puede conducir a disminuir la efectividad del salario mínimo y a establecer unas bases de comparación del nivel de salarios que pueden dificultar las negociaciones de años futuros. Además, un ajuste excesivo del salario mínimo

puede reducir el margen de acción de la política salarial en el sector público, pues son previsibles las presiones para que en 1986 se tengan aumentos muy significativos. Debido a la magnitud del efecto redistributivo que tuvieron los aumentos salariales en el sector público en 1985, el gobierno debe aplicar ajustes homogéneos, a las mismas tasas del 25% del salario mínimo a todos los funcionarios del sector público. De esta forma, no sólo podrá consolidar los efectos redistributivos de 1985, sino que disminuirá las presiones que inevitablemente surgirían si se adoptan políticas salariales muy dispares entre los sectores públicos y privado.

### III. DEFICIT EXTERNO

Los dos hechos recientes más destacados en el frente externo de la economía son la desaceleración del ritmo de devaluación y el progresivo relajamiento de los controles cuantitativos a la concesión de licencias de importación por parte del INCO-MEX.

Según la metodología de cálculo de la tasa de cambio real utilizada por el gobierno, el pasado mes de noviembre se alcanzó la meta de recuperar totalmente el atraso cambiario con respecto al año de 1975. En consecuencia, ya se ha producido una desaceleración del ritmo de devaluación, que en el mes de noviembre se situó en un nivel equivalente al 36% anual. Según fuentes oficiales, puede esperarse que la tasa de devaluación continúe reduciéndose, aun cuando es incierto el ritmo al que llegará a estabilizarse. Para definirlo, el gobierno deberá tener en cuenta que el valor real de la tasa de cambio en la actualidad es aún comparativamente

bajo para asegurarle a los productos colombianos la competitividad de que gozaban en 1975. Desde entonces, la industria nacional ha sufrido un gran atraso tecnológico y de productividad por el estancamiento de la inversión, a tiempo que en los mercados internacionales se han erigido multitud de barreras proteccionistas. De otra parte, en los años más recientes, la crisis económica internacional ha dado lugar a una depresión global de los precios en los mercados mundiales, que hace aún más difícil exportar competitivamente. Por consiguiente, *Coyuntura Económica* considera que debe mantenerse el propósito de elevar aún más el valor real de la tasa de cambio, como objetivo de mediano plazo, fijando la devaluación a ritmos semejantes a las tendencias de la inflación doméstica.

Como se analiza en una sección posterior de este capítulo, no es previsible que en 1986 ocurran cambios de importancia en el ritmo de crecimiento de los precios, con respecto al registrado en 1985. Por lo tanto, el gobierno deberá ajustar la tasa de cambio a un ritmo cercano al 23% en el próximo año. Una devaluación de este orden, además de permitir una mejoría adicional en el nivel real de la tasa de cambio, no impediría la disminución de las tasas de interés domésticas, ni incentivaría la evasión de los controles cambiarios. Sería totalmente equivocado que, con el ánimo de moderar las expectativas inflacionarias y buscar un menor crecimiento de precios en 1986, el gobierno optara por situar el ritmo de devaluación significativamente por debajo de la tasa propuesta. Un manejo de ese tipo simplemente llevaría al país a repetir la experiencia de la segunda mitad de los



setenta y principios de los ochenta, cuyo resultado fue la generación de un importante atraso cambiario y el debilitamiento de los esfuerzos de diversificación de exportaciones.

En los últimos meses ha empezado también a materializarse la política de liberación de importaciones anunciada por el gobierno desde principios del año como parte de los compromisos adquiridos con las entidades multilaterales de crédito. Aunque algunas fuentes oficiales habrían manifestado que la liberación tendría sólo un carácter formal, lo que *Coyuntura Económica* encontraba incomprensible, los desarrollos recientes han venido a confirmar el verdadero alcance de dicha política. Entre enero y diciembre del presente año el porcentaje de posiciones arancelarias en el régimen de libre ha aumentado en un 190%, en tanto que el de prohibida se ha reducido del 16 al 20% del total del universo arancelario. Como efecto de este proceso, a partir del segundo trimestre las licencias de importación han presentado tasas de crecimiento muy elevadas, por encima del 270%, induciendo un deterioro en el balance comercial según registros de INCOMEX. Este deterioro aún no se ha manifestado en las estadísticas de comercio registrado por aduanas, debido al rezago normal entre la obtención de licencias y la importación física de los bienes. Sin embargo, se estima que durante 1986, las importaciones diferentes de combustibles aumentarán en unos US\$800 millones como resultado de la liberación.

El proceso de liberación podría profundizarse aún más, según se ha anunciado en medios oficiales, gra-

cias a las perspectivas favorables del mercado cafetero y con el argumento de que será necesario reducir las presiones monetarias y de demanda que se generarán en el próximo año por la recuperación del gasto público, especialmente en inversión. No sólo es debatible la lógica de este argumento, como se señala en la sección siguiente de este capítulo, sino también las proyecciones sobre los futuros ingresos de divisas y, en general, sobre las posibilidades de la balanza de pagos en 1986.

El fortalecimiento del mercado cafetero podrá representar al país ventas adicionales en 1986 por una cuantía de unos US\$200 a US\$250 millones solamente, que corresponden a los incrementos de precios y a la ampliación de las cuotas que podrían darse sin que llegara a romperse el Pacto Internacional (véase el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial). Con esta base, y las perspectivas actuales de las demás partidas de la cuenta corriente, debido a la liberación de importaciones que ya se ha puesto en marcha, el déficit corriente de la balanza de pagos quedaría prácticamente inalterado en 1986 (Cuadro I-2).

Así las cosas, cualquier liberación adicional de importaciones implicará, necesariamente, la adquisición de mayores compromisos financieros, con el consecuente debilitamiento de los indicadores de endeudamiento del país<sup>1</sup>. Por consiguiente, desde el punto de vista de las cuentas externas, resultaría totalmente prematura una liberación adicional de importa-

<sup>1</sup> Véase el capítulo sobre Sector Externo en la entrega de octubre pasado.



**CUADRO I-2**  
**PROYECCION DE LA BALANZA DE PAGOS**  
**1984-1986**  
**(Millones de dólares)**

	1984	1985	1986
I Balance en cuenta corriente	- 1.870	-1.350	-1.250
A. Balanza comercial	- 322	207	603
1. Exportaciones	3.414	3.597	4.533
a. Café	1.737	1.750	1.950
b. Carbón	34	119	258
c. Hidrocarburos	449	427	865
d. Ferroníquel	66	65	100
e. Otros	1.128	1.236	1.360
2. Compras de oro	244	360	320
3. Importaciones FOB	3.980	3.750	4.250
a. Combustibles	561	480	150
b. Otros	3.419	3.270	4.100
B. Servicios no financieros y transferencias (neto)	- 344	- 102	- 231
C. Servicios financieros (neto)	- 1.204	- 1.355	-1.622
II. Financiación (Neto)	582	1.410	1.580
III. Cambio en reservas brutas	- 1.288	60	330
IV. Saldo en reservas brutas	1.888	1.948	2.278

Fuente: 1984, Banco de la República; 1985-6, estimativos FEDESARROLLO.

ciones, aparte de sus implicaciones bien conocidas sobre la actividad industrial, cuya base de crecimiento casi exclusiva en los dos últimos años ha sido la sustitución de importaciones.

Tampoco puede justificarse la liberación de importaciones con el argumento de que es necesaria para generar efectos contraccionistas en el frente monetario, ya que existe un rezago muy amplio y variable entre el instrumento escogido (la concesión de permisos de importación) y el

efecto buscado (los giros por importaciones), lo que, por sí mismo, descalifica por ineficaz dicha política. La experiencia de control de los impactos monetarios del sector externo en Colombia en la década pasada enseña que se cuenta con instrumentos de mayor eficacia, tales como los plazos máximos de giro, los depósitos de importación, los controles y estímulos a los movimientos de capitales y los mecanismos de postergación de la monetización de los ingresos cambiarios, a través por ejemplo, del mercado de Certificados de Cambio.

#### IV. EL PROBLEMA FISCAL

En los diez primeros meses del año, el acumulado de las operaciones efectivas del gobierno central revela que el ajuste fiscal ha sido más profundo de lo que se proponía inicialmente, y ello a pesar de que los ingresos corrientes se han comportado en forma muy favorable y que el gobierno ha tenido a su disposición fuentes de financiamiento que ha dejado sin utilizar. De esta forma, se ha hecho efectiva la decisión de contraer el sector público como objetivo final de política, asumiendo costos innecesarios en términos de la demanda agregada, la actividad económica y el empleo.

Según se aprecia en el Cuadro I-3, el ajuste fiscal ha recaído tanto en el lado de los ingresos corrientes como de los gastos de funcionamiento y de inversión. Los pagos de funcionamiento han crecido sólo un 13%, es decir, unos 12 puntos por debajo de la inflación, reflejando básicamente la política de contención de los salarios mediante el sistema de ajustes diferenciados por escalas de remuneración. La contracción del gasto real en inversión ha sido mucho más severa, pues el monto de los pagos efectivos totales ha permanecido prácticamente inalterado en términos nominales con respecto al año anterior. Sin embargo, si se tiene en cuenta que las cifras de 1984 incluyen recursos provenientes del crédito del Chemical Bank por unos \$12.600 que no implicaban realmente un gasto en inversión por parte del gobierno, se deduce un incremento nominal del orden del 21%. Esta tasa implica una contracción real relativamente moderada de los pagos para

inversión, si bien cabe recordar que este tipo de gasto ha venido cayendo en términos reales por varios años consecutivos. De otra parte, debe señalarse que cerca de la mitad de estos pagos corresponden a decisiones de gasto de vigencias anteriores, cuyas obligaciones son ahora canceladas, ya que el gobierno ha seguido una política muy restrictiva respecto a la concesión de nuevas autorizaciones para efectuar gastos de inversión.

El único renglón de los gastos del gobierno central que ha tenido un dinamismo superior al ritmo de inflación ha sido el de intereses de la deuda. El crecimiento de esta partida refleja, ante todo, los mayores ritmos de devaluación, que se traspasan en su totalidad al costo de los intereses de la deuda externa por la práctica de aplicar una tasa de cambio no subsidiada para la liquidación de las divisas correspondientes. El rubro de intereses de la deuda mostraría un crecimiento mucho mayor si incluyeran los costos financieros de los TAN, sobre los que ha recaído el esfuerzo de financiamiento. Este costo, que en 1985 ha sido de \$12.210 millones, aparece registrado en el balance del gobierno como parte de los movimientos de capital, subestimándose en esa magnitud el cálculo del déficit.

La contención del gasto de funcionamiento e inversión no se compadece con el dinamismo que han tenido los ingresos corrientes. Al concluir el mes de octubre, su crecimiento era del 39.7%, tasa superior en cerca de 15 puntos al ritmo de la inflación. Según se observa en el Cuadro I-4, todos los tributos han crecido en 1985 más rápidamente que la infla-

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

	Operaciones efectivas			Causación del gasto		
	1984	1985	Varia- ción o/o	1984	1985	Varia- ción o/o
I. Ingresos corrientes netos	253.551	354.299	39.7	256.308	388.206	51.5
II. Gastos corrientes	253.272	298.003	17.7	246.281	323.697	31.4
A. Gastos de funcionamiento	233.912	264.771	13.2	226.826	261.783	15.4
B. Intereses de la deuda	18.162	26.233	44.4	19.455	61.914	218.2
C. Otros pagos	1.198	6.999	—		—	—
III. Ahorro	— 279	56.296	—	9.421	64.509	584.8
IV. Inversión	80.378 <sup>a</sup>	81.723	1.7	64.879	70.066	8.0
V. Déficit	82.908	28.971	— 65.1	55.458	5.557	— 90.0

<sup>a</sup> Influyente \$12.599.3 millones provenientes del crédito liderado por el Chemical Bank.

Fuente: Departamento Nacional de Planeación (UIP-DAF), a partir de *Informes Mensuales* de la Tesorería General de la República, y Contraloría General de la República, *Informes financieros*.

ción, implicando un aumento del esfuerzo de tributación en todos los sectores. El impuesto de renta y complementarios, que aporta a la Nación un poco más de la tercera parte de los ingresos corrientes, ha tenido un crecimiento del 29%, debido en su totalidad a la generalización del régimen de retenciones y anticipos, ya que los cobros de impuestos previamente declarados por los contribuyentes muestran un total estancamiento en valores nominales respecto al año anterior. Por su parte, los re-

caudos brutos del impuesto de ventas han tenido un dinamismo mucho mayor, del orden del 50%, común tanto al gravamen sobre las ventas domésticas como el originado en las importaciones.

Los mayores recaudos obtenidos por los impuestos de renta y ventas han sido responsables de cerca de la mitad del aumento en los ingresos totales. El resto se distribuye en una variedad de tributos de los cuales los más dinámicos han sido el de timbre

**CUADRO I-4**  
**INGRESOS CORRIENTES DE LA NACION (RECAUDOS)**  
 Enero-octubre  
 (Millones de pesos)

	1984	1985	Variación %
Renta y complementarios	108.394	139.786	29.0
Ventas	70.471	110.130	56.3
— Internas	49.112	77.020	56.8
— Importaciones	21.359	33.110	55.0
Aduanas y recargos (no incluye 8%)	33.093	45.344	37.0
Café	6.559	10.183	64.9
Gasolina y ACPM	24.854	31.759	27.8
Timbre nacional	8.749	14.897	70.3
Impuesto CIF 8%	—	18.452	—
Otros	15.805	36.752	132.5
<b>TOTAL RECAUDOS BRUTOS</b>	<b>267.924</b>	<b>407.933</b>	<b>52.3</b>

Fuente: Informes de Recaudos, DIN.

nacional, con un crecimiento del 70%, y el impuesto uniforme del 8% sobre el valor CIF de las importaciones puesto en vigor desde el comienzo del año. Sin embargo, tanto este último tributo como el de aduanas y recargos dejarán faltantes al concluir la actual vigencia fiscal, pues su recaudo fue afectado en los primeros meses del año por la contracción de las importaciones.

La comparación entre los ingresos corrientes netos y los pagos efectuados por el gobierno hasta fines de diciembre arroja un déficit por debajo de \$30.000 millones, que representa sólo una fracción reducida del que se tenía hace un año (unos \$83.000 millones). Incluso si se adicionaran a los gastos los costos derivados del financiamiento a través de los TAN, el dé-

ficit actual no llegaría a la mitad del que se tenía el año anterior. El análisis de las disponibilidades y usos de las fuentes de financiamiento del gobierno revela que la severidad de esta contracción no se ha debido a restricciones crediticias, como habría sucedido en 1984. Las principales fuentes de crédito a que se ha acudido en el presente año han sido la colocación de TAN, el cupo ordinario de crédito del Banco de la República y la suscripción de los bonos de financiamiento presupuestal creados por la Ley 50 de 1984. Estas tres fuentes, que superan los \$73.000 millones, han cubierto íntegramente las necesidades de financiamiento, permitiendo compensar además los egresos netos que ha arrojado el crédito externo del gobierno central, y generando un aumento en los depósitos de la

**CUADRO I-5**  
**FINANCIACION DEL DEFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL**

Operaciones efectivas

Enero-octubre

(Millones de pesos)

	1984	1985	Var. %
A. Crédito interno neto	74.164	63.639	- 14.2
1. Banco de la República	81.812	24.978	
— Cupos de crédito	16.524	24.978	51.2
— Fondo de Inversiones Públicas	15.511	—	—
— Cuenta Especial de Cambios	4.784	—	—
— Garantía TAN	45.000 <sup>a</sup>	—	—
2. Mercado financiero	1.503	50.823	—
— Bonos	2.502	16.843	—
— TAN	- 1.000	33.980	—
3. Amortizaciones (menos)	9.151	12.161	32.9
B. Crédito externo neto	2.236	- 13.836	—
1. Desembolsos	17.379	13.141	- 24.4
2. Amortizaciones	15.143	26.977	78.2
C. Variación de depósitos	6.508	- 20.832	—

**Fuente:** Departamento Nacional de Planeación (UIP-DAF), a partir de *Informes Mensuales* de la Tesorería General de la República".

<sup>a</sup> Estimado por la Contraloría.

Tesorería en una cifra próxima a los \$21.000 millones (Cuadro I-5). En adición a estos excedentes de recursos efectivos, el gobierno ha dejado sin utilizar el cupo de crédito extraordinario otorgado por el Legislativo en cuantía de \$45.000 millones, y sólo ha monetizado unos \$8.000 millones del crédito del Banco Mundial con destino a las exportaciones, cuyo aforo supera los \$20.000 millones.

En síntesis, tal como lo ha argumentado *Coyuntura Económica* desde su entrega de abril de 1985, el

gobierno ha perseguido un ajuste excesivo, que no se justifica ante la disponibilidad de financiamiento ni ante el estado de depresión de la actividad económica interna. Un monto de inversión total por unos \$30.000 millones más que los inicialmente fijados como meta por el gobierno hubiera resultado totalmente compatible con las posibilidades de financiamiento y con el manejo monetario, como fue propuesto en su momento por FEDESARROLLO.

El gobierno parece haber reconocido que la contracción del gasto,



especialmente en inversión, ha sido excesiva, y que será deseable revertir las tendencias pasadas ahora que han desaparecido las limitaciones cambiarias que hacían imprudente expandir el gasto, porque la expansión se hubiera traducido presumiblemente en un drenaje de reservas. Siguiendo esta lógica, que FE-DESARROLLO no ha compartido, la futura expansión del gasto debería generar por sí sola una contracción monetaria a través de la salida de divisas oficiales, que bastaría para impedir la generación de presiones monetarias internas. Sin embargo, las autoridades económicas han dado indicios de que su propósito es ir aún más lejos, produciendo una sustancial liberación de importaciones para cancelar dichas presiones. Una medida semejante difícilmente encuentra explicación desde el propio punto de vista del gobierno, ya que si cuando existían controles a las importaciones los aumentos de gastos de todas formas habrían generado salidas de reservas, no puede entenderse porqué ahora sería necesario liberar importaciones para lograr ese mismo efecto, con el fin de reducir las presiones monetarias.

Sin embargo, el relajamiento de los controles a las importaciones no sólo es injustificable por inconsistente con la concepción teórica del gobierno, sino también por otras razones, que ya se discutieron en la sección anterior de este capítulo, y que se relacionan con la magnitud previsible de los ingresos cambiarios adicionales que se recibirán en 1986 y con los efectos adversos que produce la liberación de importaciones sobre el sector industrial y sobre la actividad económica en general. Con

una argumentación semejante a la que ha empezado a desarrollar el gobierno, durante la administración Turbay se puso en práctica una estrategia que combinaba grandes dosis de inversión pública con una sustancial liberación de las importaciones. Los efectos de esa estrategia fueron, entre otros, deprimir la producción industrial y la inversión privada a tiempo que se deterioraban los indicadores de la deuda externa. Sería incomprensible que el país retornara a estas políticas, cuando aún está pagando los costos a que ellas indujeron en años recientes.

Es indudable que una recuperación sustancial del gasto puede producir efectos monetarios expansivos, previsamente porque, como lo demuestra la experiencia desde 1984, los controles cambiarios y de comercio exterior tienen una gran efectividad en Colombia. Sin embargo, ello no implica que para expandir el gasto se requiera el desmonte de tales controles, ya que al mismo tiempo pueden captarse los ahorros internos que resultan de la existencia de dichos controles, o generar ahorros nuevos aplicando instrumentos monetarios, cambiarios y fiscales sobre los que el país tiene una larga experiencia.

En particular, en el proceso de ajuste reciente por efecto de la devaluación se ha generado un volumen apreciable de excedentes en el sector cafetero, una parte de los cuales puede ser captado por el gobierno para contrarrestar los efectos monetarios que produciría la recuperación del gasto. *Coyuntura Económica* ha venido insistiendo en que el instrumento adecuado para realizar esta transferencia de recursos es el impuesto ad-

valorem sobre las exportaciones de café, cuyo manejo discrecional debe recuperar el gobierno con la autorización del Legislativo. *Coyuntura Económica* ha basado esta recomendación de política en cuatro argumentos. En primer lugar, en el hecho de que existe una asimetría entre el manejo de este instrumento, que sólo puede ser modificado en sentido descendente por el ejecutivo, y el resto de instrumentos de política cambiaria y de comercio exterior, sobre los cuales el gobierno tiene total autonomía. En segunda instancia, el beneficio de la devaluación no debe ser trasladado a los productores del grano, porque induciría un aumento de la producción que no generaría ingresos externos adicionales, ya que el pacto de cuotas limita los volúmenes de exportación y fija franjas de precios. En tercer lugar, el aumento del impuesto *ad-valorem* es una alternativa preferible frente a otras formas de contribución del gremio cafetero que implican una transferencia de ingresos corrientes, porque contribuye a dar transparencia a las finanzas intergubernamentales. Por último es también preferible frente a las alternativas de financiamiento al gobierno, incluso con papeles a tasas de interés preferenciales, porque el impuesto *ad-valorem*, al tener carácter explícito, contribuye a la reducción del déficit fiscal y facilita por consiguiente el logro de las metas fijadas en los programas de ajuste con las entidades internacionales. Por esta variedad de razones, *Coyuntura Económica* reitera la necesidad de que el gobierno recupere la capacidad de manejar discrecionalmente el impuesto *ad-valorem* del café y lo eleve gradualmente del 6.50% al 120% en los próximos meses, según la evolución de las finanzas del sector

cafetero, generando así recursos por aproximadamente \$20.000 millones para financiar la expansión del gasto.

## V. MONEDA Y CREDITO

Al concluir el mes de octubre, se registran cambios de importancia en los patrones de comportamiento de los diferentes agregados de la liquidez. La base monetaria, que hasta el pasado mes de julio había mostrado ritmos de crecimiento anual inferiores al 100%, ha pasado a tener un crecimiento próximo al 210% en el período comprendido entre octubre de 1984 y el mismo mes de 1985. También los medios de pago muestran un mayor dinamismo, al pasar de una tasa de crecimiento del 220% anual en julio, al 240% en octubre, que en parte refleja las mayores presiones expansivas de origen primario. El hecho de que dichas presiones no se hayan manifestado en una aceleración aún más fuerte del crecimiento de los medios de pago se debió a que la liquidez secundaria generada por el sector bancario disminuyó su ritmo de expansión, del 460% que registraba en julio pasado, a 290% en octubre (Cuadro I-6).

Esta serie de cambios en los patrones de comportamiento reciente de los agregados de la liquidez implican, sin embargo, un regreso a las tendencias de más largo plazo, que habían sido interrumpidas en la segunda mitad del año pasado, cuando la autoridad monetaria expidió la Resolución 60 que permitió a los bancos convertir en inversiones rentables una parte de los recursos congelados del encaje, afectando de esta forma la composición de sus activos. Este fenómeno había producido una distorsión en las tasas de crecimiento de los agre-

CUADRO I-6

## INDICADORES DE EVOLUCION Y COMPOSICION DE LA LIQUIDEZ

	Saldo (millones de pesos)		
	Octubre de 1984	Octubre de 1985	Variación %/o nominal
A. Base monetaria	226.993	273.985	20.7
B. Liquidez secundaria	171.046	221.437	29.5
C. Medios de pago (A + B)	398.039	495.422	24.5
D. Cuasidineros	693.298	956.725	38.0
E. Oferta monetaria ampliada (C + D)	1.091.337	1.452.147	33.1

Fuente: Banco de la República.

gados monetarios, que impedía su comparación con las de períodos anteriores, y la cual, al mes de octubre, ya aparece superada.

De acuerdo con la estacionalidad regular a través del año, la base monetaria registra contracción en lo corrido de 1985, hasta finalizar el mes de octubre. Sin embargo, el origen de dicha contracción ha sido muy diferente al que se tenía en años recientes. Así, en 1983 ó 1984, las operaciones corrientes con el exterior ejercían un efecto contractivo, que en gran medida era contrarrestado por el crédito primario concedido al gobierno. De esta forma se reflejaba en la estructura de la base monetaria el papel opuesto que venían jugando estos dos sectores en la economía. En 1985, aunque las operaciones corrientes de la balanza cambiaria han continuado arrojando un saldo negativo en términos monetarios, éste ha sido muy moderado en comparación con años anteriores, al punto que no

habría sido necesario ningún efecto expansivo compensatorio de parte de otros componentes de la base monetaria. Por su parte, el sector gobierno, que era la principal fuente expansiva hasta 1984, ha pasado a reforzar las fuentes de contracción. Según se advierte en el Cuadro I-7, el gobierno pasó de recibir crédito primario y de origen externo en los diez primeros meses de 1984 por cerca de \$105.000 millones, a contraer unos \$24.000 millones en el mismo período de 1985.

Los factores que han producido este cambio de comportamiento en las finanzas públicas, y que fueron comentados en la sección anterior, han sido básicamente la disminución de las necesidades netas de financiamiento, la menor monetización efectiva de los créditos externos (a pesar de existir disponibilidades por nuevos empréstitos) y el acceso preferencial al mercado financiero interno para satisfacer los requerimientos de

## CUADRO I-7

**CRECIMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS**  
(Enero-octubre)

	1983	1984	1985
<b>A. Determinantes del crecimiento de la base (millones de pesos)</b>			
Gobierno	82.429	104.831	- 24.248
Sector privado	- 8.927	17.014	-16.224
Operaciones monetarias	25.141	- 5.518	- 23.370
Cuenta corriente de la balanza cambiaria	- 122.454	- 155.946	- 22.852
Otros	- 1.200	- 12.237	33.218
<b>TOTAL</b>	<b>- 24.576</b>	<b>- 46.337</b>	<b>- 53.476</b>
<b>B. Principales variables monetarias (crecimiento %)</b>			
Base monetaria	- 10.1	- 16.9	- 9.5
Multiplicador	18.5	18.9	11.7
Medios de pago	6.6	- 1.2	1.1
Cuasidineros	37.0	24.7	36.6
Oferta monetaria ampliada	23.8	13.8	20.9
Activos líquidos rentables	28.5	22.3	36.2
Cartera del sistema financiero	25.9	19.5	21.3
Indice de precios al consumidor	14.9	13.5	19.7

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

recursos. La estrategia fiscal y de financiamiento del gobierno central le ha permitido además dejar sin uso las líneas de crédito extraordinarias en el Emisor que le habrían sido concedidas por el Congreso.

Los efectos contractivos conjuntos de las operaciones del gobierno y de la cuenta corriente con el exterior equivalen aproximadamente al 90% de la disminución experimentada por la base monetaria entre enero y octubre de 1985. Por consiguiente, las partidas restantes que intervienen en la base han tenido un efecto neto relativamente moderado. Las principa-

les fuerzas expansivas han estado todas relacionadas con el sector externo de la economía. La más importante ha sido la valorización en pesos del acervo de reservas internacionales, que por sí sola ha tenido un efecto expansivo de cerca de \$80.000 millones, equivalentes al 27% del saldo actual de la base monetaria. Otros dos factores importantes de expansión han sido las entradas de crédito externo para el sector privado y el ingreso del crédito del Fondo Andino de Reservas en apoyo a la balanza de pagos, que se registra como endeudamiento del Banco de la República.

Estos factores de expansión han sido contrarrestados por una contracción semejante, que en algunos casos ha tenido lugar directamente como contrapartida de las operaciones anteriores. El crédito del Fondo Andino de Reservas, por ejemplo, no ha implicado en la práctica expansión monetaria alguna porque constituye al mismo tiempo un pasivo no monetario del Banco de la República. Otro tanto ha sucedido con algunas entradas de crédito externo del sector privado representadas en Títulos Canjeables por Certificados de Cambios. La principal fuente contractiva, que ha sido originada en el crecimiento del saldo en circulación de los Certificados de Cambio por el atractivo de la devaluación, ha tenido también, en gran medida, un carácter directamente compensatorio de otras fuerzas expansivas, puesto que ha evitado la emisión de pasivos monetarios del Banco de la República que habría resultado de la compra de las divisas correspondientes.

Así las cosas, puede decirse que aunque durante los diez primeros meses del año se han presentado presiones expansionistas en la liquidez primaria, éstas han sido virtualmente canceladas en forma endógena por factores ajenos a la política monetaria. En consecuencia, no ha sido necesario acudir a un manejo activo de los instrumentos tradicionales de control monetario, como sería el encaje o la intervención directa en el mercado monetario.

No debe desconocerse, sin embargo, que una situación de este tipo coloca a la política monetaria en una posición muy vulnerable frente a factores que puedan afectar el mercado de los pasivos no monetarios que

están conteniendo la expansión de los medios de pago. En particular, una disminución en las expectativas de devaluación por debajo de la tasa equivalente al rendimiento ofrecido por papeles sustitutivos del Certificado de Cambio tenderá a generar una presión expansiva muy fuerte sobre la base monetaria. Este riesgo puede haber reducido el margen de acción de las autoridades económicas para modificar el actual ritmo de devaluación, produciendo una paradójica situación de compromiso no deseado entre las políticas monetaria y cambiaria, que además está implicando costos muy altos para la Cuenta Especial de Cambios.

## VI. INFLACION

Las estadísticas de precios del DANE para los últimos meses continúan mostrando ritmos de variación muy moderados, que contrastan con las alzas abruptas que se registraron hasta el mes de junio. Después de dos meses de reducciones absolutas en los índices de precios al consumidor, entre septiembre y noviembre se han presentado incrementos acumulados que no llegan al 3%. Como lo muestra el Cuadro I-8, la tasa de inflación anual ha caído desde el 27.6% que alcanzó en el mes de mayo, hasta el 24.8% en octubre, y ello debido casi totalmente a las menores presiones ejercidas por los alimentos sin procesar. Sobre una base anual de comparación, este grupo de productos llegó a aportar cerca de 11 puntos a la inflación al concluir el mes mayo de 1985, frente a sólo 1.1 puntos justamente un año antes. En el mes de octubre último, dicha contribución se había reducido al 7.5% que, si bien sigue siendo alta para los



CUADRO I-8

**CONTRIBUCION DE LOS DIFERENTES PRODUCTOS AL CRECIMIENTO  
DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

(Comparación porcentual con el mismo mes del año anterior)

	Di- ciem- bre 1981	Di- ciem- bre 1982	Di- ciem- bre 1983	Mayo 1984	Agos- to 1984	Di- ciem- bre 1984	Mayo 1985	Agos- to 1985	Octu- bre 1985
Alimentos sin procesar	4.2	3.9	2.3	1.1	1.9	3.7	10.7	8.3	7.5
Avícolas y ganaderos	5.0	6.0	3.0	1.2	1.1	1.5	3.8	4.1	4.3
Agrícolas procesados	4.9	2.4	3.3	3.7	4.7	4.6	4.5	4.0	4.2
Industriales	3.6	3.1	2.7	2.8	3.1	3.4	3.4	3.3	3.5
Arrendamientos	4.8	4.5	1.9	1.6	1.7	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	1.6
Otros servicios	2.3	2.8	1.8	2.3	2.3	2.4	2.1	1.9	2.0
Total inflación	26.4	24.0	16.6	14.2	16.2	18.2	27.6	24.7	24.8

Fuente: DANE.

patrones de los últimos años, refleja un cambio muy importante en las tendencias de precios de los alimentos sin procesar, implicando no sólo crecimientos más moderados sino, en muchos casos, reducciones absolutas de precios.

Los demás componentes de la canasta familiar han mantenido crecimientos de precios mucho más estables en los últimos meses, siguiendo tendencias de más largo plazo. Los productos avícolas y ganaderos han venido acelerando sus aumentos de precios desde mediados de 1984, de forma que han pasado de aportar sólo 1.1 puntos a la inflación en agosto de ese año, al 4.3% en la actualidad. Como se analiza en el capí-

tulo de Actividad Económica Sectorial, este comportamiento se ha debido a la prolongación de la fase de retención del ciclo ganadero, por la presencia de algunos factores exógenos a su propia dinámica. Los otros componentes continúan registrando tasas de crecimiento muy semejantes a las de períodos pasados. Los precios de productos agrícolas procesados y los bienes industriales han tenido alzas alrededor del 22 y 23% por un período relativamente largo, que reflejan a su vez la forma estable como han evolucionado los costos por efecto de dos fuerzas de signo opuesto. De una parte, los costos de los insumos importados han tendido a crecer más rápidamente bajo la presión de la devaluación, aunque atenuada

por las tendencias descendentes de los precios internacionales. De otra, los salarios han perdido dinamismo, reduciendo así las presiones de costos.

También ha sido muy estable el comportamiento de los arriendos y de los precios de los servicios varios. Los primeros han tenido tasas de crecimiento del orden del 10%, o aún inferiores desde hace más de dos años, implicando una caída continua en su valor real. Debido a su importancia relativamente alta en la canasta de consumo total (un 18% en la actualidad), los arriendos han sido el factor que más ha contribuido en forma estable a contener la inflación. Por su parte, los servicios varios, que incluyen los servicios personales, los gastos en esparcimiento y el transporte, entre otros, también han visto disminuir sus precios relativos, si bien la influencia que ello ha tenido sobre el ritmo total de inflación ha sido más limitada, dada su menor participación en la canasta de consumo.

Finalmente, los servicios estatales, aunque también se han comportado en forma relativamente estable, han aumentado su aporte a la inflación a lo largo del año. En efecto, los principales servicios públicos se han encarecido relativamente bajo la presión que la devaluación ha ejercido sobre la estructura de costos de las empresas, cuya principal fuente de financiamiento es el crédito externo.

Muy seguramente, el año de 1985 terminará con unos niveles de inflación inferiores a los que cabía esperar hacia mitad de año, cuando las presiones de precios de los alimentos llegaron a su punto más crítico. Este

resultado favorable ha llevado a algunos sectores dentro del gobierno a predecir crecimientos mucho más moderados en 1986. Incluso ha llegado a hablarse de tasas del 10%, que el país no conoce desde principios de los setentas. Estas predicciones resultan totalmente infundadas a la luz de las estructuras de fijación de los precios en la economía colombiana. Como se analizó en una entrega reciente de *Coyuntura Económica*<sup>2</sup>, existen cuatro precios básicos en la economía que determinan la evolución de los precios restantes. Dos de ellos son los precios de bienes que intervienen directamente en la canasta de consumo típica: los alimentos y los arrendamientos. Su carácter básico se deriva del hecho de que sus precios son flexibles y no tienden a fijarse directamente a partir de otros precios, sino con base en la situación del mercado. Los otros dos precios básicos son los salarios y la devaluación, que son los principales determinantes de los costos del resto de bienes y servicios que intervienen en la canasta de consumo.

Un análisis de las perspectivas de estos precios básicos permite deducir que en 1986 no es probable que se presenten cambios de importancia en los ritmos de inflación con respecto a 1985. Teniendo en cuenta la evolución previsible de la oferta, los precios de los alimentos podrán crecer entre un 25 y 28%, lo que, por sí sólo implicará una contribución entre 12 y 14 puntos a la inflación anual (Cuadro I-9). Aunque existen pocas bases para proyectar una variable que, como la devaluación, es materia de decisiones de política econó-

<sup>2</sup> Vol. XV, No. 3, junio de 1985, capítulo sobre Precios.

**CUADRO I-9**  
**PROYECCION DE LA INFLACION PARA 1986 A PARTIR DE**  
**LOS PRECIOS BASICOS**  
 (o/o)

	Crecimiento proyectado		Incidencia en el IPC <sup>1</sup>	Contribución a la inflación	
	Bajo	Alto		Baja	Alto
Alimentos	25.0	28.0	50.2	12.6	14.1
Arriendos	10.0	12.0	17.6	1.8	2.1
Salarios	17.0	21.0	22.7	3.9	4.8
Tasa de cambio (y precios externos)	25.0	28.0	9.5	2.4	2.7
<b>TOTAL</b>			100.0	20.7	23.7

<sup>1</sup> Se refiere a la incidencia según los precios de la canasta en octubre de 1985.

Fuentes y metodología: Véase *Coyuntura Económica*, Vol XV. No. 2, junio de 1985, capítulo de precios.

mica, puede suponerse que se perseguirá mantener aproximadamente constante el nivel de la tasa de cambio real o lograr pequeños aumentos adicionales, con respecto a fines de 1985. Por consiguiente, y suponiendo tendencias ligeramente ascendentes de los precios externos de las importaciones de insumos, puede preverse un crecimiento del 25 al 28% en los costos de las materias primas importadas.

En relación con los salarios, teniendo en cuenta que tienden a determinarse con una óptica retrospectiva de la inflación, pero que continuarán afectados por el deterioro de la situación laboral, pueden proyectarse crecimientos medios entre el 17 y el 21%. Finalmente, la inercia

en el comportamiento de los arriendos da base para proyectar tasas moderadas, entre el 10% y el 12% en 1986.

Como se aprecia en el Cuadro I-9, este método de proyección revela que el crecimiento de los precios en 1986 podría estar entre el 21 y el 24%. Aunque la amplitud del rango proyectado puede ser relativamente grande, estos resultados indican que será poco factible reducir significativamente el ritmo de inflación en el próximo año. Incluso podrían aparecer presiones adicionales al alza que aún no están captadas en la proyección, derivadas de la descongelación de algunos precios y de alzas más aceleradas de los servicios públicos y del transporte, algunas de las cuales

han sido parcialmente represadas en 1985 en atención a las presiones que se originaron en otros frentes. La insistencia en un objetivo de inflación excesivamente bajo puede acarrear dificultades en el logro de otras metas que el gobierno debe fijar en términos nominales en el programa de

ajuste con el Fondo Monetario, induciendo de paso la adopción de medidas recesivas, cuyo costo es inmensamente mayor que los supuestos beneficios de reducir la inflación en un momento en que no está experimentando tendencias desestabilizadoras.

# Actividad Económica Sectorial

## MINERIA, CAFE Y SECTOR AGROPECUARIO

### I. MINERIA

#### A. Introducción y resumen

La ampliación de las reservas comprobadas de hidrocarburos por los hallazgos del Arauca modificó radicalmente las perspectivas del sector petrolero para el resto de la década. Aunque la producción de crudos en 1985 registró un crecimiento apenas modesto, incluso inferior al de años inmediatamente precedentes, en 1986 se superará el nivel récord de extracción que se había logrado en 1970, y en los años siguientes se tendrán ritmos de producción mucho mayores.

Los nuevos yacimientos permitirán eliminar las importaciones de crudo, pero esto no ocurrirá antes de 1987, debido a los retrasos en la construcción del oleoducto Caño Limón-Coveñas. Las exportaciones de petróleo podrán iniciarse en 1986 y serán muy sensibles a la situación de los precios internacionales, que se encuentran en una fase de de-

presión que podría persistir hasta el final de la década. En estas circunstancias, y ante las perspectivas favorables de otros ingresos cambiarios, el gobierno debe adoptar una política de exportaciones que limite las ventas en los próximos años a las necesidades cambiarias, sin desestimular a las compañías extranjeras en sus actividades exploratorias. La fijación de una relación mínima entre reservas y producción como criterio para determinar el ritmo de explotación puede ayudar a conciliar ambos objetivos.

Sin embargo, la regulación de las exportaciones requerirá además resolver la situación financiera de Ecopetrol, ya que de otra forma esta empresa se verá presionada a realizar ventas según sus requerimientos de recursos, al margen de otras consideraciones. La débil situación financiera de Ecopetrol se debe a los cuantiosos subsidios que está siendo obligada a cubrir por el retraso en los precios internos de los combustibles con respecto a la devaluación. Este ha



sido un subproducto de la eliminación del subsidio al transporte de pasajeros que aislaba las tarifas de este servicio de los precios de la gasolina, dando un mayor margen de acción al gobierno para modificar estos últimos. Su virtual sustitución por el subsidio directo al precio de los combustibles no sólo ha resultado contraria a la necesaria expansión del sector de hidrocarburos, sino que ha tenido un efecto redistributivo de tipo regresivo, contrario al del anterior subsidio.

La producción de carbón ha registrado un crecimiento muy significativo en los dos últimos años, atribuible en su mayor parte a la explotación en la zona norte de Cerrejón, destinada a la exportación. Por su lado, el proyecto de la zona centro, que había generado la casi totalidad de las exportaciones de carbón hasta 1983, suspendió actividades debido a los altos costos del transporte y a dificultades con algunos términos del contrato de servicios. Aunque la solución que se dé a estos problemas influirá en el desempeño de las exportaciones totales de carbón, las proyecciones para 1986 se han visto ya reducidas por el deterioro de los precios externos en cerca del 13% en el último año. En una perspectiva de más largo plazo, será también decisiva la capacidad de promoción de ventas de Carbocol, que hasta el momento ha obtenido contratos por cantidades muy inferiores a las de su contraparte extranjera.

## B. Hidrocarburos

### 1. Situación del mercado internacional

Las cotizaciones en el mercado internacional de hidrocarburos se han

deteriorado sustancialmente desde el año de 1981, cuando los precios del crudo alcanzaron su nivel máximo histórico de US\$36.6 por barril. Esta evolución es consecuencia de los cambios estructurales, originados por el primer shock petrolero en 1973. Los altos precios indujeron a una disminución de la demanda de combustibles líquidos, que fueron parcialmente sustituidos por gas, carbón, energía hidroeléctrica y algunas fuentes no convencionales. Así mismo la mayor eficiencia en la utilización del petróleo influyó decisivamente en la reducción del consumo. Por el lado de la oferta, los altos precios elevaron la rentabilidad de la explotación y de la producción en áreas con mayores costos de extracción. El crecimiento de la producción en los países consumidores industrializados, además de reducir el comercio internacional de hidrocarburos le resta poder de mercado al cartel de la OPEP, ya que los países miembros pasaron de producir el 50% del total mundial en 1975, a sólo el 33% en la actualidad. La reducción de la producción en los países miembros de la OPEP ha implicado además la subutilización de la capacidad instalada hasta niveles que ejercen una fuerte presión a la baja de los precios internacionales. La producción de Arabia Saudita, por ejemplo, es hoy sólo un 25% de la de hace cinco años.

El mercado internacional ha tenido una leve recuperación durante las últimas semanas. La guerra irano-iraquí ha causado desastres sobre los principales puertos de embarque iraníes y más recientemente sobre la isla de Kharg, reduciendo las exportaciones de este país a cerca de un

tercio de su nivel normal. Adicionalmente se han incrementado los temores de una reducción en la producción soviética (el mayor productor del mundo) como resultado de una desacertada política de exploración.

No obstante estas tendencias de corto plazo, la baja producción de los países de la OPEP garantiza que la coyuntura de recuperación de los precios será pasajera. Además, Arabia Saudita, que venía defendiendo incondicionalmente los precios pactados dentro de la OPEP, ha dado un giro total a su política acercándose a los precios del mercado y aumentando su producción hasta el límite de la cuota asignada por la OPEP, el doble de lo que actualmente produce.

Estos factores permiten prever que Colombia ingresará significativamente al mercado internacional en un momento de gran competencia, donde las ventajas en relación con la experiencia negociadora, calidad y la estructura de costos serán definiti-

vas en el desempeño de los países exportadores.

## 2. Producción y exploración de petróleo

La producción nacional de petróleo alcanzó entre enero y agosto del presente año un promedio de 173.082 barriles por día, monto todavía muy inferior al de 1970 cuando se registró el nivel máximo de extracción histórico (218.000 barriles/día), pero superior en un 4.7% al obtenido en 1984 (Cuadro II.1). Este crecimiento, inferior al promedio de 7.5% registrado durante los últimos cuatro años, se explica por la mayor producción proveniente de las áreas explotadas en asociación y en concesión. Dentro de las primeras, las explotaciones en asocio de la Aquitaine (Casanare), Texas (Cocorná-Nare) y Chevron (Castilla) presentaron un crecimiento que fue contrarrestado parcialmente por la reducción en los ritmos de extracción de los demás campos que operan bajo contratos de asociación. En relación

CUADRO II-1

### PRODUCCION NACIONAL DE CRUDO

Enero-agosto  
(Barriles/día)

Compañía	1984	1985	Variación (%) 1985/1984
Ecopetrol	70.800	67.841	(4.2)
Asociación	30.014	36.800	22.6
Concesión	64.634	68.441	6.2
TOTAL PAIS	165.248	173.082	4.7

Fuente: Ecopetrol.

con la producción en concesión, el crecimiento de la producción es atribuible casi en su totalidad a la mayor extracción del pozo de Provincia operado por Intercol.

Las perspectivas de producción para los próximos años son altamente favorables, gracias a los hallazgos de 1983 y 1984 que incrementaron las reservas recuperables en un 77.20%. El crecimiento de las reservas, que pasaron de 647.5 a 1117.4 millones de barriles entre 1983 y 1984, es acreditable a los nuevos campos que bajo la modalidad de asociación fueron descubiertos en los Llanos Orientales, en especial los de Caño Limón (Occidental) en la Intendencia del Arauca, La Gloria Norte y Caño Garza Norte (Aquitaine) en la Intendencia de Casanare y, más recientemente, los campos de La Yuca, Matanegra y Redondo que hacen parte del contrato de Cravo Norte (Occidental), y que permitieron por sí solos incrementar las reservas del país en 600 millones de barriles. A su turno, la exploración propia de Ecopetrol tuvo hallazgos importantes en 1984 con el descubrimiento de los campos de Rancho Hermoso y Entre-ríos, localizados en el Casanare y Guayuriba y Suria en el departamento del Meta, que suman en total los 25.1 millones de barriles.

Los resultados favorables obtenidos en la actividad exploratoria en los últimos dos años permitieron dinamizar la suscripción de contratos de asociación, que hasta 1983 mostraban un claro estancamiento. En efecto, de un total de 41 contratos de asociación vigentes a finales de 1983, se pasó a 58 en 1984 y a 75 en lo que va corrido de 1985, lo que permite esperar cierta continuidad en

el nivel de exploración el próximo año. Adicionalmente, Ecopetrol ha decidido descongelar la parte oriental de la cuenca del Putumayo y la zona occidental del Caquetá para ofrecerlas en asociación a las compañías petroleras. Estas zonas son de alto potencial, debido a su cercanía geográfica con áreas de importantes descubrimientos recientes en el Ecuador.

Los nuevos descubrimientos permiten proyectar para 1986 una producción cercana a los 240 miles de barriles diarios (mbd), cifra que supera en 22 mbd el nivel récord de 1970. Si se compara este monto con el de 1979 (123 mbd), el nivel más bajo de la historia reciente, resulta un crecimiento del 95.70% en sólo 7 años. Durante el resto de la década la producción se estabilizará alrededor de los 350 mbd, una vez entre en plena producción la región de Cravo Norte que por sí sola aportará 200 mbd. De no producirse nuevos descubrimientos, este ritmo de producción llevaría las reservas comprobadas en 1990 a niveles del orden de los 540 millones de barriles, comparables a los que se tuvieron en 1981. Sin embargo, descubrimientos realizados en 1985 pero aún no confirmados<sup>1</sup> permiten esperar un incremento en las reservas en 150 millones de barriles adicionales.

### *3. Producción y consumo de derivados.*

El déficit de combustibles blancos se incrementó durante el presente

<sup>1</sup> La Occidental ha sostenido que las reservas confirmadas en la región de Cravo Norte ascienden a los 780 millones de barriles. Ecopetrol por su parte no ha modificado su estimación inicial de 600 millones de barriles.

## CUADRO II-2

## PRODUCCION NACIONAL DE DERIVADOS DEL PETROLEO

Enero-agosto  
(Barriles/día)

Producto	1984	1985	1985/84 Variación (o/o)
Gasolina regular	57.514	50.596	(12.0)
Gasolina extra	5.097	6.457	26.7
Total gasolina motor	62.611	57.053	(8.9)
A.C.P.M.	28.461	30.148	5.9
Querosene	5.508	5.895	7.0
JP-A	9.492	9.956	4.9
Total destilados medios	43.461	45.999	5.8
Bencina y cocinol	5.134	4.564	(11.1)
Avigas	890	725	(18.5)
Total blancos	112.096	108.341	(3.3)
Combustóleo	53.419	55.976	4.8
Total combustibles	165.515	164.317	(0.7)

Fuente: Ecopetrol.

año, ya que el crecimiento en el consumo fue acompañado de una reducción en la producción de derivados. En efecto, la producción de combustibles disminuyó en un 0.7% durante los primeros 8 meses de 1985 en comparación con igual período en 1984. Esta reducción obedece en su mayor parte a la disminución del 12% en la producción de gasolina regular, contrarrestada parcialmente por un crecimiento en la producción de gasolina extra. La producción de destilados medios presentó un crecimiento del 5.8%, mientras que la bencina, el cocinol y la gasolina de avión registraron reducciones. En síntesis, la producción de derivados

blancos, que entre enero y agosto de 1984 promedió los 112 mbd, se redujo en 1985 a 108 mbd, lo que representa una contracción del 3.3%. Por su parte, dentro de los derivados negros, el combustóleo vio aumentada su producción en un 4.8% (Ver Cuadro II-2).

Entre tanto, el consumo total de combustibles aumentó en un 3.4%, al pasar de un monto equivalente a los 154 miles de barriles por día en 1984 (enero a agosto en promedio) a un nivel de 159 mbd en igual período durante el presente año. El crecimiento en el consumo de combustibles blancos es aún mayor (4.4%),

**CUADRO II-3**  
**CONSUMO NACIONAL DE DERIVADOS**  
**Enero-agosto**  
**(Barriles/día)**

Producto	1984	1985	1985/84 Variación (%)
Gasolina regular	76.311	80.173	5.1
Gasolina extra	5.201	6.520	25.4
Total gasolina motor	81.512	86.693	6.4
A.C.P.M.	28.683	20.018	4.6
Querosene	4.874	4.734	(2.9)
JP-A	9.243	9.277	0.4
Total destilados medios	42.800	44.029	2.9
Bencina y cocinol	5.050	4.780	(5.3)
Avigas	758	695	(8.3)
Gas propano	9.911	10.043	1.3
Total blancos	140.031	146.240	4.4
Combustóleo	6.205	4.029	(35.1)
Crudo como combustóleo	7.944	9.131	14.9
Total combustibles	154.180	159.400	3.4

Fuente: Ecopetrol.

como resultado del aumento en el consumo de gasolina (especialmente gasolina extra) y en el de ACPM<sup>2</sup>, que crecieron a tasas de 6.4% y 4.6% respectivamente. Algunos productos como el querosene, la bencina, el cocinol y la gasolina de avión presentaron reducciones en los volúmenes consumidos, mientras que otros, como el turbocombustible y el gas propano, se mantuvieron prácticamente estables. El combustóleo o fuel-oil, producto del cual el país es un exportador neto, tuvo una reducción en su consumo como resultado

de la sustitución que se viene dando por otras formas de energía, en particular por electricidad y carbón. De otra parte, el consumo del crudo de Castilla, que se viene utilizando como combustóleo, tuvo un importante aumento del 14.9% como resultado de la campaña promovida por Ecopetrol para que este crudo nacional (que por sus limitaciones de calidad no se refina) sustituya el consumo de combustóleo, que es un producto exportable. (Ver Cuadro II-3). Finalmente, vale la pena señalar que el crecimiento del 4.4% en la demanda de productos blancos durante el presente año ha sido muy superior a la registrada en 1984 (1.4%). Adi-

<sup>2</sup> Se explica por la generalización en el uso de este combustible en el transporte de carga intermunicipal.



cionalmente, desde 1978 sólo en una ocasión (1982) se habían observado tasas de crecimiento superiores al 3.10/o.

Ante un crecimiento esperado en el consumo de gasolina del orden del 3.50/o anual durante el resto de la década, las perspectivas de crecimiento en la producción permiten prever una reducción del déficit de gasolina, que actualmente asciende a los 29.6 miles de barriles diarios (mbd), a niveles cercanos a los 5 mbd en promedio durante el período 1988-1990. A su turno, el superávit de combustóleo, que en la actualidad es de 52 mbd, podrá incrementarse en los próximos dos años en cerca de 10 mbd, dependiendo de la facilidad para utilizar una magnitud equivalente de crudo de Castilla como combustóleo. Durante los últimos años de la década, cuando esta sustitución haya llegado a su límite y el consumo continúe creciendo, el superávit disminuirá a los niveles actuales.

#### *4. Producción y consumo de gas natural*

Durante los primeros ocho meses del año el consumo diario promedio de gas natural en el país cayó en un 1.70/o en comparación con el año anterior (Cuadro II-4). En efecto, el consumo pasó de un nivel de 389.1 millones de pies cúbicos diarios en 1984 a 382.3 millones en 1985. En términos de barriles de petróleo por día<sup>3</sup>, el consumo de gas disminuyó de un total de 61.8 mbd en 1984 a 60.7 mbd en 1985. El menor consumo tiene su origen en la reducción de la demanda de gas por

parte del sector termoeléctrico en las zonas de la costa Atlántica y Barrancabermeja. La interconexión de las plantas de Corelca con las redes de energía hidroeléctrica provenientes del centro del país ha permitido reducir los coeficientes de utilización de las termoeléctricas, los cuales habían estado en niveles muy altos en los últimos años porque sucesivas sequías habían restringido la generación de energía hidroeléctrica.

El elevado consumo de gas de años anteriores también se debió a que el ICEL e ISA habían montado plantas de turbogases en Barrancabermeja y Chinú, respectivamente. Estas plantas, que utilizan un gas menos subsidiado, han ido reduciendo su generación una vez normalizada la situación de lluvias en el territorio nacional. Estos hechos, al igual que los mayores niveles de eficiencia de las nuevas plantas, como la de Termoguajira, explican la reducción del 12.80/o en el consumo de gas por el sector termoeléctrico en el último año.

De otra parte, Ecopetrol ha absorbido parte del gas liberado en la zona de Barranca, al incrementar el consumo de su refinería en un 140/o. Por esta razón, la disminución de la demanda ha afectado más la producción de la Costa Atlántica que la de otras zonas productoras. El consumo industrial y petroquímico realizado principalmente por las cementeras, Monómeros Colombo-Venezolanos y Abocar, se ha mantenido en unos niveles estables que no reflejan mayor dinamismo. Por el contrario, el consumo doméstico, aunque con una baja participación en el total (0.90/o), sí presenta un importante aumento (39.0/o).

<sup>3</sup> Utilizando la relación 1 barril de petróleo = 6.300 pies<sup>3</sup> de gas.

## CUADRO II-4

## CONSUMO NACIONAL DE GAS NATURAL POR SECTORES

Enero-agosto

(Miles de pies cúbicos/día)

Sector	1984	1985	Variación (%o) 1985/84
Termoeléctrico	201.438	175.608	(12.8)
Ecopetrol	96.220	109.658	14.0
Petroquímico	10.763	11.029	2.5
Industrial	78.191	82.558	5.6
Doméstico	2.465	3.426	39.0
<b>TOTAL</b>	<b>389.077</b>	<b>382.279</b>	<b>(1.7)</b>

Fuente: Ecopetrol.

### 5. Subsidios y política de precios

Las políticas adoptadas desde 1982 han conducido a un deterioro real de los precios domésticos de los hidrocarburos durante los últimos cuatro años. Si se considera que aproximadamente un 70% de las compras realizadas por Ecopetrol son pagadas en moneda extranjera, cuando los precios internos se incrementan a un ritmo inferior al de la devaluación, se crea un diferencial que debe ser cubierto por Ecopetrol, debilitando así sus estados financieros. El rezago en los ajustes de precios ha impedido la generación de utilidades que permitan financiar un plan de inversiones consecuente con las necesidades del país. Por esta razón, Ecopetrol ha dependido crecientemente del crédito externo para financiar la actividad exploratoria. Las restricciones en el mercado financiero internacional, y la creciente necesidad de

fondos que tendrá la empresa una vez tenga que cubrir el 50% de las inversiones en los pozos en asociación que sean declarados comerciables, exigen al gobierno asumir una política de precios más consecuente, que permita a Ecopetrol la generación de utilidades en sus actividades como productor, refinador y comercializador, disminuyendo el subsidio implícito que generan sus importaciones.

Las medidas que se adoptaron en 1984, consistentes en desmontar el subsidio directo al transporte de pasajeros, no condujeron, desafortunadamente, a mejorar las posibilidades de manejo de los precios de los combustibles con el propósito de defender la situación financiera de Ecopetrol. El subsidio al transporte de pasajeros aislaba relativamente las tarifas de transporte de los precios de combustibles, facilitando la modifi-

cación frecuente de estos últimos y reduciendo las presiones sociales y políticas en su contra. Además, dicho subsidio tenía un evidente carácter progresivo, no obstante que las deficiencias de su administración podían dar lugar a ineficiencias. Su eliminación, a través de la generalización del denominado transporte sin subsidio, TSS, condujo a la actual situación, en la cual Ecopetrol se ve obligado a asumir los costos de un subsidio diferente, cuyas ineficiencias son mucho mayores, porque castigan el desarrollo productivo del sector de hidrocarburos, y cuyos efectos redistributivos son, en cambio, fuertemente regresivos, porque favorecen más que proporcionalmente a los propietarios del parque automotor privado.

Otros subsidios que contribuyen a explicar las bajas utilidades de Ecopetrol están constituidos, en su orden, por el subsidio a las electrificadoras, al gas natural, al gas propano, al coque y a la gasolina de aviación, entre otros. Según estimaciones realizadas por Ecopetrol, el total de subsidios, incluyendo el de importaciones de crudo y gasolina, ascenderá en 1985 a \$46.179 millones, un incremento del 99% en relación con el total en 1984.

Como ha sido mencionado por *Coyuntura Económica*, el subsidio al gas natural conduce a una operación ineficiente del sistema de generación eléctrica nacional. Además de ser muy costoso para Ecopetrol (\$6.736 millones en 1985) este subsidio ha impedido la sustitución de esta fuente generadora de energía por el carbón. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la compra de gas natural por parte de Ecopetrol a las compa-

ñas asociadas se realiza en dólares con un costo cambiario adicional para el país.

## 6. Balance comercial e implicaciones cambiarias

El balance comercial de hidrocarburos, que entre enero y septiembre de 1984 había registrado un superávit de US\$19 millones, pasó a ser deficitario en US\$36.7 millones durante igual período en el presente año (Cuadro II-5). Esta situación, al parecer paradójica dados los nuevos desarrollos en el sector energético, obedece principalmente a dos factores. En primer lugar, la restricción en la capacidad instalada de refinación exigió unas mayores importaciones para cubrir el incremento en el consumo de gasolina motor durante el mismo período (5.000 barriles día aproximadamente). El crecimiento del 70.8% en el volumen y el valor de la gasolina importada (los precios internacionales no se han modificado) no logró ser compensado por la reducción en las importaciones de crudo permitida por la mayor producción interna del mismo. Igualmente, la reducción del margen entre el precio internacional del crudo y el de la gasolina (US\$25.5 y US\$27.56 respectivamente) indujo a una sustitución en las importaciones, dada la mayor rentabilidad en la importación directa de productos refinados. Este factor contribuyó así al crecimiento en las importaciones de gasolina y a la reducción de las de crudo. En síntesis, durante los primeros nueve meses del año, las cantidades de crudos y derivados importados aumentaron en un 14%, lo que significó unos egresos por US\$374.9 millones, cifra superior en un 12.8% a la correspondiente en 1984.

**CUADRO II-5**  
**COMERCIO EXTERIOR DE CRUDOS Y DERIVADOS**  
**Enero-septiembre**

	Volumen (barriles/día)			Valor (millones de US\$)		
	1984	1985	1985/84	1984	1985	1985/84
Importaciones	42.291	48.224	14.0	332.4	374.9	12.8
Crudo	26.980	22.517	(16.5)	204.6	165.4	(19.2)
Gasolina motor	15.049	25.707	70.8	122.6	209.5	70.9
Cera aceitosa	121	—	—	1.9	—	—
Parafina	141	—	—	3.3	—	—
Exportaciones	46.904	53.816	14.7	351.4	338.2	(3.8)
Combustóleo	44.273	50.776	14.7	320.3	305.9	(4.5)
Parafina	—	4.6	—	—	0.3	—
Acido nafténico	4.7	2.8	(40.4)	0.3	0.2	(89.9)
Benceno	—	125	—	—	1.9	—
Avigas	9	2	(77.8)	0.1	0.03	(75.9)
Turbo combustibles	2.329	2.399	3.0	27.9	27.0	(3.4)
Marine fuel oil	138	81	(41.3)	1.6	0.9	(44.4)
Bunkers	150	252	68.0	1.2	1.9	68.1
Emulsión aceitosa	—	140	—	—	0.03	—
Soda gastada	—	34	—	—	0.01	—
Balance comercial	+ 4.613	+ 5.592	—	+ 19	- 36.7	—

Fuente: Ecopetrol.

En segundo lugar, el valor de las exportaciones realizadas por Ecopetrol disminuyó en un 3.8% durante los períodos en consideración, como resultado de la caída en el precio del combustóleo (fuel oil) en el mercado internacional. De un nivel cercano a los US\$26.44 por barril vigente en 1984, dicho precio descendió a principios del presente año al nivel de US\$22.17, generando una reducción de un 4.5% en el valor de las exportaciones de combustóleo a pesar del crecimiento del 14.7% en los volúmenes despachados. Adicionalmente,

los demás productos de exportación registraron una disminución en el valor exportado. En especial el turbo-combustible, segundo producto de exportación dentro de los hidrocarburos, registró una caída del 3.4% en el valor exportado, no obstante el incremento en las cantidades vendidas a las naves internacionales.

Sin embargo, el efecto cambiario del sector petrolero no se reduce a los resultados de su balance comercial. Al pagarse en dólares un 75% de las compras de hidrocarburos pro-

ducidos por las compañías asociadas y en concesión, los egresos de divisas son mayores que el valor importado. Así mismo, cuando estas compañías no pueden realizar todos sus gastos en moneda nacional con el 25% restante, se ven obligadas a reintegrar divisas al Banco de la República. La primera de estas transacciones afecta la balanza cambiaria a través del rubro denominado "petróleo para refinación y gas natural", mientras que la segunda lo hace bajo el renglón de "capital petróleo". En el Cuadro II-6 se observa la evolución reciente de estos dos rubros, que constituyen una aproximación al movimiento de divisas oficiales de las compañías privadas petroleras vinculadas al país. Aunque normalmente los egresos han sido muy superiores a los ingresos de divisas, durante 1985 se ha reducido significativamente esta brecha en relación con los últimos tres años. Las compras de petróleo y gas natural se habían incrementado bruscamente desde 1982, alcanzando en ese año un total de US\$375 millones. A partir de entonces han permanecido en niveles similares, aunque se espera que para el presente año este egreso pueda reducirse en un 10% en relación con el año anterior. De otra parte, el auge exploratorio bajo la modalidad de asociación había elevado sustancialmente los ingresos por capital petrolero en 1982, año en el que ascendieron a US\$179 millones. Sin embargo, una vez las compañías asociadas comenzaron a tener ingresos en pesos este rubro empezó a reducirse. No obstante, en 1985 se ha presentado una recuperación de estos ingresos hasta niveles que, al concluir el año, superarán en un 60% los del año anterior.

CUADRO II-6

**OPERACIONES CAMBIARIAS POR  
INGRESOS DE CAPITAL  
PETROLEO Y POR PAGOS PARA  
COMPRAS INTERNAS DE  
HIDROCARBUROS  
(Millones de dólares)**

	Capital petróleo (ingresos)	Petróleo para refinación y gas natural (egresos)
1970	26.6	40.4
1975	9.4	67.5
1980	85.3	107.5
1981	86.3	168.3
1982	179.1	375.4
1983	119.9	394.2
1984	104.1	396.0
1985*	145.4	273.9

\* Hasta octubre 23.

Fuente: Balanza Cambiaria. Banco de la República.

Las perspectivas comerciales para los próximos años son alentadoras, toda vez que los nuevos yacimientos descubiertos en los últimos dos años permitirán eliminar las importaciones de crudo. La fecha exacta cuando terminarán las importaciones depende de la prontitud con que se finalice la construcción del oleoducto Caño Limón-Coveñas. Actualmente la refinería de Barrancabermeja se encuentra totalmente abastecida por crudo nacional, pero la de Cartagena ha tenido que seguir importando. Cuando se concluya el oleoducto que llevará el crudo a Coveñas desde los Llanos Orientales —y dado que el que conecta a Coveñas y Cartagena se culminó recientemente— se podrá



abastecer plenamente la refinería de Cartagena con crudo nacional. Sin embargo, las proyecciones iniciales que señalaban que el total autoabastecimiento de crudo se lograría en 1986 se encuentran actualmente en entredicho, ya que la puesta en funcionamiento del mencionado oleoducto se ha pospuesto para los últimos meses de ese año. La culminación del oleoducto es crucial además para lograr las exportaciones de crudo que están previstas para 1986. De otra parte, el efecto cambiario de estas exportaciones es muy sensible a la situación de precios internacionales la cual, dado los últimos acontecimientos en el mercado, no parece ser muy favorable. Así las cosas, las proyecciones realizadas recientemente por Ecopetrol sugieren que el país podrá exportar alrededor de 118 mil barriles diarios de crudo en promedio durante el período 1987-1990. Con unos precios cercanos a los US\$25 por barril, se tendrían ingresos por aproximadamente US\$1.100 millones en promedio por año.

Sin embargo, ante las perspectivas de una coyuntura favorable en el frente externo por los desarrollos recientes en el mercado cafetero, debe ser menor la premura para ampliar las exportaciones de crudo, especialmente en vista de la depresión en que se encuentran los precios internacionales. No obstante, una política de contención prolongada de las exportaciones puede tener efectos adversos entre las empresas extranjeras, lo cual puede comprometer la expansión del sector en el largo plazo. Por consiguiente, en las circunstancias actuales, el gobierno debe diseñar una política que concilie estos dos objetivos, definiendo reglas claras y estables para la actividad

de las compañías petroleras en el mediano plazo. La fijación de una relación mínima entre reservas y producción como criterio para determinar el ritmo posible de producción y exportación puede facilitar el logro de ambos objetivos, toda vez que condiciona los niveles de explotación sin desestimar la exploración. De otra parte, la situación financiera de Ecopetrol puede ser un obstáculo a una política de aplazamiento de las exportaciones, ya que sus necesidades de recursos pueden inducirla a aumentar las exportaciones, en un momento en que no sería conveniente para el país por razones cambiarias, ni aconsejable por la situación de los precios internacionales. Así las cosas, es evidente la urgencia de una política coherente para el sector, que tenga en cuenta no sólo las restricciones inmediatas sino, también, las posibilidades y requerimientos de expansión en el largo plazo.

Los otros dos componentes del comercio exterior de hidrocarburos, las exportaciones de combustóleo y las importaciones de gasolina se mantendrán relativamente estables durante el resto de la década. El superávit interno de combustóleo está llegando ya a su límite, toda vez que se encuentra prácticamente agotada su sustitución interna por el crudo de Castilla. Con unos volúmenes exportados de 50 mil barriles diarios que se mantendrán en los próximos años, el ingreso de divisas al país por este rubro no superará los US\$ 400 millones anuales. Las proyecciones iniciales que señalaban exportaciones del orden de los US\$550 millones aparecen hoy inalcanzables como resultado del drástico deterioro en los precios internacionales del fuel oil.

Las importaciones de gasolina dependen crucialmente del crecimiento en la demanda doméstica, de la culminación de ciertas obras y del perfeccionamiento de los procesos de refinación en las plantas de Barranca y Cartagena. Como está completamente descartada la posibilidad de autoabastecimiento de este producto, resulta favorable para el país la declinación en los precios de la gasolina que se viene presentando en el mercado internacional, como efecto de un exceso en la capacidad instalada de refinación, que ha generado el extraño fenómeno de márgenes negativos de refinación.

La cuantía en que se importarán y exportarán los diferentes derivados está estrechamente vinculada con la manera cómo se carguen las refinerías de Barranca y Cartagena. Tradicionalmente estas refinerías se han cargado con crudos pesados que producen una mayor cantidad de fuel-oil que de gasolina, al contrario de lo que ocurre con los crudos livianos. Como los recientes descubrimientos del Arauca permitirán la explotación de crudo liviano, el país deberá utilizar parte de esta producción para cargar las refinerías porque así disminuirá las necesidades de importación de gasolina y podrá posponer las ampliaciones de capacidad de las refinerías. Esto requerirá que se exporte una mezcla de crudos livianos y pesados —tal como hacen los principales países exportadores— y no solamente crudos livianos, como lo prefieren las compañías asociadas.

En un estudio reciente<sup>4</sup> se presentó una proyección cambiaria para todo el sector petróleo. Según esta proyección, que cubre tanto los aspectos

comerciales como los movimientos de capitales y el servicio de la deuda durante los próximos cinco años, el sector como un todo pasará de ser deficitario en cerca de US\$500 millones durante 1985 y US\$254 millones en 1986 a registrar superávit de US\$310, US\$324 y US\$360 millones durante los años de 1987, 1988 y 1989, respectivamente. Este efecto cambiario, que incorpora los hallazgos de Cravo Norte, no parece a primera vista demasiado alto. Sin embargo, si se considera que, de no haberse producido los últimos descubrimientos el sector hubiera seguido siendo deficitario en cerca de US\$500 millones anuales, se deduce que el resultado de los recientes descubrimientos serán unos ingresos netos de aproximadamente US\$630 millones anuales entre 1986 y 1990. Este es el efecto final de unas exportaciones anuales de US\$1.370 millones y mayores ingresos de crédito por US\$200 millones, que en parte son compensados por mayores egresos de US\$940 millones anuales por importaciones de bienes de capital para el proyecto (US\$300 millones anuales) y otros pagos.

## C. Carbón

### 1. Producción y consumo

Según estimativos de Carbocol, la producción de carbón en el país ascenderá en 1985 a 9.5 millones de toneladas, un 43% más que el año anterior (Cuadro II-7). Este crecimiento es atribuible a la mayor producción de carbón térmico de la Costa Atlántica. En efecto, la produc-

<sup>4</sup> Ver José Fernando Isaza "Energía - Aspectos financieros y fiscales" Contraloría General de la República, 1985.

CUADRO II-7  
 PRODUCCION DE CARBON POR TIPO Y REGION  
 1980-1985  
 (Miles de toneladas)

	1980	1981	1982	1983	1984	Variación 1984/83 (%)	1985 <sup>e</sup>	Variación 1985/84 (%)
I.. Tipo								
Carbón térmico	3.490	3.731	4.085	4.615	6.034	30.7	8.885	47.2
Carbón coquizable	623	594	584	563	603	7.1	618	2.4
II. Región								
Costa Atlántica	2	1	90	347	1.549	346.4	3.875	151.5
Cundinamarca	1.243	1.383	1.763	1.763	1.761	- 0.1	1.860	5.6
Boyacá	1.232	1.254	1.195	1.409	1.509	7.1	1.522	0.8
Antioquia	760	772	716	726	782	7.7	821	5.0
Valle del Cauca	644	669	667	653	645	- 1.2	781	21.1
Norte de Santander	165	160	171	214	304	42.1	561	84.5
Otros							59	
III. Otros	4.112	4.385	4.669	5.178	6.637	28.2	9.499	43.1

Fuente: Carbocol, Oficina de Planeación.

<sup>e</sup> Estimado.

ción de este carbón se incrementará más de 2.8 millones de toneladas entre 1984 y 1985, mientras que la de carbón coquizable —empleada para la reducción del mineral de hierro en la producción de acero— presentará sólo un leve crecimiento de 2.4% entre los períodos en consideración. La distribución regional de la producción interna indica que la mayor parte del crecimiento proviene de la producción en la Costa Atlántica, concentrada en tres grandes proyectos: El Cerrejón, en sus zonas Centro y Norte, y Carbones del Caribe en el Alto San Jorge. La zona norte de El Cerrejón, que en 1984 produjo 777.000 toneladas, elevará su producción en 1985 a un total de 2.4 millones, lo que por sí sola explica un 58% del crecimiento en la producción nacional. Estos acontecimientos han llevado a la Costa Atlántica a la posición de primer productor nacional en 1985 —posición que mantendrá en adelante—, desplazando al departamento de Cundinamarca que figuraba hasta 1984 como el mayor productor nacional. La producción en las zonas tradicionales —diferentes a la Costa Atlántica— presentan un crecimiento del 10.1% entre 1984 y 1985, atribuible en buena parte al comportamiento en la producción el departamento de Norte de Santander, que respondió a las mayores necesidades creadas por la térmica de Tasajero, que por sí sola requirió de 200 mil toneladas de carbón.

En relación con la demanda, el consumo de carbón en el país aumentará en un 6.0% entre 1984 y 1985, alcanzando en este último año un total de 4.9 millones de toneladas (Cuadro II-8). La demanda de carbón

cotizable mantiene la recuperación iniciada en 1983, aunque todavía se encuentra por debajo del consumo en 1980 y 1981, como resultado de la crisis a la que se ha visto abocada la principal consumidora, Acerías Paz del Río en el departamento de Boyacá. Entretanto, el consumo de carbón térmico, que representa el 90% del consumo total, registra un crecimiento del 6.1% en 1985, notablemente superior al 1.3% obtenido en 1984. En el Cuadro II-9, que muestra la composición del consumo de carbón térmico por sector económico, se aprecia cómo el crecimiento en el consumo se explica por la mayor demanda del sector eléctrico, y por el mayor consumo industrial que crecieron en un 12.2% y un 3.1% entre 1984 y 1985 respectivamente.

En cuanto al consumo de carbón por regiones —que está concentrado en un 53% en Cundinamarca y Boyacá—, se aprecia una notable reducción en la demanda de la Costa Atlántica, como resultado de la mayor utilización de gas en Termoguajira, debido al alto subsidio con que Ecopetrol vende este producto a Corelca. Este hecho, que origina una distorsión en la asignación de recursos, es aún más cuestionable si se considera que la planta de Termoguajira opera en condiciones óptimas cuando se emplea carbón como combustible. Es importante señalar la necesidad de que el gobierno intervenga para lograr un acuerdo entre Carbol y Corelca en esta materia, con el fin de que Carbol renuncie a su aspiración de obtener el precio internacional del carbón y acepte como precio el costo de extracción, y de que Corelca admita que la comparación

CUADRO II-8

## CONSUMO DE CARBON POR TIPO, SECTOR ECONOMICO Y REGION

1980-1985

(Miles de toneladas)

	1980	1981	1982	1983	1984	Variación 1984/83 (%)	1985 <sup>e</sup>	Variación 1985/84 (%)
I. Tipo								
a. Carbón térmico	3.395	3.605	3.853	4.041	4.095	1.3	4.343	6.1
b. Carbón coquizable	651	569	444	472	497	5.3	523	5.2
II. Sector económico (térmico) <sup>1</sup>								
Eléctrico <sup>2</sup>	1.103	1.263	1.295	1.442	1.418	- 1.7	1.591	12.2
Industrial	2.002	2.050	2.264	2.302	2.378	3.3	2.451	3.1
Residencial	283	286	288	291	293	0.7	295	0.7
Transporte <sup>3</sup>	7	6	6	6	6	0.0	6	0.0
III. Región								
Cundinamarca	976	1.189	1.376	1.352	1.300	- 3.8	1.332	2.5
Antioquia	616	634	644	641	668	4.2	683	2.2
Boyacá	1.260	1.152	1.076	1.183	1.201	1.5	1.237	3.0
Costa Atlántica	8	8	39	151	106	- 29.8	39	- 63.2
Valle del Cauca	877	866	831	817	879	7.6	896	1.9
Norte de Santander	98	102	108	114	200	75.4	439	119.5
Otras	211	222	223	254	237	6.7	240	1.3
TOTAL	4.046	4.174	4.297	4.512	4.591	1.8	4.866	6.0

<sup>1</sup> El carbón coquizable se utiliza en más del 85% en el proceso de coquización para alto horno.

<sup>2</sup> Incluye autogeneración industrial

<sup>3</sup> Tren de Acerías Paz del Río.

<sup>4</sup> Estimado.

Fuente: Carbocol - Oficina de Planeación.



## CUADRO II-9

## EXPORTACIONES DE CARBON DEL PROYECTO CERREJON

	1982	1983	1984	1985*
I. Zona central				
Tonelaje facturado	32.000	118.915	322.938	474.648
Precio (US\$/ton.)	39.0	41.57	39.02	40.06
Valor total (millones US\$)	1.25	4.94	12.6	19.0
II. Zona norte				
A. Carbocol				
Tonelaje facturado carbón especial	—	—	26.153	269.823
Precio (US\$/Ton.)	—	—	43.2	36.74
Valor total (millones US\$)	—	—	1.13	9.91
Tonelaje facturado carbón standard	—	—	—	354.760
Precio (US\$/Ton.)	—	—	—	36.58
Valor total (millones US\$)	—	—	—	12.98
B. Intercor				
Tonelaje facturado carbón standard	—	—	—	763.515
Precio (US\$/Ton.)	—	—	—	35.71
Valor total (millones US\$)	—	—	—	27.27
Total zona norte	—	—	1.13	50.16
III. Total Cerrejón (millones US\$)	1.25	4.94	13.73	69.16

\* Hasta octubre 2.

Fuente: Carbocol.

de costos entre los del carbón y los del gas subsidiado no es la comparación relevante desde un punto de vista nacional<sup>5</sup>.

Dadas las perspectivas en la producción y el tamaño de las reservas de carbón con que cuenta Colombia, su consumo actual es muy bajo. Ante un mercado internacional muy com-

petido, es importante que el país eleve su consumo para lograr una mejor utilización de los recursos. Las proyecciones del nivel de consumo realizadas por Carbocol son altamente sensibles a las posibilidades de sustitución por gas, crudo y combustóleo (en orden de importancia). En el mejor de los casos, el país lograría aumentar su consumo actual de 5 millones de toneladas anuales a cifras cercanas a los 11 millones en el año

<sup>5</sup> El carbón no puede competir en ninguna circunstancia con el gas subsidiado.

2000, cuando la zona norte del Cerrejón estará produciendo por sí sola 15 millones de toneladas.

## 2. Exportaciones

Las exportaciones de carbón se iniciaron en 1982 con la producción de la zona central del Cerrejón, que fue explotada hasta septiembre del presente año por el consorcio colombiano-español Domi-Prodeco-Auxini, bajo la modalidad de contrato de servicios. Este proyecto, que generó exportaciones por 948 mil toneladas y un valor de US\$37.8 millones entre 1982 y 1985, fue suspendido el pasado septiembre. La modalidad del contrato y los altos costos que ocasionaba el transporte desde la mina hasta Puerto Zúñiga en Santa Marta, llevaron a la interrupción de la producción. La renovación del contrato será estudiada en el próximo año con miras a la reiniciación de las exportaciones a partir de 1988. Un elemento vital en la negociación de un nuevo contrato será el relacionado con la utilización del tren de Intercor y Carbocol que comunica a Puerto Bolívar con la zona norte de Cerrejón, a sólo 27 kms. de la zona central. Actualmente, algunos inventarios que están acumulados en la zona central se vienen exportando a través de la zona norte utilizando el tren de propiedad de Intercor y Carbocol. Sin embargo, la tarifa que se le aplica a este carbón —US\$10 tonelada— es sustancialmente mayor a la acordada para el carbón de la zona norte. Si se considera que esta última ya de por sí representa una rentabilidad alta para la inversión, que es plenamente amortizada con las exportaciones de la zona norte, Carbocol debería negociar una tarifa para la

zona central que cubra sólo los costos incrementales de la operación del ferrocarril, que estará sub-utilizada hasta 1990 cuando la zona norte llegue a su máximo nivel de explotación. Así mismo, es necesario que las condiciones bajo las que se transportará el carbón de la zona central pueden ser acordadas mediante negociación directa entre Carbocol e Intercor, con anterioridad a la definición de una nueva modalidad de contrato. No obstante lo anterior, la utilización del mencionado tren para las exportaciones de la zona central no está desprovista de problemas. En primer lugar, se requiere la construcción de un ferrocarril que comunique las dos zonas del Cerrejón. En segundo lugar, a partir de 1990 se presentará un problema de capacidad, toda vez que el tamaño del ferrocarril fue diseñado acorde con las necesidades de la zona norte.

Las exportaciones de la zona norte se iniciaron en febrero del presente año anticipándose un año a lo programado. El total exportado de esta mina durante los primeros nueve meses del año ascendió a US\$50.16 millones correspondientes a 1.4 millones de toneladas. Del total exportado hasta octubre, un 54% fue realizado por Intercor —la subsidiaria de la Exxon asociada a Carbocol en la explotación de la zona norte— y el resto por Carbocol propiamente. Las cantidades a despachar en los próximos meses permiten prever en 1985 unas exportaciones de la zona norte cercanas a los US\$85 millones correspondientes a unas ventas de 2.45 millones de toneladas<sup>6</sup>,

<sup>6</sup> En 1985 las exportaciones son mayores que la producción debido a las existencias de inventarios acumulados a principio de año.

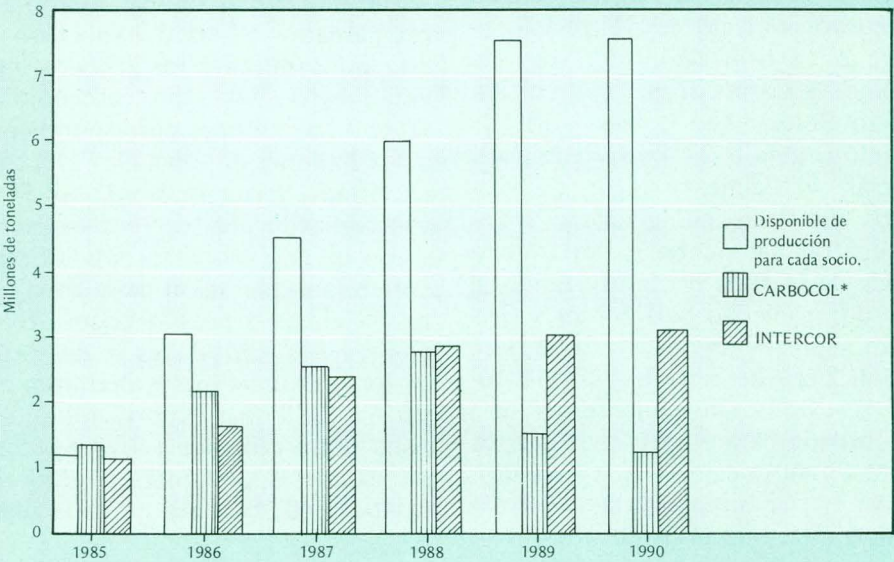
CUADRO II-10

PROYECCION DE EXPORTACIONES DE CARBON

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Cerrejón norte (millones tons.)	0	2.30	6.16	9.00	12.00	15.00	15.00
Carbocol	0	1.15	3.08	4.50	6.00	7.50	7.50
Intercor	0	1.15	3.08	4.50	6.00	7.50	7.50
Cerrejón central (millones tons.)	0.32	0.60	0.00	0.00	3.00	4.00	5.00
Otros proyectos (millones tons.)		0.32	0.80	1.10	1.10	1.10	1.10
TOTAL (millones tons)		3.22	6.96	10.10	16.10	20.10	21.10
Precio (US\$/Tons.)	39.02	37.13	37.13	40.00	46.00	50.00	50.00
Valor exportaciones (US\$ millones)	12.60	119.56	258.40	404.00	740.60	1.005.00	1.160.50

Fuente: Volúmenes exportados según memorando presentado por el gobierno a la comunidad bancaria. Precios según proyección de Carbocol.

GRAFICO II-1  
ESTADO ACTUAL DE LAS VENTAS DE CARBON DEL PROYECTO  
CERREJON – ZONA NORTE



\* Incluye contratos ATIC y ENEL

Fuente: Vicepresidencia comercial Carbocol S.A., octubre 1985.

que sumadas a las exportaciones ya realizadas de la zona central equivalen a un total exportado a fin de año cercano a los US\$110 millones, inferior al proyectado inicialmente para 1985 (US\$130 millones).

Las proyecciones de ventas externas de carbón para el resto de la década se resumen en el Cuadro II-10. Según se aprecia, el valor de las exportaciones irá incrementándose continuamente hasta alcanzar un total de US\$1.034 millones en 1989, cuando se logre el nivel de explotación máximo de la mina del Cerrejón zona norte (15 millones de toneladas). Según esta proyección, en 1986 se podrán esperar ingresos por US\$250 millones correspondientes a una producción de 6.16 millones de toneladas en dicha zona<sup>7</sup>. Sin embargo, las ventas de Carbocol para el resto de la década se encuentran todavía inciertas, toda vez que sólo una pequeña parte de la producción disponible se encuentra contratada como resultado de la preferencia que muestran los compradores a realizar contratos de corto plazo en condiciones de deterioro en los precios internacionales. En efecto, la situación del mercado petrolero ha ocasionado una reducción en los precios del carbón, que pasaron de US\$41.5 por tonelada en 1984 a US\$36.2 en 1985, reduciendo sustancialmente el valor de las exportaciones de carbón en relación con las proyecciones iniciales.

En el Gráfico II-1 se aprecia la evolución comparativa de las ventas ya negociadas del carbón de la zona norte por parte de los dos socios. Intercor, reflejando una mayor expe-

riencia en el mercado, ha logrado contratos por casi el doble de lo realizado por Carbocol para 1989 y 1990. Carbocol, a pesar de tener derecho a aprovechar la mitad de los contratos que consiga su socio, deberá intensificar su política comercial, fortaleciendo tanto sus operaciones de promoción directa como la utilización de agentes en mercados de gran competencia y difícil acceso.

## II. SECTOR CAFETERO

### A. Introducción y resumen

La caída en la producción interna en un porcentaje mayor al esperado, y la evolución favorable de las exportaciones del grano con la consecuente mejoría en la posición financiera del Fondo Nacional del Café constituyeron los hechos más destacados durante el año cafetero 1984/85. Los adelantos en la cosecha al iniciarse el año cafetero y los perjuicios del invierno en la floración de vastas regiones condujeron a una caída de la producción registrada del 21%, cuyo volumen total llegó a sólo 10.7 millones de sacos, el más bajo en lo corrido de la presente década. Al haberse mantenido los niveles de exportación cercanos a los del año anterior y un consumo interno similar, se produjo por primera vez desde el año 1979/80 un quiebre en la tendencia de acumulación de inventarios, los cuales se redujeron a 11.9 millones de sacos.

La extensión de la roya a vastas zonas del país cafetero, con una campaña de control exitosa que abarca la mayor parte de las zonas afectadas, y los bajos niveles de zoqueo fueron los hechos adicionales de importancia en el plano interno. Si se

<sup>7</sup> Más 800.000 toneladas de Carbones del Caribe y Prodeco.



quiere garantizar un nivel de producción a finales de la década que esté acorde con las exportaciones y el consumo interno esperado, la campaña de zoqueo debe intensificarse. Una ligera mejoría en el precio interno real podría también incentivar al zoqueo al contribuir a aliviar los problemas de liquidez de los caficultores.

La cotización del grano en el mercado internacional se mantuvo alta durante la mayor parte del año, presentando ligeras caídas en el último trimestre debido a las abundantes colocaciones de algunos cafés africanos que se habían rezagado con respecto a sus cuotas, pero además por operaciones especulativas adelantadas por grandes corredores en las bolsas con el propósito de llegar con bajos precios a las negociaciones de Londres en septiembre pasado.

Gracias a la conjunción de una menor producción interna con el mantenimiento de buenas cotizaciones externas, precios internos reales constantes del grano y una alta tasa de devaluación, las finanzas del Fondo han continuado mejorando; por ello es razonable, como *Coyuntura Económica* lo ha planteado desde diciembre de 1984, que se aumente la tasa del impuesto ad-valorem, para lo cual se reitera la necesidad de reformar la ley para que el Ejecutivo pueda decretar alzas en dicho gravamen sin necesidad de acudir al Congreso de la República. Aunque el sector ha contribuido a la financiación del déficit a través de la suscripción de TAN, hay argumentos de eficiencia económica que hacen aconsejable el aumento del impuesto a las exportaciones.

Las perspectivas para el año cafetero 1985/86 son satisfactorias en cuanto a los volúmenes posibles de ventas y los niveles de las cotizaciones. En efecto, debido a problemas de subembarques por parte de algunos países africanos y las consecuencias probables de la sequía en el Brasil, se prevé que las colocaciones del grano colombiano a través del Acuerdo podrán superar los 10 millones de sacos, consistentes en la cuota mínima más las cuatro ampliaciones permitidas. Bajo el supuesto de que las cotizaciones de los cafés centrales se sitúen en niveles de US\$1.45/lb. en promedio, se lograrían ingresos suplementarios de unos US\$200 a US\$250 millones en el curso del año cafetero 1985/86. Dichos precios serían compatibles con las franjas preestablecidas para el precio compuesto y no implicarían, por consiguiente, un rompimiento del pacto de cuotas. Sin embargo, el temor más importante sobre la estabilidad del pacto ha surgido de la negativa norteamericana de votar la resolución en las pasadas negociaciones de Londres, la cual hace imperioso iniciar una campaña a nivel diplomático para lograr un viraje en la posición de los Estados Unidos.

## B. Evolución de la situación cafetera

Después de haberse logrado en el año 1983/84 la producción más alta de la historia cafetera del país, durante el último año cafetero se produjo una caída del 21%, con lo cual el volumen de la cosecha se situó en 10.7 millones de sacos. Aunque las proyecciones<sup>8</sup> preveían una disminución

<sup>8</sup> Ver al respecto: J. A. Ocampo: "Políticas de regulación de la oferta de café", *Coyuntura Económica*, Vol. 15, No. 1, abril de 1985.



en el volumen, ésta sobrepasó todos los cálculos debido al adelanto de la cosecha a inicios del año cafetero, (lo cual aumentó la producción registrada del año anterior a costa de la del siguiente), y al fuerte invierno que sufrieron apreciables zonas, afectando sensiblemente la floración de los cafetos y sus niveles de producción.

Como lo menciona el estudio ya citado, la tendencia de mediano plazo en la caficultura colombiana es hacia el decrecimiento de la producción, por ausencia de expansiones de la frontera y por envejecimiento de los cafetales ante la falta de un programa de renovación suficientemente extensivo.

Los ejercicios de proyección con base en las tendencias actuales muestran que para alcanzar hacia fines de la década un nivel de producción de 12.3 millones de sacos, equivalente a las demandas para exportación y consumo interno, se requeriría que la campaña de zoqueo adelantada por la Federación Nacional de Cafeteros tuviera un nivel de cubrimiento superior a las 30.000 hectáreas anuales. Sin embargo, las áreas zoqueadas han sido muy inferiores (unas 6.000 hectáreas en el último año), lo cual implica que para los años noventas el país tendrá volúmenes de producción por debajo de dicho monto de equilibrio, que serán insuficientes para atender las demandas. La consecuencia será una pérdida de participación en el mercado mundial que no es conveniente para los cafeteros ni para el país en el mediano plazo. Para hacer frente a este riesgo, la Federación debe aumentar sus esfuerzos para promover el zoqueo con miras a alcanzar un nivel muy superior al ac-

tual. En las circunstancias actuales, resulta además aconsejable que los precios internos reales del grano se mantengan en niveles moderadamente más altos que los que han regido en los últimos años, de forma que, sin que impliquen un estímulo para realizar nuevas siembras, mejoren la situación de liquidez de los caficultores, facilitando así la aceptación de la campaña de zoqueo. Un aumento promedio de los precios reales del grano entre un 5 y un 10% en relación con los vigentes en el último año cafetero sería compatible con este propósito. Teniendo en cuenta que el precio promedio ponderado de compra de la cosecha del año cafetero 1984/1985 fue del orden de los \$17.500 por carga, durante el próximo año cafetero se debería buscar un precio promedio entre \$23.000 y \$24.000, bajo el supuesto de que la inflación se mantiene a un ritmo de 24%.

Otro problema de gran vigencia continúa siendo la propagación de la roya. En agosto de 1985 el número de hectáreas afectadas sobrepasaba las 250.000. La labor de protección, coordinada por los Comités Cafeteros, ha sido exitosa, pues el coeficiente de cubrimiento ha llegado al 84% del total de áreas afectadas, lo cual permite afirmar que la roya está controlada. Sin desmontar esta campaña, ni los mecanismos de distribución de insumos establecidos, una vez que la roya esté presente en todas las zonas cafeteras deberá procederse a cambiar el subsidio que la Federación otorga anualmente a los caficultores para efectuar las fumigaciones por un incremento en el precio del grano que equivalga al costo del control. De esta manera se ten-

drá una solución de compromiso que proteja los intereses de los caficultores sin costos excesivos para la Federación.

Con la caída de la producción registrada, el nivel de inventarios a fin del año cafetero se redujo a 11.9 millones de sacos, mostrando por primera vez en los últimos años un quiebre en la tendencia continua de acumulación. Así, después de haber llegado en el año 1983/84 a la cifra récord de 12.5 millones de sacos acumulados, que representaban 15 meses de exportación, los inventarios descendieron en 50% en el último año, situándose en un nivel equivalente a 13 meses de exportación. Esta evolución ha sido consistente con una disminución en el coeficiente de exceso de producción sobre exportaciones, el cual ha venido descendiendo desde el 440% en 1980/81 hasta el 11.50% en el último año cafetero. Como las estadísticas del Cuadro II-11 indican, la notable disminución de este coeficiente de producción excedentaria se ha debido casi en su totalidad a la evolución de la producción, ya que las exportaciones registran un crecimiento muy moderado, y en el último año cafetero incluso disminuyeron en relación con el nivel relativamente alto del año anterior (10 millones de sacos). Los 9.6 millones de sacos exportados en 1984/85 fueron el resultado de ventas por 8.7 millones a los países miembros y 900 mil sacos a países no miembros. Las cantidades exportadas fueron inferiores en 40% respecto al año anterior, pues aunque la cuota inicial asignada a Colombia, de 9.1 millones de sacos, era superior a la del año anterior, se presentaron 3 recortes de 1 millón de sacos cada

uno de la cuota total, lo cual redujo en cerca de 490.000 sacos las posibilidades de exportación del país.

Las cotizaciones del grano se mantuvieron estables y en niveles satisfactoriamente altos durante los tres primeros trimestres del año cafetero. Sin embargo, los mayores volúmenes colocados en el último trimestre por algunos países africanos, simultáneamente con los movimientos especulativos de algunos corredores importantes en las bolsas, condujeron a una caída en el indicador compuesto de precios, que generó las reducciones ya mencionadas y dio lugar a que al inicio de las negociaciones del Acuerdo de Londres en el mes de septiembre pasado prevalecieran cotizaciones relativamente bajas.

Los principales desenvolvimientos en el mercado cafetero externo y en las variables internas se conjugaron para fortalecer la posición financiera del Fondo Nacional del Café. En el frente externo, la pequeña reducción en los volúmenes exportados resultó más que compensada por el relativo fortalecimiento en los precios promedios de venta, dando como resultado un aumento en el valor de las exportaciones totales. En el plano interno, a tiempo que se mantuvo prácticamente sin modificación el precio real de compra del grano, la producción se redujo en un 20% y el valor real de la tasa de cambio se elevó muy sustancialmente por efecto del acelerado ritmo de devaluación, que a lo largo de año cafetero 1984/85 fue del 480% y el cual fue acompañado en el frente cafetero por aumento en la retención a los exportadores a través del mecanismo de la "cuchilla"<sup>9</sup>. La combinación de es-

Cuadro II-11

## ESTADISTICAS BASICAS SOBRE EL SECTOR CAFETERO

	1980/ 81	1981/ 82	1982/ 83	1983/ 84	1984/ 85 (P)	1985/ 86(e)
1) Producción, exportaciones e inventarios (millones sacos de 60 kg. de café verde)						
Producción	13.0	12.9	12.8	13.5	10.7	12.8
Exportaciones	9.0	9.0	9.2	10.0	9.6	11.2
Inventarios finales	6.3	8.6	10.5	12.5	11.9	11.8
Exc. de la producción sobre las exportaciones (o/o)	44.4	43.3	39.1	35.0	11.5	14.3
2) Precios reales (año base: 1981/82; promedios trimestrales)						
Café centrales (USc/lb) <sup>1</sup>	121.3	140.6	133.8	154.1	156.7	159.5
Exportación (miles de pesos por carga)	15.5	16.8	15.9	20.0	21.8	26.9
Producción (miles de pesos por carga)	11.4	10.7	10.3	10.5	10.4	10.6
Exceso del precio de exportación sobre el del productor (o/o)	35.9	57.0	54.4	90.5	109.6	153.8
3) Reintegros y valor de la cosecha <sup>2</sup> (miles de millones de pesos de 1981/82)						
Exportaciones <sup>3</sup>	82.1	83.9	85.0	93.7	103.5	163.2
Reintegros <sup>3</sup>	88.8	83.0	85.5	95.5	102.7	161.0
Valor de la cosecha	91.2	83.4	81.8	84.4	66.7	81.5
Exceso de las exportaciones (o/o)	(10.0)	0.6	3.9	11.0	55.2	100.1
Exceso de los reintegros (o/o)	(2.6)	(0.5)	4.5	13.1	54.0	97.5

<sup>1</sup> Precio nominal deflactado por un índice de precios al consumidor, en dólares, de 14 países compradores de café colombiano, ponderados de acuerdo con las exportaciones de Colombia a dichos países en 1981/82.

<sup>2</sup> Calculado con base en estadísticas trimestrales.

<sup>3</sup> Excluye impuesto ad-valorem y diferencial cambiario.

P Provisional.

e Estimado.

Fuente: FEDESARROLLO con base en estadísticas de FEDECAFE y Banco de la República.

tos factores permitió que se consolidara la situación superavitaria, que desde al año anterior venía presentando el Fondo Nacional del Café. En vista de las dificultades cambiarias, y gracias a un acuerdo logrado con el gobierno, se redujo significativamente el ritmo de cancelación de pasivos externos de la Federación, que en el año cafetero 1983/84 había alcanzado niveles preocupantes, dedicándose en cambio una parte importante de los recursos excedentes a la adquisición de títulos de deuda pública interna para el financiamiento del déficit fiscal y a la liquidación de la deuda interna en Títulos de Ahorro Cafetero y otros pasivos. Superadas las estrecheces cambiarias, es razonable que, en los meses venideros y a medida que mejoren las cotizaciones del grano se acelere la cancelación gradual de las deudas externas de la Federación. Sin embargo, en razón de la magnitud de los excedentes de que dispondrá el sector, *Coyuntura Económica* reitera una vez más la necesidad de que el gobierno recupere la capacidad de gravar las exportaciones del grano. En la actualidad el gobierno sólo cuenta con autonomía para modificar la tasa del impuesto *ad-valorem* en sentido descendente, pero no para elevarla, facultad ésta que está reservada al Legislativo. No hay justificación económica para mantener esta asimetría, que impide manejar este instrumento de política en coordinación con las demás herramientas de que dispone el gobierno en materia cafetera, cambiaria y de comercio exterior. En las circunstancias actuales, cuando se ha producido una sustan-

cial devaluación por razones de política macroeconómica, esta distorsión ha impedido al gobierno captar parte de las ganancias extraordinarias resultantes para el sector cafetero. Conviene recordar que, aunque la devaluación persigue aumentar los ingresos por exportaciones, generando ventas externas adicionales, este efecto no se logra en el caso del café, porque los volúmenes de venta se determinan a través de los mecanismos del Acuerdo y no pueden aumentarse en respuesta al estímulo de la devaluación. Precisamente, los acuerdos de cuotas impiden que se genere una oferta excesiva en el mercado externo que conduciría a una depresión de los valores de venta, lo cual sería perjudicial para la situación cambiaria del país y sin duda deterioraría en forma muy sustancial los ingresos reales de todo el sector cafetero. Dado el beneficio que percibe el sector por el proceso de devaluación, cuyo objetivo es estimular *otras* exportaciones, y dado también que el sistema de control a las ventas externas del grano es apoyado y puesto en vigor por decisión pública, hay razones de equidad para exigir que el Estado participe de sus beneficios, cuando ellos se presentan. Una tasa de impuesto *ad-valorem* del 120%, superior en 5.5 puntos a la existente en la actualidad no resulta excesiva frente a la magnitud de los excedentes que están afluyendo al Fondo en virtud de la devaluación real, ni impediría que se continúe con el proceso necesario de capitalización de las entidades del sector.

### C. Perspectivas del mercado externo para el año 1985/86

Las negociaciones llevadas a cabo entre productores y consumidores en

<sup>9</sup> Según el cual los exportadores recompran de la Federación una parte del café entregado como retención a un precio superior al del mercado interno.

**CUADRO II-12**  
**PRECIOS INTERNOS Y EXTERNOS DEL CAFE, 1981/82 - 1984/85**  
**Y PROYECCION 1985/86**  
**(Año base 1981/82)**

	Precio externo café cen- trales (US\$/lb.)	Precio ex- terno real, café cen- trales <sup>1</sup> (US\$ de 1981/82 por libra)	Precio real para el ex- portador <sup>2</sup> (miles de pesos de 1981/82 por carga)	Precio interno (pesos/ carga)	Precio interno real (mi- les de pe- sos de 1981/82 por carga)	Exceso del precio para el expor- tador sobre el precio interno (%)
1981 IV	140.6	137.8	17.2	10.123.8	11.1	55.7
1982 I	147.9	147.6	17.9	10.499.7	10.9	65.1
II	139.7	139.8	16.4	10.979.4	10.6	53.8
III	134.2	137.2	15.6	10.999.0	10.1	53.7
IV	137.6	142.7	16.6	12.051.2	10.6	56.6
1983 I	126.2	127.3	15.5	12.135.0	10.3	50.5
II	126.1	129.1	15.3	12.739.2	10.1	51.5
III	129.1	136.3	16.3	13.028.1	10.1	61.4
IV	144.4	152.3	19.2	14.109.4	10.6	81.1
1984 I	145.6	152.8	19.9	14.466.8	10.5	89.5
II	149.0	154.9	20.7	14.978.7	10.4	99.0
III	143.2	156.6	20.4	15.580.6	10.4	96.1
IV	138.9	155.1	20.4	16.599.5	10.7	90.6
1985 I	143.5	166.6	21.1	17.358.7	10.4	102.9
II	141.2	155.9	21.5	18.327.6	10.0	115.0
III	135.5	149.5	24.4	19.039.9	10.4	134.6
IV <sub>p</sub>	144.9	159.7	27.3	20.200.9	10.5	160.0
1986 I <sub>p</sub>	145.0	159.6	26.9	22.800.0	11.0	144.5
II <sub>p</sub>	145.0	159.4	26.0	24.100.0	10.6	145.3
III <sub>p</sub>	145.0	159.3	27.5	26.600.0	11.0	150.0

<sup>1</sup> Ver nota 1 Cuadro II-11.

<sup>2</sup> Excluye impuesto ad-valorem y diferencial cambiario.

**Fuente:** Cálculos de FEDESARROLLO. Las proyecciones suponen un precio externo de US\$1.45, inflación externa del 4%, inflación colombiana del 24%, devaluación del 23%, y precio interno del grano en términos reales levemente mayor respecto al año 1984/85.

el seno de la Organización Internacional del Café en septiembre pasado pusieron en evidencia la fragilidad en la cual se encuentra el pacto de cuotas. A pesar de que se votó una cuota global de 58 millones de sacos para la vigencia del año 1985/86 y una franja de precios entre US\$1.20 y US\$1.40, cifras que parecen estar bastante acordes con la demanda es-

perada, la negativa de la delegación norteamericana de votar la resolución coloca al pacto en estado de alerta ante la perspectiva de un viraje en la política norteamericana al respecto.

Aunque la delegación arguyó razones de peso como son la ineffectivi-



dad de las medidas para controlar las ventas a países no miembros a precios inferiores a los vigentes en el pacto, y el problema de los subembarques, la verdadera razón que ha impulsado la posición de Estados Unidos ha sido de carácter político. Dado que el Congreso norteamericano habrá de adoptar una decisión para ratificar la participación de Estados Unidos en el Acuerdo por tres años más a partir de febrero de 1987, la diplomacia colombiana tiene que emprender una ofensiva política, ojalá conjuntamente con el Brasil, para lograr el respaldo del parlamento norteamericano al Acuerdo de Londres, el cual ha tenido beneficios evidentes para la estabilidad del mercado cafetero mundial en el mediano plazo.

Al iniciarse el nuevo año cafetero se han evidenciado nuevos problemas de subembarques por parte de algunos países productores africanos, que en adición a los rumores de sequías en las plantaciones brasileras, han generado alzas en las cotizaciones del grano, lo que da base para prever que se harán efectivas las cuatro ampliaciones previstas para mantener el precio dentro de la franja preestablecida. En total estas cuatro ampliaciones representan para el país un aumento de unos 805.000 sacos en su cuota total. Por consiguiente, teniendo en cuenta que la cuota básica asignada a Colombia es de 9.4 millones de sacos, se tendría un volumen de venta de 10.2 millones de sacos, que sumados a unos 900 mil sacos destinados a países no miembros, daría un gran total de 11.1 millones para el año 1985/86, el mayor volumen exportado en lo que va corrido de la presente década (Ver Cuadro

II-11). Adicionalmente, el pronóstico en cuanto a precios es igualmente satisfactorio, pues se prevé que aunque se produzcan las ampliaciones, la cotización se mantendría relativamente elevada. *Coyuntura Económica* ha pronosticado un precio promedio para el año de US\$1.45 para los cafés centroamericanos, lo cual resultaría en unos US\$1.950 millones en las ventas totales de café, o sea, unos US\$250 millones más que el año anterior. Esta bonanza moderada justifica ampliamente la elevación del impuesto ad-valorem, el pago parcial de la deuda externa del Fondo Nacional del Café y una ligera elevación en términos reales del precio interno al productor, como se ha mencionado arriba (Ver Cuadros II-11 y II-12, para los estimativos para el año 1985/86).

### III. SECTOR AGROPECUARIO

#### A. Introducción y resumen

Las estadísticas del ICA sobre áreas de siembra indican que los productos de mayor dinamismo en el actual semestre son todos sustitutos de importación. Entre los productos exportables, únicamente el ajonjolí tiene buenas perspectivas, ya que el algodón y el arroz continúan desalentados por el bajo nivel en que se encuentran las cotizaciones internacionales. La posición excedentaria que tuvo el arroz desde 1984 podría verse revertida en el próximo año con consecuencias desfavorables sobre los precios y sobre la actitud de los productores hacia los mercados externos. En cuanto a los productos no comercializables, se ha presentado una recuperación importante en la producción de yuca, cuyos precios

han tenido una tendencia alcista muy marcada. En cambio, la oferta de papa continuará reduciéndose, como quiera que sus precios al productor se mantienen muy deprimidos, a pesar del repunte que tuvieron los precios en el mercado minorista.

Los factores externos han tenido una gran influencia en la situación del sector en los últimos meses. De una parte, la aceleración de la devaluación ha presionado los precios de la mayoría de los productos sustitutivos de importación y encarecido los insumos de origen importado. En la misma dirección han operado las restricciones a las compras externas, en especial de bienes de capital para el sector, cuyas importaciones han llegado a un nivel insignificante. Por otro lado, las tendencias depresivas de los precios internacionales han desestimulado las exportaciones y reducido los ingresos por las ventas externas en todos los productos. La contracción de las exportaciones ha sido mucho más marcada que la sustitución de importaciones, al punto que el balance comercial externo de los bienes agropecuarios diferentes al café se ha deteriorado en un 44% con respecto al año anterior. Las políticas adoptadas para promover las exportaciones del sector han sido de escasa efectividad, puesto que todo su peso ha recaído en el manejo de la tasa de cambio, a costa de otros instrumentos. El gobierno se encuentra en mora de estructurar una política coherente que incentive las exportaciones y que reduzca las presiones de costos que se han generado en el sector por el manejo cambiario. Además de las medidas que ya han sido propuestas con anterioridad por *Coyuntura Económica*, consistentes en

sistemas de adquisición de futuros para la exportación y subsidios selectivos para los insumos de productos específicos, las autoridades del sector deben propender por una programación de las importaciones de abonos y fertilizantes más ajustada al ciclo de las demandas por parte de los productores, para reducir los sobrecostos financieros y de almacenamiento de estos insumos.

### B. Siembras

El área inscrita en el ICA a septiembre de 1985 señalaba una disminución del 12.40% con respecto al mismo mes del año anterior, registrándose, sin embargo, aumentos de consideración entre algunos cultivos comerciales, tales como ajonjolí, cebada, sorgo y en los cultivos tradicionales, en particular el frijol y la yuca.

El ajonjolí ha continuado el proceso de recuperación iniciado en 1984, aunque ahora a un ritmo menos acelerado, gracias a las mejores posibilidades en el mercado internacional y a los aumentos del precio interno. Por otra parte, su comercialización oportuna y remunerativa ha contribuido no sólo a ampliar las áreas de siembra sino también el uso de técnicas más productivas que, como el riego, permiten obtener mejores rendimientos. Los indicadores disponibles en relación con la cebada registran aumentos importantes: el área inscrita ante el ICA se incrementó 27.60% con respecto al año anterior y el área financiada por el FFAP 257.50%. Esta reactivación en la superficie cultivada en cebada obedece principalmente al atractivo precio de sustentación. Sin embargo, co-

mo lo ha señalado el CEGA<sup>10</sup>, es posible que se presenten problemas serios en la comercialización, debido a que la variedad CHIA que ha sido muy sembrada no reúne las mejores propiedades para la producción de malta.

Entre los cultivos comerciales mecanizados, también la soya y el sorgo han registrado aumentos, en buena parte por efecto del retroceso experimentado por el algodón. Además, en el caso de la soya, se ha establecido que viene utilizándose también en áreas que se encontraban dedicadas anteriormente al cultivo de la caña de azúcar. El sorgo también ha sido favorecido por la aparición en el mercado de nuevas variedades más productivas.

No obstante el comportamiento favorable del ajonjolí, la cebada, el sorgo y la soya, el área total de siembra dedicada a los cultivos comerciales registraba disminución a fines de septiembre pasado, según las estadísticas del ICA, en razón del retroceso del algodón y el arroz, que constituyen los dos más importantes productos semestrales de exportación. La disminución en las siembras de estos dos productos ha estado muy influida por las tendencias depresivas de los mercados externos y el encarecimiento de los insumos, que tenían un gran contenido importado. Por esta razón, la recuperación de la tasa de cambio del peso no ha sido suficiente para estimular a los productores, a lo cual además se ha sumado la falta de claridad en las políticas de incentivos a los exportaciones y, es-

pecialmente en el arroz, la ausencia de una política definida de comercialización y precios internos.

La evolución de los cultivos mixtos semi-mecanizados tampoco ha sido alentadora en el último semestre. En este grupo, el tabaco, la papa y el maíz registran disminuciones. Después de una recuperación significativa durante el año anterior, el tabaco experimenta una caída importante (78.50/o), atribuible a las dificultades que tuvo su comercialización en las cosechas previas por carencia de demanda externa para las variedades negras, lo cual implicó un serio desestímulo para los productores.

A pesar de la tendencia favorable de los precios del maíz, y de unos niveles de existencias muy bajos en el IDEMA por la insuficiente oferta del semestre pasado, las siembras de este grano se han reducido un 100/o respecto al segundo semestre del año anterior. Sin embargo, donde más dramática es la contracción de las siembras es en el caso de la papa (320/o), cuyos precios al productor se mantienen en niveles muy poco remunerativos, con crecimientos muy modestos respecto al año anterior, que no compensan las alzas muy pronunciadas en los costos de los insumos. Conviene tener en cuenta, no obstante, que los registros de área de siembra según el ICA no incluyen a los productores más tradicionales, que no reciben financiamiento a través del FFAP y que aportan una fracción muy importante de la producción total de este cultivo.

El único grupo de productos cuyas siembras han registrado incrementos en el semestre ha sido el de

<sup>10</sup> *Coyuntura Agropecuaria*, segundo trimestre de 1985, agosto.

cultivos tradicionales, que incluye el frijol y la yuca, productos ambos de bastante importancia en la canasta de consumo de los hogares.

### C. Crédito

Las aportaciones totales de crédito del Fondo Financiero Agropecuario en los nueve primeros meses del año han crecido a un ritmo del 360/o, que implica una mayor disponibilidad real de recursos financieros del orden del 90/o, si se toma como indicador de la evolución de precios el índice de precios al por mayor. El financiamiento de cultivos transitorios ha tenido un comportamiento semejante, con crecimientos del 34.60/o para lo corrido del año y del 330/o para las siembras del segundo semestre. A diferencia de lo que ocurrió en el semestre A de 1985, en este último se ha buscado mantener prácticamente inalterado el financiamiento real por hectárea de los diferentes cultivos, de suerte que la expansión en el área financiada ha sido similar al crecimiento en el volumen real de recursos de crédito. Sin embargo, en el caso de la papa, los ajustes en el monto de financiamiento por hectárea han sido inferiores al 200/o, y por lo tanto, seguramente insuficientes para compensar el crecimiento de los costos, lo cual debe haber contribuido al nuevo retroceso que están experimentando las siembras.

De acuerdo con las estadísticas de crédito, los productos más dinámicos en el semestre han sido la cebada, el ajonjolí, el sorgo, la soya y el frijol, lo cual es totalmente consistente con la evolución de los registros para siembras del ICA comentados arriba,

si bien aún es difícil precisar la magnitud de los crecimientos en cada caso.

### D. Existencias del IDEMA

La situación de existencias de la mayoría de los productos almacenados en el IDEMA y los almacenes generales de depósito era en septiembre del presente año sensiblemente diferente a la que prevalecía un año atrás. La política que venía siguiendo esa institución, consistente en mantener niveles excesivamente bajos de inventarios para defender su situación financiera, ha sido parcialmente revertida en los últimos meses. En efecto, en septiembre se observaba que los niveles de los inventarios de ajonjolí, sorgo y soya equivalían a los requerimientos mínimos para un mes y medio de consumo. Igualmente, para el ajonjolí, la cebada y el frijol se ha operado durante el año un aumento sustancial de las existencias, aunque todavía no se han alcanzado los requerimientos mínimos. (Cuadro II.13).

Sin embargo, la insuficiencia de existencias persiste aún en algunos productos. En particular, en los casos de maíz y frijol, que tienen influencia en la canasta de consumo de los hogares, los inventarios son claramente insuficientes para prevenir movimientos súbitos de precios por problemas de oferta. En lo que respecta al arroz, se ha registrado una disminución en los inventarios que, aunque aún no representa un riesgo alimentario, resulta preocupante, en razón de las tendencias descendentes muy pronunciadas de la producción.

CUADRO II-13

**EXISTENCIAS DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS EN EL IDEMA  
Y LOS ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO**

Septiembre  
(Toneladas)

	1983	1984	1985	Variaciones (%o)	
				Septiembre 1984/83	Septiembre 1985/84
Arroz paddy	...	273.038	205.864	—	(24.6)
Ajonjolí	759	547	1.743	(27.9)	318.6
Cebada	478	2.412	4.470	404.6	85.3
Fríjol	1.379	347	1.737	(74.8)	400.6
Maíz	...	67.228	23.538	—	(65.0)
Sorgo	...	125.839	150.953	—	20.0
Soya	20.216	27.090	29.620	34.0	9.3
Semilla de algodón	26.751	26.717	30.842	(0.1)	15.4
Trigo	...	56.602	37.373	—	(34.0)
Torta de algodón	66	1.538	342	—	(77.8)
Torta de soya	1.167	8.515	2.751	629.65	(67.7)

**Fuente:** Ministerio de Agricultura.

... Sin información.

## E. Precios

### 1. Precios al por mayor

Las estadísticas de precios mayoristas el pasado mes de septiembre continuaban reflejando la aceleración experimentada por las cotizaciones de casi todos los productos de origen agropecuario entre mediados de 1984 y mediados de 1985. Al comparar los niveles de precios vigentes en septiembre último, en relación con el mismo mes de 1984, se encuentra que los mayores incrementos han tenido lugar entre los productos de la agricultura tradicional y los de origen importado. Entre los

primeros, son muy notables los elevados ritmos de crecimiento del plátano y la yuca, que enfrentan restricciones crónicas de oferta. La tasa de aumento de los precios mayoristas del plátano se ha acelerado desde niveles alrededor del 20%o en 1984, hasta cerca del 70%o en los últimos doce meses (Cuadro II-14). Como ya ha sido comentado por *Coyuntura Económica*, la tendencia permanente al aumento de los precios relativos de este producto se ha debido a dificultades de orden social en zonas de colonización y a desplazamiento en las áreas cafeteras. En relación con la yuca, aunque el crecimiento del pre-



**CUADRO II-14**  
**VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS**  
**AL POR MAYOR PARA ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS**

Septiembre

	1984/1985	1985/1984
<b>Cultivos tradicionales</b>		
Panela	15.3	— 3.0
Fríjol	113.7	18.1
Plátano	19.3	69.9
Yuca	4.7	35.9
<b>Cultivos comerciales mecanizados</b>		
Algodón	15.2	19.5
Semilla de algodón	34.6	17.5
Arroz	29.2	20.5
Ajonjolí	38.6	45.9
Cebada	26.5	39.7
Soya	50.4	23.1
Azúcar refinada	20.6	17.1
<b>Cultivos mixtos semi-mecanizados</b>		
Maíz trillado	13.2	69.6
Papa primera	— 21.6	7.7
Papa segunda	— 34.3	2.4
Trigo	28.9	24.7
<b>Otros alimentos</b>		
Avena	34.1	58.8
Manteca vegetal	44.6	4.9
Aceites vegetales	62.6	1.2
<b>Productos ganaderos</b>		
Ganado vacuno	5.7	27.2
Ganado porcino	14.4	18.2
Carne de res de primera	5.2	23.6
Leche	9.7	28.4
Huevos	7.6	31.8

Fuente: Banco de la República, cálculos de FEDESARROLLO.

cio es aún muy elevado (35.90/o), refleja una cierta moderación con respecto al ritmo que se observaba hace seis meses (106.60/o), en el cual habían tenido gran influencia factores climáticos que habían restringido la

oferta. Por su parte los precios del fríjol, que venían aumentando a un ritmo acelerado hasta el mes de abril (63.80/o), han sido contenidos, principalmente por las importaciones efectuadas por el IDEMA.

Las alzas más pronunciadas en los productos de la agricultura comercial y semi-mecanizada son las registradas por el maíz, la avena, el ajonjolí y la cebada. En todos estos productos ha tenido importancia la evolución de factores externos, y en particular, el ritmo de devaluación de la tasa de cambio, pues son artículos típicamente comercializables. Además, en el caso del maíz, las alzas se vieron favorecidas por una relativa escasez durante el primer semestre del año y por los bajos niveles de existencias en el IDEMA.

Un grupo importante de productos de la agricultura comercial registró en los últimos doce meses tasas de crecimiento inferiores a las de hace un año. Se trata de semillas de algodón, arroz, soya y azúcar refinada. Además, la fibra de algodón ha mantenido aumentos de precios que, aunque superiores a los del año pasado, son bastante moderados. También en este grupo de cultivos, estos comportamientos están muy asociados a la evolución de factores externos, en razón de la depresión de sus cotizaciones internacionales. En los productos de exportación, como algodón, arroz y azúcar, la falta de atractivo de los mercados externos ha permitido que la oferta se desvíe hacia el mercado doméstico, mitigando así las alzas de los precios. En el caso de la soya, es preciso tener en cuenta que la evolución de los precios internos había sido muy dinámica desde 1983, y que por esa razón los crecimientos recientes no han seguido muy de cerca el patrón de los demás productos importables.

Algo semejante ocurrió con los precios de la manteca y los aceites

vegetales, cuyas tasas de crecimiento en años anteriores habían sido muy elevadas, lo que indujo al gobierno a aplicar controles de precios que se reflejan en las tasas muy reducidas de crecimiento que aparecen en el Cuadro No. II-14. Estos dos productos, junto con la papa, han registrado aumentos de precios inferiores al 100% en el último año. Como se analizó en la última entrega de *Coyuntura Económica*, es muy débil la relación entre los movimientos de corto plazo de los precios mayoristas y al consumidor de la papa, porque son muy dispersos los mecanismos de acopio y comercialización y muy lenta la transmisión de las señales de precios a los productores. Así las cosas, los precios al productor han seguido muy deprimidos, aun cuando los precios minoristas experimentaron un alza dramática hasta mediados de 1985.

## 2. Precios al consumidor

Como fue analizado en entregas anteriores de *Coyuntura Económica*, la aceleración de la inflación ocurrida entre mediados de 1984 y mediados de 1985 se debió casi en su totalidad al comportamiento de los precios de los alimentos sin procesar, e igual cosa ha sucedido entre julio y octubre con la disminución del ritmo inflacionario.

El Cuadro II-15 muestra la gran volatilidad de los precios de la mayoría de los productos de origen agrícola que participan en la canasta familiar, la cual se refleja en tasas de crecimiento de los precios muy dispersas entre productos y fluctuantes a través del tiempo. Los precios más

## CUADRO II-15

**VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
PARA ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS**

Octubre

	1983/82	1984/83	1985/84
<b>Cultivos tradicionales</b>			
Panela	38.0	8.8	0.5
Fríjol	- 1.7	84.3	28.8
Plátano	33.8	- 5.0	73.5
Yuca	1.9	- 4.7	84.7
<b>Comerciales mecanizados</b>			
Arroz	8.0	23.9	23.3
Azúcar refinada	24.9	12.6	20.6
<b>Cultivos mixtos semi-mecanizados</b>			
Maíz	35.4	13.2	40.6
Papa	- 12.3	- 33.7	125.8
<b>Otros alimentos</b>			
Avena	16.3	20.2	34.1
Manteca vegetal	17.4	41.9	9.4
Aceites	17.3	61.2	9.9
<b>Productos ganaderos</b>			
Carne de res de primera	27.0	4.7	29.2
Carne de res de segunda	28.5	6.7	34.0
Carne de res sin hueso	29.7	4.4	28.2
Carne de cerdo sin hueso	18.7	13.3	21.6
Carne de pollo	19.1	15.7	29.6
Leche pasteurizada	11.2	11.3	31.4
Huevos	28.0	12.8	34.0

Fuente: DANE.

inestables han sido los de los productos de la agricultura tradicional y mixta, algunos de los cuales registraron tasas de crecimiento muy bajas, e incluso negativas en 1983 y 1984, que se revirtieron luego de manera abrupta. En los últimos doce meses concluidos en octubre pasado, la papa registraba un crecimiento acumulado del 1260/o, la yuca 850/o, el plátano 730/o y el maíz 410/o. Los

productos que en parte contrarrestaron estas presiones fueron la panela, el arroz, el azúcar y las mantecas y aceites vegetales.

Resulta interesante observar que los productos que mayores aumentos han registrado son aquellos que según la Encuesta de Nutrición y Alimentación conforman la canasta básica de los grupos de más bajos ingresos.

sos<sup>11</sup>. De acuerdo con esa Encuesta, más del 50% de la población colombiana se encuentra por debajo de los niveles recomendados de consumo de calorías, y adicionalmente un alto porcentaje de este consumo se deriva de productos tradicionales. Por lo tanto, el aumento de precios de estos productos representa no sólo una disminución en el poder de compra de los ingresos, con sus efectos sobre la dinámica de los demás sectores económicos, sino una agudización del problema nutricional y de pobreza absoluta.

### 3. Precios internacionales

A lo largo de 1985 han persistido las tendencias depresivas de las cotizaciones internacionales de los productos agrícolas. Los precios internacionales de las materias primas agrícolas habían tenido su más honda depresión anterior en 1981 y 1982, cuando durante cerca de dos años se registraron disminuciones en los precios de los principales artículos. Entre fines de 1982 y principios de 1984 se tuvo una etapa de recuperación, que dio paso a la nueva fase depresiva en que aún se mantienen las cotizaciones internacionales. Según se aprecia en el Cuadro II-16, prácticamente todos los productos de interés para el país han sido afectados por disminuciones absolutas de los precios en el último año. Aunque el azúcar sería la excepción, la mejoría resulta pírrica en vista del nivel tan bajo de las cotizaciones.

Si bien las disminuciones más pronunciadas para los últimos doce meses se encuentran en el algodón y el maíz, las caídas de precios de estos productos se registraron antes del mes de marzo pasado: los niveles actuales de sus cotizaciones son prácticamente iguales a los alcanzados entonces. En cambio, en los meses comprendidos entre marzo y agosto, las cotizaciones del banano, la carne, la soya y el tabaco han experimentado disminuciones importantes.

### 4. Precios de los insumos agrícolas

Aunque las tendencias depresivas de los precios internacionales han sido extensivas a las materias primas elaboradas, la reducción de los precios en dólares de los insumos agrícolas ha sido más que compensada por la aceleración de la devaluación. Los precios en pesos de las materias primas para el sector agrícola han subido a tasas entre el 25 y el 43% en el último año, dependiendo del producto, como se aprecia en el Cuadro II-17.

La disminución de los aranceles y el costo de los servicios portuarios para los fertilizantes puede haber reducido las presiones al alza inducidas por la devaluación. Sin embargo, las tasas de crecimiento de sus precios han sido superiores a las que se observaban en abril pasado (entre 14 y 19%). Un estudio reciente sobre la distribución de fertilizantes<sup>12</sup> concluye que los costos de almacenamiento y financieros de estos insu-

<sup>11</sup> Sanint, Luis R., Libardo Rivas, Myriam C. Duque and Carlos Seré "Food Consumption Patterns in Colombia. A Cross -Sectional Analysis of the DANE-DRI 1981 Household Survey" Trends in CIAT Commodities. Internal Document-Economics I-9, april 1984.

<sup>12</sup> Perry, G., S. Ardila, G. Botero, J.J. Perfetti, D. Prieto y G. Puerta, "Transporte y Distribución de Fertilizantes en Colombia", *Revista de Planeación y Desarrollo*, diciembre de 1984.

## CUADRO II-16

## PRECIOS INTERNACIONALES DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS

Producto	Agosto/84	Agosto/85	Variación (o/o) 1985/84
Café (US cents./libra)	145.3	132.9	(8.5)
Algodón (US cents./libra)	75.5	57.2	(24.2)
Arroz (US\$/Ton.)	381.4	381.4	0.0
Azúcar (US cents./libra)	4.1	4.4	7.3
Banano (US cents./libra)	15.4	14.6	(5.2)
Carne (US cents./libra)	97.9	93.7	(4.3)
Langostinos (US\$/libra)	5.2	4.7	(9.6)
Tabaco (US cents./libra)	185.9	175.8	(5.4)
Cacao (US cents./libra)	99.5	88.0	(11.6)
Aceite de soya (US\$/Ton.)	113.6	58.0	(48.9)
Maíz (US\$/Bushell)	3.5	2.7	(22.9)
Sorgo (US\$/Ton.)	83.2	69.2	(16.8)
Soya (US\$/Ton.)	261.0	211.0	(19.2)
Torta de soya (US\$/Ton.)	180.0	150.0	(16.7)
Trigo (US\$/Bushell)	4.1	3.6	(12.2)

Fuente: FMI, Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

## CUARO II-17

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR  
DE ALGUNOS INSUMOS AGRICOLAS

Producto	Septiembre 1984/83	Septiembre 1985/84
Abonos y fertilizantes químicos	25.2	26.6
Abonos fosfatados	7.1	25.9
Abonos potásicos	—	25.3
Insecticidas y fungicidas	17.8	33.3
Matamalezas y herbicidas	8.0	42.9
Maquinaria agrícola	32.8	33.6
Tractor de ruedas	34.0	41.9
Maquinaria y artefactos mecánicos para agricultura	32.8	34.6

Fuente: Banco de la República.



mos representan un sobreprecio importante que podría reducirse con facilidad, si las importaciones se programan de acuerdo con los requerimientos de las demandas de los productores.

Por su parte, las alzas en los insecticidas y herbicidas reflejan decisiones de política, ya que los precios de estos insumos son controlados en su totalidad. En cambio, los incrementos en los precios de los bienes de capital para el sector aparecen afectados por una combinación de factores, incluyendo la devaluación y las restricciones muy severas de que han sido objeto este tipo de importaciones. En el primer semestre del año, las importaciones de bienes de capital para la agricultura no llegaron a un millón de dólares, frente a US\$4.4 millones en el mismo período de 1984. En efecto, las políticas de control a las importaciones y, en general, de ajuste externo, han sido poco favorables al sector agrícola.

#### F. Comercio exterior

Las estadísticas de registro del IN-COMEX acumuladas hasta el mes de agosto revelan en forma contundente el descalabro de las exportaciones de origen agropecuario. La contracción de las exportaciones diferentes de café, que era ya manifiesta en los primeros meses del año, según lo señaló *Coyuntura Económica* en su edición de junio, se ha agudizado aún más. Los registros han disminuido un 40%, como resultado tanto de la disminución de los volúmenes como del deterioro en los precios de venta (Cuadro II-18). En efecto, un índice de *quantum* de las exportaciones de los diez principales productos agro-

pecuarios muestra una caída del 22%, lo cual sugiere que ambos factores tuvieron una importancia semejante.

La disminución en los volúmenes de exportación en 1985 ha afectado a muchos de los productos agrícolas y pecuarios de importancia, incluyendo el banano, las flores y el arroz. Únicamente el algodón y el azúcar registran mayores volúmenes de ventas, pero sin llegar a niveles comparables a los de años anteriores, cuando tenían una contribución sustancial en el total de las exportaciones.

En términos de valor, todos los productos importantes de exportación de origen agrícola o pecuario muestran disminución. No deja de ser paradójico que esta situación se está presentando cuando el ajuste de los desequilibrios externos de la economía ha sido el principal objetivo de la política económica. Este fracaso debe atribuirse, ante todo, a la falta de una política coherente de apoyo a las exportaciones del sector. Como insistentemente lo ha señalado *Coyuntura Económica*, el gobierno no ha utilizado eficazmente los incentivos existentes, ni materializado otros nuevos que serían necesarios en las circunstancias actuales, como los fondos de sustentación o algún sistema de mercado de futuros que reduzca los riesgos asociados al comportamiento de las cotizaciones externas y garantice las compras de los productos de exportación. Todo el peso de la política de promoción ha recaído sobre el manejo de la tasa de cambio, sin que haya sido suficiente para estimular las exportaciones.

La contracción en el comercio exterior agropecuario también ha sido

## CUARO II-18

## EXPORTACIONES AGROPECUARIAS

Enero-agosto

Producto	Volumen (miles de toneladas)		Variación (%)	Valor (millones de dólares)		Variación (%)
	1984	1985		1984	1985	
Café	586.7	408.4	- 30.4	1.730.2	1.201.1	- 30.6
Banano	1.039.8	608.1	- 41.4	201.2	124.1	- 38.3
Flores	48.0	36.2	- 24.6	133.0	93.4	- 29.8
Algodón	29.7	35.8	20.5	52.4	43.3	- 17.4
Azúcar	202.6	205.8	1.6	39.2	23.5	- 40.0
Tabaco	10.4	10.4	0	20.9	19.0	- 8.8
Crustáceos	2.2	2.2	0	23.4	18.4	- 21.4
Cacao	4.6	1.4	- 69.5	10.4	3.2	- 68.7
Arroz	27.5	8.0	- 70.9	8.8	3.2	- 63.2
Carnes bovinos	5.1	1.6	- 68.6	11.4	2.9	- 74.7
Melazas	57.8	44.8	- 22.5	3.1	1.7	- 43.7
Otros				64.6	8.8	- 86.4
TOTAL				2.298.8	1.542.9	- 32.9
TOTAL SIN CAFE				568.6	341.7	- 39.9

Fuente: INCOMEX, cálculos de FEDESARROLLO.

manifiesta en las importaciones. El valor total se ha reducido en cerca de 330/o, afectando a los productos de mayor importancia, como son trigo, aceite de soya y soya (Cuadro II-19). Este comportamiento contrasta con el observado en los tres primeros meses del año, cuando se registraban aumentos en los valores de importación de la mayoría de los productos, lo cual puede ser un indicio de que, como ha sido práctica común en ocasiones anteriores, el IDEMA revierte a su política de comprimir las importaciones tan pronto como se reducen las presiones inflacionarias sobre los alimentos. Este tipo de políticas disminuye la eficacia de los

instrumentos de intervención y favorece la aparición recurrente de episodios inflacionarios.

El balance total de las operaciones de comercio exterior del sector agropecuario se ha deteriorado apreciablemente en el último año. Al concluir el mes de agosto último, según cifras de registros de INCOMEX, el superávit alcanzaba US\$1.390 millones, cifra 330/o por debajo de la correspondiente al año anterior. Excluido café, la balanza comercial ofrecerá un saldo favorable en US\$189 millones, es decir, sólo cerca de la mitad del que se tenía en 1984 (Cuadro II-20). Ni el comportamiento del

## CUADRO II-19

## VALOR IMPORTACIONES AGROPECUARIAS

Enero-agosto  
(Millones de dólares)

Producto	1984	1985	Variación %
Trigo	95.5	57.9	- 39.4
Aceite de soya	49.6	22.8	- 54.0
Soya	27.0	22.3	- 17.2
Sorgo	—	8.6	—
Cacao	—	5.6	—
Otros	54.6	34.9	- 36.0
TOTAL	226.9	152.4	- 32.8

Fuente: INCOMEX, cálculos FEDESARROLLO.

## CUADRO II-20

## BALANZA COMERCIAL AGROPECUARIA

Enero-agosto  
(Millones de dólares)

	1984	1985	Var. %
Exportaciones agropecuarias totales	2.297.7	1.542.9	- 32.9
Importaciones agropecuarias totales	226.9	152.4	- 32.8
Balanza comercial agropecuaria total	2.071.8	1.390.5	- 32.9
Exportaciones agropecuarias sin café	568.5	341.7	- 39.9
Importaciones agropecuarias totales	226.9	152.4	- 32.8
Balanza comercial agropecuaria sin café	341.6	189.3	- 44.5

Fuente: INCOMEX, cálculos FEDESARROLLO.

sector en los últimos años, ni las perspectivas de producción para los que vienen permiten prever una pronta modificación de estas tendencias.

#### IV. SITUACION ACTUAL DE LA GANADERIA

##### A. Introducción

El análisis del comportamiento de la ganadería vacuna en Colombia se justifica ampliamente desde un punto de vista económico por la elevada participación que tienen los bienes que genera este sector en las canastas de consumo final de los hogares. En el sector urbano, el consumo de bienes pecuarios de origen vacuno representa el 17.70% del consumo de alimentos según la canasta típica del DANE. En el sector rural, esta proporción es del 14.30%, según lo revela una investigación reciente<sup>13</sup>. Además, desde un punto de vista nutricional, la relevancia del tema se desprende del hecho de que la carne aporta el 230% del total de proteínas consumidas por el colombiano promedio<sup>14</sup>.

Según la evolución que mostraban los indicadores del sector, en junio de 1984 *Coyuntura Económica* había previsto que durante 1985 se presentaría una gran abundancia en la oferta de ganado y, por consiguiente, una reducción importante en sus precios relativos. No obstante, el desempeño de la ganadería en los primeros ocho meses del año no confirma esas predicciones: el sacrificio ha registrado un crecimiento de sólo

0.10%, mientras que el precio real del ganado ha aumentado en 7.10%. Esta sección tiene por objeto explicar las razones que dieron lugar a estos resultados, en el contexto de la evolución del ciclo ganadero<sup>15</sup>.

##### B. Consideraciones teóricas

A continuación se introducen algunos elementos teóricos de carácter microeconómico que sirven de base para interpretar la evolución de las variables del sector ganadero.

El análisis de la ganadería se debe enfocar desde el punto de vista del productor individual en su doble papel de productor de animales (cría de ganado) y productor de carne (engorde). En otras palabras, las actividades del ganadero cumplen con las funciones de inversión y producción, que por lo regular en otros sectores se presentan separadas. En el caso del ganadero, el conjunto de recursos está cambiando constantemente dependiendo de las decisiones que se tomen sobre invertir, ampliando así el acervo de ganado, o sobre vender, reduciéndolo.

Es importante observar que en cualquier momento del tiempo el productor tiene en su poder un acervo de capital que se compone de animales diferenciados en edad y sexo. El productor valora cada uno de estos componentes de su capital con base en los valores actuales y las perspectivas del precio de mercado del respectivo tipo de ganado. El precio

<sup>13</sup> Sanint, et. al., op. cit.

<sup>14</sup> Ibid.

<sup>15</sup> Se agradece la colaboración de la Federación de Cafeteros —Programa de Diversificación Cafetera— en la sistematización y procesamiento de la información. Fue de inmenso valor la ayuda desinteresada del doctor Alvaro Villarreal.

que él le asigna a cada tipo de animal, y que se denomina "precio de capital", sintetiza su percepción sobre la rentabilidad esperada del negocio, y le permite decidir en qué momento aumentar o disminuir el sacrificio de cada tipo de animales. Si por cualquier razón los productores consideran que dicho precio de capital del ganado se ha elevado con respecto al precio que se registra en el mercado, reaccionarán disminuyendo las ventas.

El grado de respuesta de la oferta y el cambio del stock de los diversos tipos de ganado por efecto de un cambio en los precios percibidos del capital dependerá además del horizonte de descuento, es decir, de la expectativa de vida productiva de cada tipo de animal. Específicamente, si se desea aumentar el acervo de capital, se retendrán aquellos animales con un horizonte de descuento más largo, como las hembras recién nacidas y se liquidarán los animales más viejos.

La forma como los cambios en los precios de mercado afectan el precio de capital percibido por los productores depende de si dichos cambios se interpretan como permanentes o no, según sea el horizonte de descuento de cada tipo de ganado. El precio de capital del ganado macho adulto será por lo tanto más sensible a las fluctuaciones del precio de mercado, mientras que el de las hembras de cría tendrá un comportamiento más inercial, debido a la amplitud del horizonte de este tipo de inversión. En la medida en que el precio de capital de un tipo específico de ganado, tal como es percibido por los ganaderos, aumenta por encima del

precio que se cotiza en el mercado para esa misma clase de ganado, aumentará la retención y disminuirá por consiguiente el sacrificio. En estas condiciones, los ganaderos considerarán que es rentable retener machos para aumentar su peso o hembras para ampliar la cría. Sin embargo, un aumento en el precio del mercado puede no conducir a aumentar la retención, si es percibido como pasajero, dentro del horizonte de tiempo relevante. En tal caso, la respuesta de los ganaderos será un aumento del sacrificio, con miras a obtener el beneficio de las alzas que consideran pasajeras.

### C. La situación de la ganadería

#### *1. La perspectiva histórica*

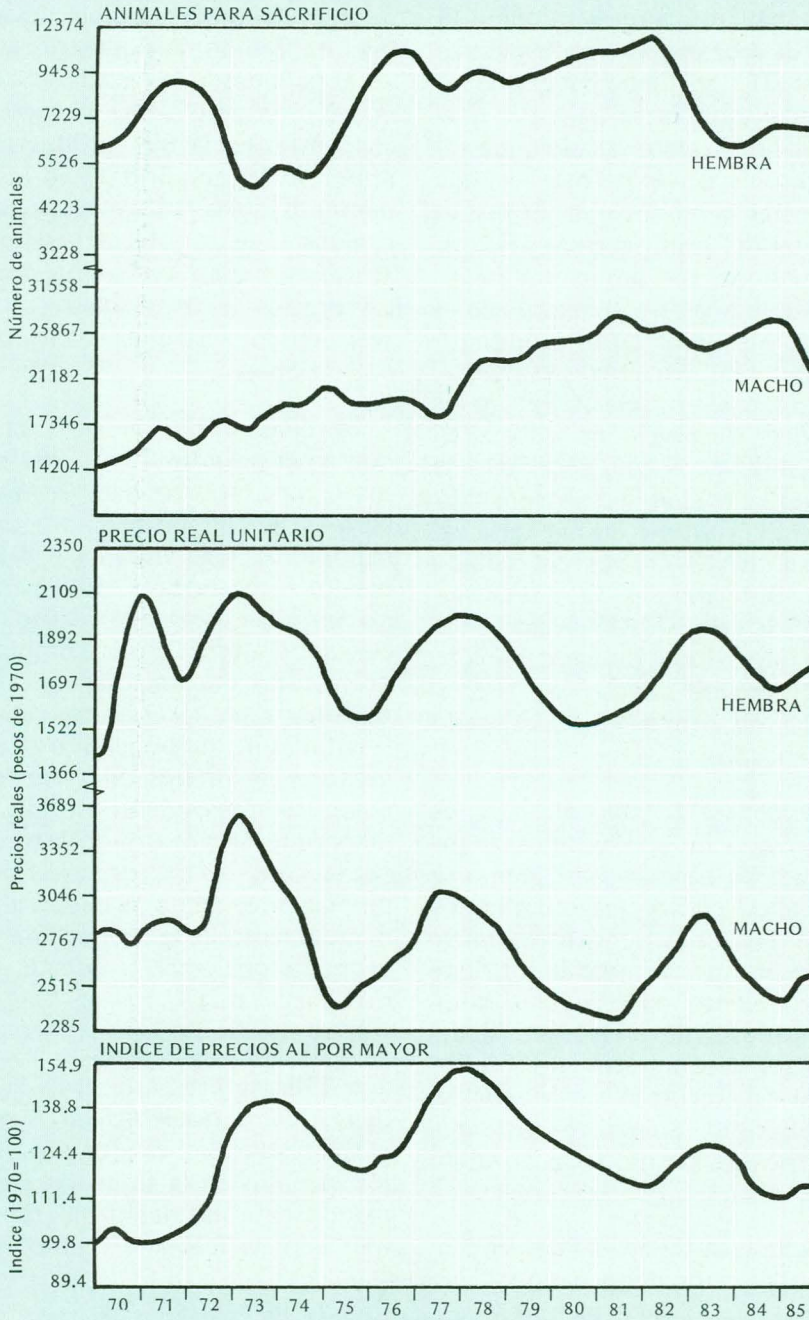
Con el fin de analizar la evolución de la oferta y los precios del ganado vacuno para sacrificios se utiliza la información de la feria de ganados de Medellín, porque tradicionalmente se ha considerado que el comportamiento de este mercado es un buen indicador de la situación a nivel nacional y porque es la única fuente que discrimina los precios del ganado por categorías.

Del Gráfico II-2 se desprenden varios hechos que pueden analizarse a la luz de las consideraciones teóricas anteriores. En primer lugar, puede observarse que es muy poco estrecha la relación entre el indicador del precio real del ganado y el número de animales sacrificados. La escasa relación entre uno y otro pone de presente que el precio de capital no evoluciona en forma semejante al precio de mercado correspondiente. Como lo sugiere la teoría, el precio del capi-



## GRAFICO II-2

### EVOLUCION DE LOS INDICADORES DE LA ACTIVIDAD GANADERA 1970 - 1985



Fuente: EE.VV.MM., Banco de la República. (Datos desestacionalizados y suavizados).

tal debe comportarse en forma más inercial, y en él pueden influir otros elementos diferentes al precio de mercado que afectan las expectativas de los ganaderos. También, como lo predice la teoría y lo confirman las series estadísticas, debe haber una relación más estrecha entre los indicadores de precio de mercado y de sacrificio en el caso de los machos, que en el de las hembras, pues el precio del capital del primero tiene un horizonte menor y es por consiguiente más sensible a las fluctuaciones en el precio de mercado<sup>16</sup>. En segundo lugar, como también puede esperarse, es muy marcada la relación entre los indicadores de precio de los dos tipos de ganado, ya que, para fines de consumo equivalen a sustitutos casi perfectos. Por último, es menor la variabilidad de los precios del ganado hembra, reflejando así la mayor versatilidad de este tipo de ganado en la producción, ya que puede destinarse alternativamente a la ceba o a la cría, cosa que no ocurre en igual grado con los machos.

La tendencia de largo plazo de los precios reales de ambos tipos de ganado ha sido hacia la baja, como se aprecia en el gráfico (véase cómo los picos de las series tienden a situarse cada vez en un nivel más bajo). Este comportamiento no es exclusivo de los indicadores de precios de Medellín; también se aprecia en el índice nacional de precios al por mayor del ganado vacuno, el cual no distingue según tipos de ganado (véase Gráfico II-2.E.).

Aunque esta tendencia descendente de los precios del ganado vacuno podría asociarse en principio a con-

diciones de la oferta, por factores de tipo tecnológico o de costos, hay indicios de que está más estrechamente ligada a la evolución de la demanda por efecto del notable desarrollo que ha tenido la industria avícola en el país desde la década pasada, ya que el consumo se ha desviado parcialmente hacia sus productos. La importancia adquirida por los productos avícolas, y la alta capacidad de respuesta de su oferta han tendido además a limitar las fluctuaciones de los precios relativos de la carne de res, debido a la gran sustituibilidad entre ambos.

El Gráfico II-2 muestra también que en el período 1977-1981 se presentó una sobreoferta de ganado, tanto macho como hembra, que interrumpió la regularidad del ciclo ganadero observado históricamente. *Coyuntura Económica*<sup>17</sup> atribuyó dicha sobreoferta a una combinación de factores que incluían la crisis inflacionaria de 1977, las expectativas frustradas de exportación y el alza en las tasas de interés. Sin embargo, la tendencia descendente de más largo plazo que han mostrado los precios, sugiere que los factores de tipo más permanente, como la expansión y abaratamiento de la producción avícola, pudieron haber tenido un efecto más importante.

A mediados de 1983 y parte del año 1984 se presentó también abundancia de oferta de ganado macho en el mercado interno, explicable por los cambios en la situación de la demanda externa, debido al cierre del mercado venezolano<sup>18</sup>. Sin embar-

<sup>16</sup> La correlación entre las dos series es  $-0.53$  para los machos y  $-0.33$  para las hembras.

<sup>17</sup> Vol. XIII, No. 2, junio 1983.

<sup>18</sup> *Coyuntura Económica*, Vol. XIV No. 2, junio 1984.

go, estos cambios inesperados en la oferta no implicaron un rompimiento del ciclo ganadero: la fase de retención de hembras se presentó con una duración aproximada de dos años, como en ocasiones anteriores. Coincidiendo en parte con esta fase de retención, la sobreoferta de machos permitió que los precios relativos del ganado descendieran en forma importante, contribuyendo a la reducción del ritmo inflacionario.

## *2. La situación actual*

Como se mencionó en la introducción a esta sección, no se han cumplido las expectativas que se tenían en 1984 sobre la evolución de la oferta de ganado y sus precios relativos. En contra de lo que se esperaba, el sacrificio se ha mantenido en 1985 virtualmente al mismo nivel que en los primeros meses del año anterior, y en consecuencia los precios relativos se han recuperado en forma apreciable. Desde el mes de enero de 1985 el índice de precios al por mayor de ganado vacuno ha crecido más aceleradamente que los demás precios, y las cotizaciones del ganado macho y hembra para sacrificio en la Feria de Medellín han mejorado también en términos reales desde diciembre de 1984.

Este incremento en los precios del ganado vacuno ha sido impulsado por la reducción de la oferta total de ganado para sacrificio, desde el segundo trimestre del año, especialmente de ganado macho. Por su parte, el sacrificio de hembras, que había llegado a su punto más bajo en los primeros meses de 1984, tuvo una recuperación moderada hasta fi-

nes de ese año, desde cuando ha permanecido prácticamente sin cambio.

Tradicionalmente ha existido un rezago de aproximadamente 30 meses entre el momento en que se inicia la fase de extracción de hembras y el momento en que empieza a disminuir la oferta de machos para el sacrificio. Según este patrón, el sacrificio de machos debería estar aún en una fase de expansión. Sin embargo, la retención se inició mucho antes de lo esperado, tan sólo 10 meses después de iniciada la etapa de extracción de hembras. Adicionalmente, en el pasado, los períodos de reducción en la oferta de machos solían coincidir con las fases de recuperación del sacrificio de hembras, lo que evitaba que los precios relativos subieran en ese momento. Tampoco esto ha ocurrido en la coyuntura reciente.

Lo anterior sugiere que la reducción en la oferta de machos pudo haberse dado por factores ajenos al desarrollo del ciclo ganadero normal. El restablecimiento del mercado fronterizo con Venezuela pudo en parte haber jugado ese papel. Al mejorar la competitividad de los precios de venta del ganado en pie a ese país, puede haberse generado un proceso de disminución de la oferta para el mercado doméstico, con la consecuente alza de precios relativos, que a su vez alentó la retención de machos para el engorde, pero que no llegó a ser percibida como suficientemente permanente, y que por lo tanto no indujo una mayor retención de hembras. Adicionalmente, el intenso verano durante los primeros meses de 1985 debió acelerar aún más la retención de machos, que son más sensibles que

las hembras a la disponibilidad de pastos.

En la medida en que las alzas que han experimentado los precios se mantengan, pueden llegar a ser percibidas como más permanentes, fortaleciendo el proceso de retención y aplazando la fase de liquidación de vientres. Sin embargo, para que ello ocurriera, sería preciso que persistieran por un tiempo suficientemente largo los factores exógenos mencionados que han alterado la regularidad del ciclo ganadero. Este no pare-

ce ser el caso, pues el mercado venezolano carece de dinámica, y se ha regularizado el régimen de lluvias. En consecuencia, cabe esperar que concluya el período de retención y que en el futuro próximo aumente nuevamente la oferta de ganado, como se ha estado esperando. Como resultado, puede preverse que se reduzcan los ritmos de crecimiento recientes de los precios de la carne, de forma que no constituyan un factor acelerador de la inflación en los próximos meses.

# Empleo y Salarios

## I. INTRODUCCION Y RESUMEN

A pesar de la ligera reducción registrada en la tasa de desempleo de las cuatro principales ciudades en el pasado mes de septiembre (14.20/o), los indicadores laborales continúan siendo preocupantes. Los niveles que ha mantenido el desempleo durante todo 1985 superan los de cualquier otro período, al menos desde que se cuenta con estadísticas regulares en materia laboral. El desempleo no sólo ha crecido vertiginosamente en términos absolutos, sino, también, como proporción de la fuerza de trabajo o de toda la población en edad de trabajar.

La agudización reciente del problema laboral se aprecia de forma aún más patente en la evolución de la ocupación total. Las tasas de ocupación habían mostrado, hasta finales de 1984, una ligera tendencia ascendente, a pesar de que el desempleo venía ya en aumento desde 1982. A principios de 1985, la ocupación presentó un virtual estancamiento, y en septiembre pasado ha

mostrado un marcado retroceso. En efecto, la tasa de ocupación descendió en el equivalente a cerca de un 20/o de la población en edad de trabajar, regresando así a los niveles registrados a principios de 1981 y mediados de 1983, los dos momentos más críticos desde el principio de la recesión.

Además del continuo deterioro experimentado por la demanda de trabajo, en 1985 los salarios reales han tenido fuertes caídas, debido a que las menores tasas de ajuste salarial coincidieron con un proceso de aceleración de la inflación. En todos los sectores los ajustes salariales promedios han sido inferiores al aumento del 200/o que tuvieron los salarios mínimos al comienzo de año, de suerte que han disminuido las diferencias salariales entre los distintos niveles de los trabajadores. Donde más profundo ha sido el ajuste redistributivo de los salarios es en el sector público, debido a la política adoptada de incrementos escalonados con una virtual congelación de los salarios más altos.



En este contexto, serán más fuertes las presiones de los trabajadores por obtener ajustes salariales mayores en 1986. Por consiguiente, en este contexto, *Coyuntura Económica* considera que una política salarial realista debe apuntar a proteger los ingresos de los trabajadores más pobres, aceptando que el ajuste de los salarios mínimos sea del orden del 25%. Las tendencias actuales de crecimiento de los salarios promedios garantizarán además que los nuevos niveles de los salarios mínimos tengan un efecto redistributivo adicional. Sin embargo, en el sector público, en vista del tipo de selectividad que tuvieron los ajustes salariales en 1985, dicho incremento deberá aplicarse en forma homogénea a todos los funcionarios.

## II. LOS AGREGADOS LABORALES EN PERSPECTIVA

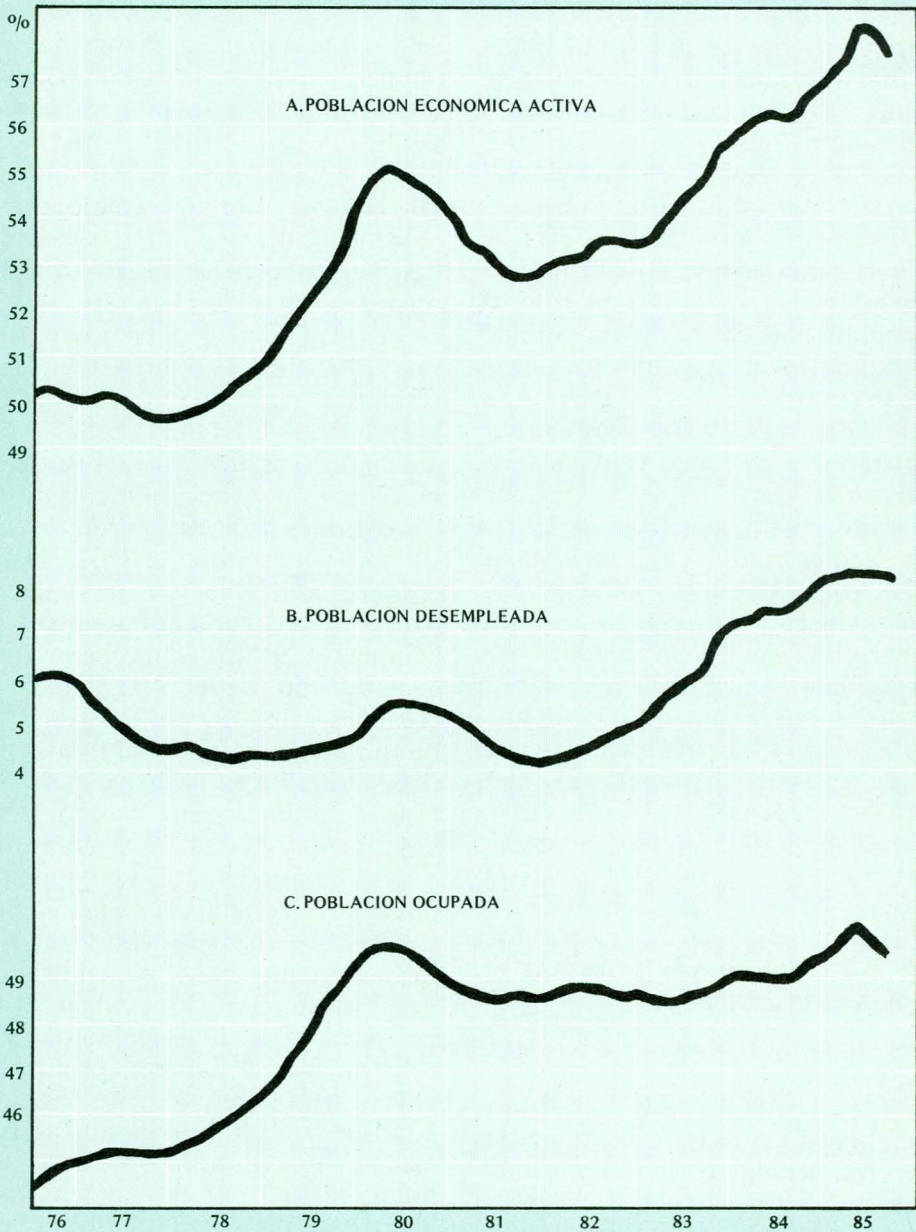
### A. Patrones generales de comportamiento, 1980-1985

Los agregados básicos de empleo revelan tendencias bien definidas de comportamiento en el período comprendido entre 1980 y 1985, según se aprecia en el Gráfico III-1. Uno de los rasgos más sobresalientes de la evolución de los agregados laborales ha sido la tendencia hacia una mayor participación laboral de la población en edad de trabajar, tendencia que ha llevado a muchos observadores a afirmar que el origen de las mayores tasas de desempleo de épocas recientes se encuentra en factores demográficos y socio-culturales cuya influencia se manifiesta en el mediano plazo. Esta afirmación podría verse corroborada además por la relativa estabilidad que registra el porcentaje

de población ocupada y que, en el período referido, se sitúa alrededor del 49%, como proporción de la población en edad de trabajar. Como consecuencia de esta relativa estabilidad, las mayores tasas de participación laboral quedarían necesariamente reflejadas en aumentos en las tasas de desempleo, como lo sugiere el gráfico. Desde este punto de vista, podría afirmarse que el problema del desempleo radica en la aparición de excesos de oferta en el mercado de trabajo, que no pueden ser absorbidos por el sistema económico.

No obstante, no es correcto asociar el comportamiento de la participación laboral con fenómenos exclusivos a la oferta de trabajo, ni identificar los niveles de ocupación con el estado de la demanda en el mercado de trabajo. La razón está en que una parte importante de la ocupación está constituida por trabajadores informales que crean sus propias ocupaciones, justamente ante la falta de demanda en los mercados laborales organizados. De esta forma, la estabilidad de los coeficientes de ocupación puede ocultar grandes modificaciones en la composición del empleo, producidas por los cambios en la demanda laboral organizada. Tal cosa ha venido ocurriendo desde el principio de la recesión, como fue analizado por *Coyuntura Económica* en su entrega de diciembre de 1984. Como allí se mostró, el número de puestos de trabajo en las actividades formales ha evolucionado al unísono con los niveles de los sectores productivos, especialmente la industria y la construcción. Debido al estancamiento de la producción, la creación de nuevos puestos de trabajo en estos sectores ha tenido un ritmo inferior al del crecimiento de la

**GRAFICO III-1**  
**INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO**  
**EN LAS CUATRO GRANDES CIUDADES**



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

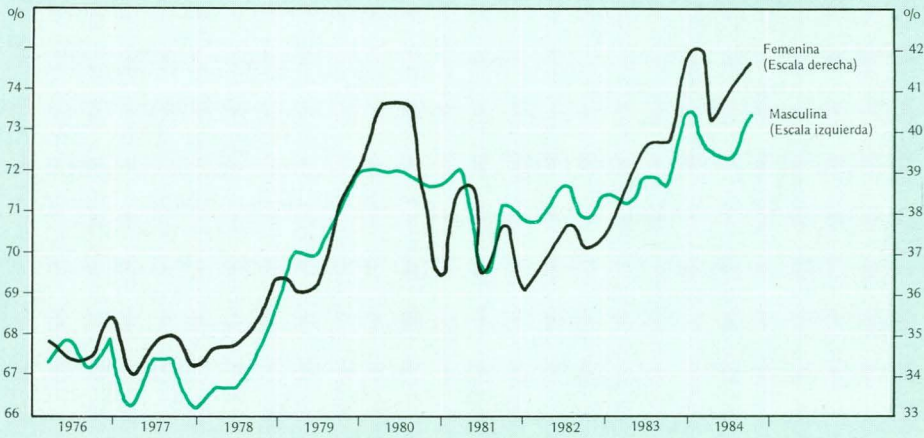
población en edad de trabajar en los últimos años, aunque esta tendencia se revirtió parcialmente durante el período de recuperación entre mediados de 1983 y mediados de 1984. A medida que se ha retrasado la generación de nuevos puestos de trabajo, ha ido ganando importancia el empleo informal, al cual han acudido trabajadores que han perdido sus ocupaciones estables en los sectores formales y muchos otros trabajadores que se encontraban por fuera de la fuerza de trabajo. Sin embargo, la expansión del sector informal no ha impedido que crezca la proporción de la población desempleada. Según se aprecia en el gráfico, el porcentaje de individuos en edad de trabajar que declara estar buscando empleo ha estado en aumento en forma casi permanente durante los últimos cuatro años, colocándose en la actualidad por encima del 80%. Quienes más han engrosado el desempleo han sido trabajadores que han perdido sus ocupaciones, y que pasan a buscar un nuevo empleo, mucho más que nuevos aspirantes que ingresen al mercado de trabajo por primera vez. Esto corrobora además la afirmación de que el aumento en la tasa de desempleo no se debe a factores de oferta, porque ello se reflejaría en aumentos en la proporción de aspirantes y en una asociación mayor entre esta variable y la tasa de desempleo.

#### B. El comportamiento de la participación laboral

El análisis anterior sugiere que los factores demográficos o socioculturales sólo pueden explicar en parte el comportamiento de la participación laboral. Las estadísticas laborales por sexos y por edades muestran que, en efecto, la capacidad explicativa de di-

chos factores es, a lo sumo, reducida. Un argumento muy utilizado atribuye a la creciente participación femenina en el mercado laboral la responsabilidad del aumento en las tasas de participación. Según este argumento, las bruscas disminuciones que experimentaron las tasas de fecundidad en los setentas disminuyeron las responsabilidades domésticas de las mujeres, facilitando su participación laboral. Además, por un cambio en los patrones culturales, en las décadas pasadas también se registró un aumento de importancia en las tasas de escolaridad femenina en los niveles más altos de la educación, cuyo resultado sería una mayor participación laboral. Es muy probable que los fenómenos mencionados hayan tenido una influencia importante en los patrones de participación femenina con anterioridad a 1976. Desde entonces, sin embargo, las tasas de participación de los dos sexos se comportan en forma muy semejante, evidenciando la presencia de factores comunes a ambos, y diferentes a los de tipo demográfico o cultural (Gráfico III-2). En la última década, las tasas de participación global femeninas han sido sistemáticamente inferiores en unos 33 puntos a las masculinas, y esta diferencia no ha tendido a reducirse. En ambos casos han operado las tendencias al aumento de la participación que han elevado las tasas globales en unos 7 puntos. Por consiguiente, el número absoluto de nuevos trabajadores que ha ingresado a la fuerza de trabajo ha sido aproximadamente el mismo para los dos sexos, lo cual por supuesto ha cambiado la composición total de la fuerza de trabajo hacia el sexo femenino, pero sin implicar de forma alguna un patrón diferente de comportamiento

**GRAFICO III-2**  
**EVOLUCION DE LAS TASAS DE PARTICIPACION POR SEXOS**



Fuente: DANE

de la participación en uno y otro caso.

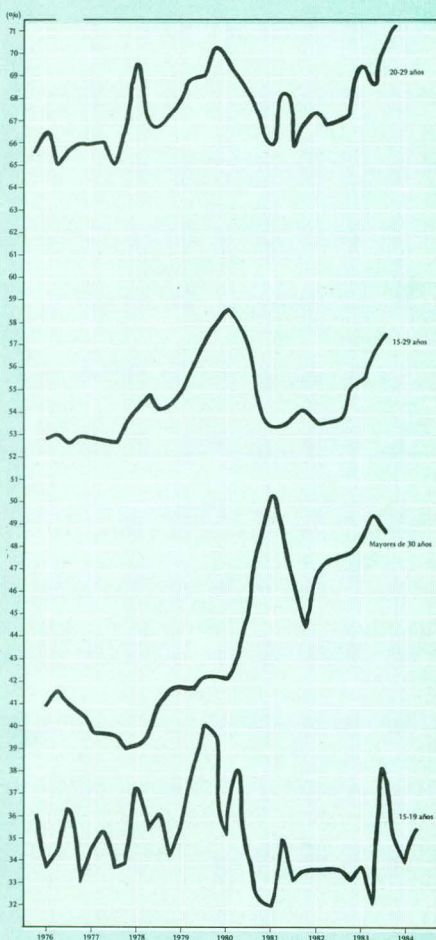
Otro argumento que suele aducirse como explicación del comportamiento de la participación es la modificación en la estructura de edades de la población hacia aquellos grupos cuyas tasas de participación laboral son más elevadas. Según, se aprecia en el Gráfico III-3, los niveles de participación son, en efecto, muy diferentes entre los grupos de edad. Los individuos más jóvenes en edad de trabajar, que se sitúan en el grupo de 15 a 19 años, tienen las tasas más bajas de participación, fluctuando entre el 30 y el 40%. En este grupo son altas las tasas de escolaridad secundaria y universitaria, inhibiendo las actividades laborales. En el rango siguiente, entre 20 y 29 años, se tienen las más

altas tasas de participación, con coeficientes entre 65 y 70%, y en el grupo de mayores de 30, se sitúan en un punto intermedio, que en los últimos años ha fluctuado entre 45 y 50%, como resultado de una mezcla de tasas de participación que tienden a ser descendentes hacia las edades mayores. El gráfico revela que las tasas de participación en cada uno de estos grupos han variado a través de los años, e incluso en períodos relativamente cortos, en magnitudes tales que en el agregado fácilmente opacarían los cambios mucho más moderados y graduales a través del tiempo atribuibles al cambio en la estructura de edades de la población.

La mayor variabilidad en las tasas de participación se encuentra en el rango de 15 a 19 años. Los cambios



**GRAFICO III-3**  
**EVOLUCION DE LAS TASAS DE**  
**PARTICIPACION POR**  
**GRUPOS DE EDAD**



**Fuente:** DANE, Cálculos FEDESARROLLO.

en la participación de este grupo no sólo han sido muy frecuentes, sino además muy pronunciadas. Una de las caídas bruscas se presentó entre el tercer trimestre de 1980 y el primero de 1981, período que coincide con la irrupción de la recesión. De igual forma, el aumento más marcado en la participación de este grupo se ve a finales de 1983, en un momento que coincide con una fase de rápida recuperación económica. Este comportamiento sugiere que el comportamiento laboral de los jóvenes puede estar relacionado con las posibilidades del mercado, lo cual es consistente con el hecho de que en esta edad la actividad laboral está más orientada hacia los mercados formales de trabajo, como se señala más adelante.

Las variaciones son menos marcadas en los otros grupos de edad. En el rango de 20 a 29 años, las tasas de participación han mostrado una tendencia definida al alza, especialmente desde finales de 1981, que coincide con el período de aumento sostenido de los salarios reales, sugiriendo una posible influencia de esta variable en la evolución de la oferta laboral. Por su parte, el grupo de mayores de 30 años revela a simple vista la mezcla de una tendencia de crecimiento de largo plazo, con fluctuaciones poco frecuentes pero muy marcadas. Debido a la amplitud del rango de edades incluido en este grupo, la tendencia de largo plazo puede estar influida por cambios en la composición por edades, mientras que las fluctuaciones de más corto plazo pueden estar relacionadas con fenómenos asociados a la situación de los mercados laborales. Sin embargo, no se aprecia ninguna influencia de las posibilidades del mercado laboral



sobre la participación de este grupo de edad. Como veremos, este hecho se refleja en que cuando se deteriora la demanda de trabajo de los mercados organizados, no sólo aumenta el desempleo de este grupo de trabajadores, sino que, en forma mucho más marcada, se expande el empleo informal.

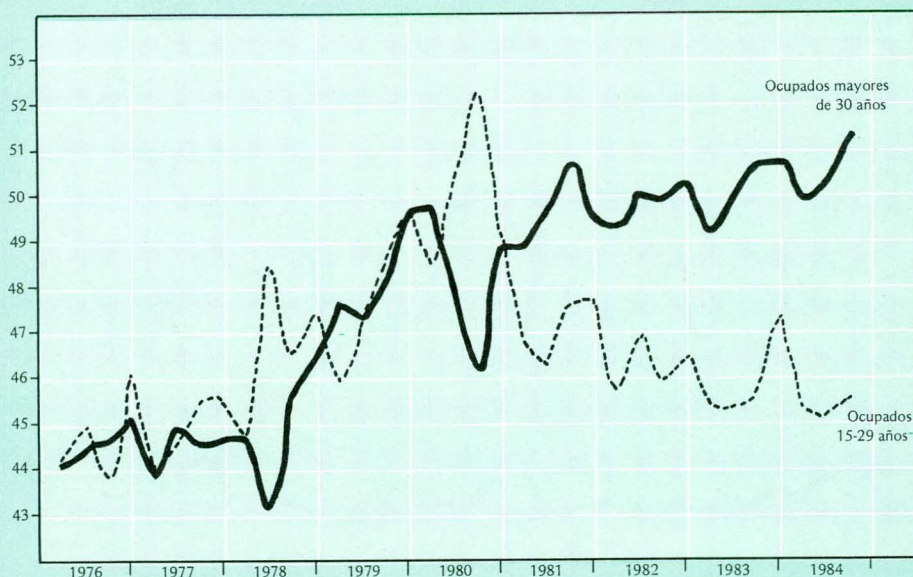
Esta descripción revela, en todo caso, que hay un comportamiento heterogéneo en la participación laboral de los diferentes grupos de edad, en el cual influyen sólo parcialmente factores de tipo demográfico.

### C. La dinámica de las tasas de ocupación y desempleo

Los niveles de ocupación y desempleo también muestran patrones de comportamiento diferenciados por

grupos de edad. El Gráfico III-4 revela las tendencias opuestas en la evolución de las tasas de ocupación de los jóvenes y de los mayores, especialmente desde 1980. Hasta ese año, ambos grupos de edad mantuvieron tasas semejantes de ocupación, que fueron compatibles con la ampliación de las posibilidades laborales por efecto de la rápida expansión económica. A partir de 1980, los niveles de ocupación de ambos grupos de edad han tenido un comportamiento opuesto. El de los mayores ha continuado aumentando, aunque a tasas más moderadas que en los años anteriores, posiblemente como resultado de la necesidad de estos trabajadores de mantener una generación mínima de ingresos. En cambio, la ocupación de los jóvenes ha descendido en forma dramática desde el pico que alcanzó en el tercer trimestre

**GRAFICO III-4**  
**EVOLUCION DE LAS TASAS DE OCUPACION POR GRUPOS DE EDAD**



Fuente: DANE, Cálculos FEDESARROLLO.

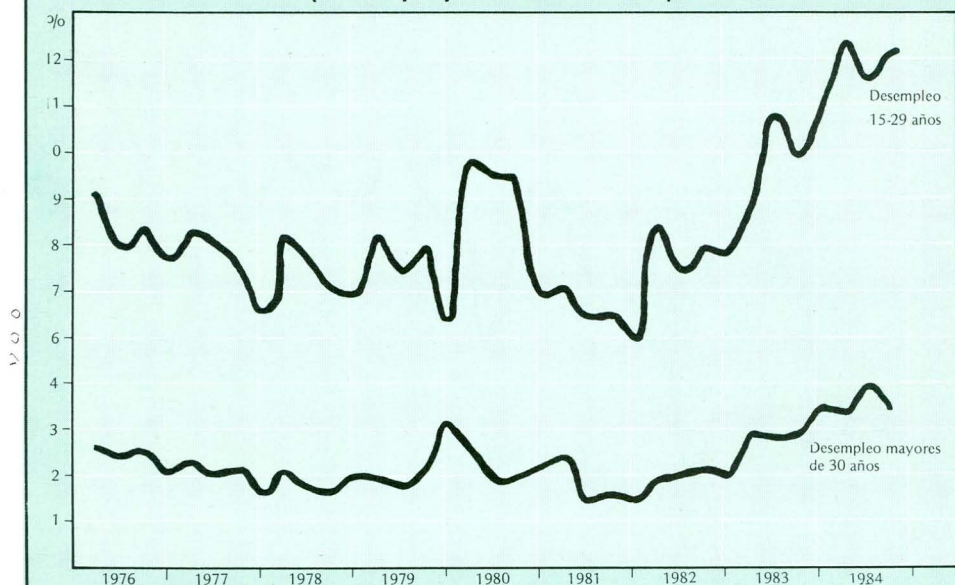
de 1980, como reflejo del debilitamiento de la demanda formal de trabajo.

Como se aprecia en el Gráfico III-5, el efecto de estos comportamientos sobre la tasa de desempleo ha sido también diferente para los dos grandes grupos de edad. En primera instancia, puede observarse que las tasas de desempleo de los jóvenes han sido persistentemente más altas que las de los mayores. Aunque los patrones de demanda pueden tener alguna influencia en esta divergencia, lo más probable es que se deba, en su mayor parte, a las diferencias de actitud de los dos grupos en relación con su oferta de trabajo. Las tasas de desempleo más elevadas en el caso de los jóvenes sugieren un comportamiento más selectivo frente al mercado de trabajo, que tam-

bién se aprecia en la mayor variabilidad de sus tasas de participación. Esta selectividad es más restringida para los mayores, pues, según hemos visto, su comportamiento respecto al trabajo debe estar más determinado por las necesidades de unos ingresos mínimos. De ahí que las tasas de desempleo resulten menores, pues en estos grupos son muy limitadas las posibilidades de espera. La pérdida del empleo obliga a los jefes de hogar a aceptar ocupaciones con bajas remuneraciones o a crear sus propios empleos en actividades informales, cosa que no ocurre muy a menudo entre los individuos más jóvenes, como se observará más adelante.

De acuerdo con estos patrones, la recesión iniciada en 1980 ha afectado en forma más pronunciada las tasas de desempleo de los jóvenes que las de

**GRAFICO III-5**  
**TASAS DE DESEMPLEO POR GRUPOS DE EDAD**  
(Como proporción de la PET)



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

los mayores. Aunque esto podría llevar a la conclusión de que los jóvenes han sido más golpeados por la recesión, como a menudo se afirma, ésta es una afirmación que no puede sustentarse con la simple observación de las tasas de desempleo, debido a la heterogeneidad en el comportamiento de la oferta laboral de los diferentes grupos de edad. Mientras que el deterioro en la situación de los jóvenes se refleja principalmente en las magnitudes del desempleo, en los mayores se traduce más fuertemente en la calidad y remuneración de las ocupaciones.

#### D. Empleo por posición ocupacional

Es indiscutible que la economía colombiana está atravesando un proceso de informalización que se refleja en la disminución de los empleos asalariados dentro del sistema productivo, y en la creciente participación en la fuerza de trabajo de personal autoempleado que crea sus propias ocupaciones. El sector moderno de la economía ha sido incapaz de generar los suficientes puestos de trabajo para compensar, aunque sea parcialmente, esta tendencia y, ante su inercia, la oferta de trabajo ha optado por autoemplearse, aun si ello implica menores remuneraciones reales y una ausencia total de seguridad social. Este proceso se está dando paralelamente con el incremento en las tasas de desempleo, lo cual es un claro síntoma del deterioro del mercado de trabajo colombiano. La tasa de desempleo medida por el DANE se asimila casi totalmente a la población que busca trabajo asalariado, y aunque también se mide un desempleo para trabajadores por cuenta propia, que fluctúa alrededor del 10%, esta categoría no

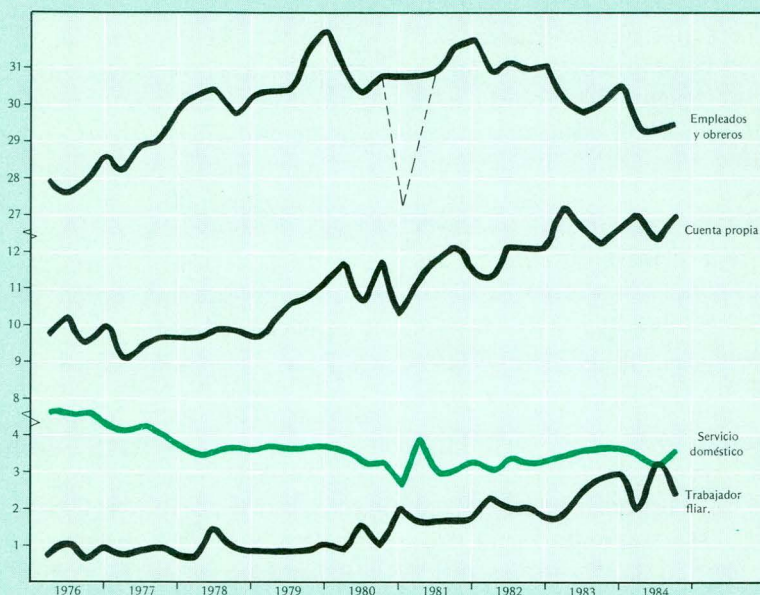
tiene mayor sentido económico, pues la población ocupada en el sector informal no pertenece a un mercado típico, donde se intercambian salarios y trabajo. El llamado sector no moderno de la economía no funciona de acuerdo con los cánones de los mercados de trabajo descritos en los modelos económicos, puesto que en él se intercambian directamente el producto o servicio ofrecido por el trabajador, y sólo indirectamente su fuerza de trabajo, como insumo de un proceso productivo.

De acuerdo con lo anterior, el Gráfico III-6 ilustra cómo la proporción del empleo asalariado ha caído desde 1980, mientras que los trabajadores por cuenta propia y ayudantes familiares sin remuneración han aumentado su participación dentro de la totalidad de ocupados en la economía. Sin embargo, estas tendencias no son homogéneas entre los diferentes grupos de edad. Según se observa en el Gráfico III-7, la informalidad es un fenómeno más corriente entre los trabajadores mayores de 30 años, que entre los más jóvenes. Así, mientras que la ocupación informal absorbe hasta el 180% de la población mayor, nunca sobrepasa el 80% de la población entre 15 y 29 años. El Gráfico muestra además que el proceso de informalización de los últimos años ha reforzado aún más estas divergencias en la actividad laboral de los grupos de edad, ya que la totalidad de los aumentos en la ocupación informal han provenido de los mayores de 30 años.

Las tendencias ya comentadas de las tasas de ocupación para cada grupo de edad explican este comportamiento. La tasa de empleo asalariado



**GRAFICO III-6**  
**TASAS DE OCUPACION POR POSICION OCUPACIONAL**  
 (Como proporción de la PET)



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

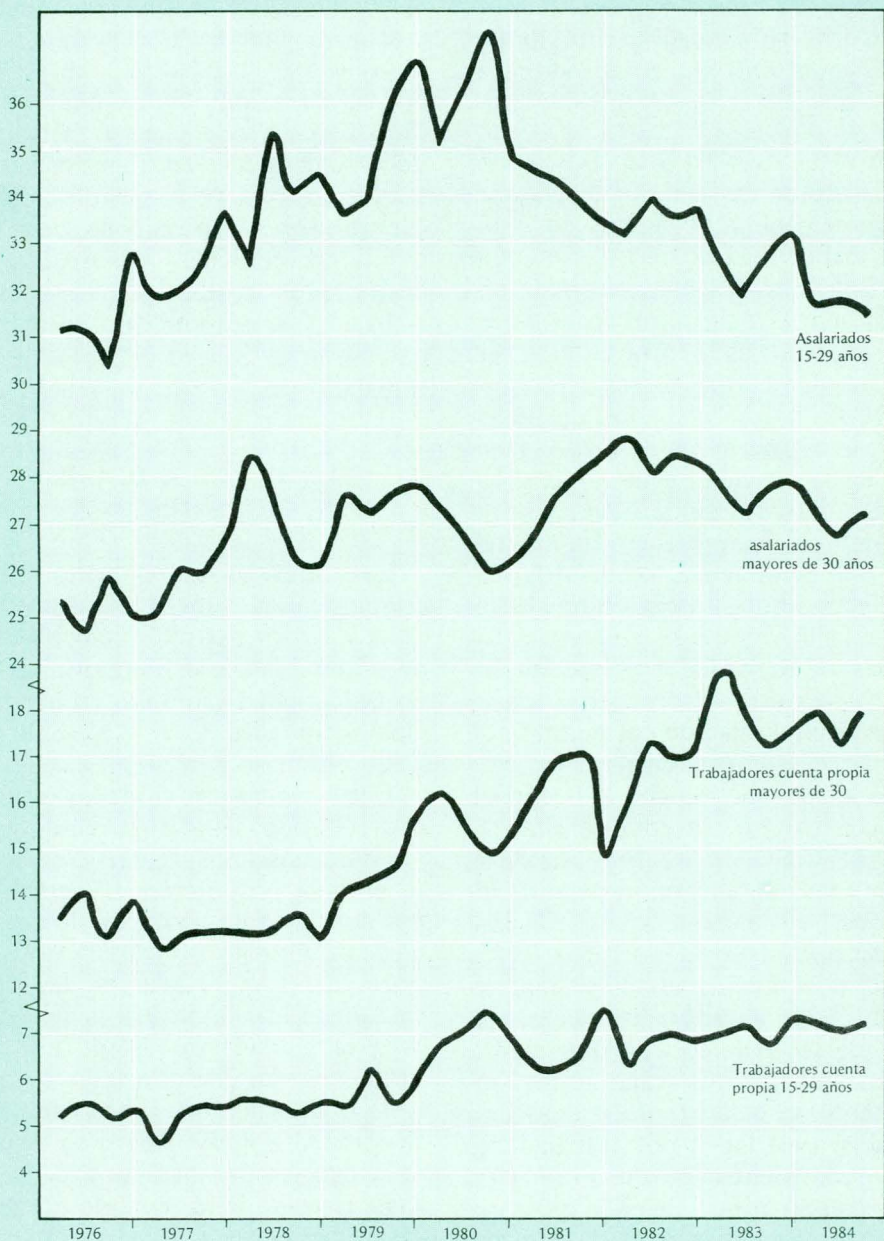
para el total de la población cae ligeramente desde 1980, al tiempo que la proporción de trabajadores por cuenta propia aumenta. La recesión que se vive en este período ha obligado al sistema productivo formal a licenciar numerosos trabajadores y entre ellos a muchos que por su edad y posición no pueden permitirse permanecer desempleados. En efecto, los jefes de hogar, cuya remuneración constituye el principal ingreso dentro del hogar, al perder su empleo asalariado se ven obligados a autoemplearse. El comportamiento de los jóvenes es diferente. A pesar de que la ocupación en estas edades ha caído más abruptamente que en el total de la población, debido posiblemente a que son más fácilmente removibles, los jóvenes de 15-29 años no están pasando a ser trabajadores

por cuenta propia. Las tasas de ocupación en esta categoría son más o menos constantes en el período, lo que es indicio de que los asalariados jóvenes que pierden su empleo asalariado pasan a buscar un nuevo empleo o simplemente se retiran del mercado de trabajo, puesto que sus ingresos son, en general, complementarios dentro del núcleo familiar.

### E. Empleo por rama de actividad

De acuerdo con el proceso de informalización de la economía colombiana, es claro como los sectores terciarios (comercio y servicios) están ocupando mayores proporciones de la población que los sectores secundarios (industria y construcción), debido a que los primeros, por su estructura, son más flexibles para aco-

**GRAFICO III-7**  
**TASA DE OCUPACION POR POSICION OCUPACIONAL**  
**Y GRUPOS DE EDAD**  
**(Como proporción de la PET)**



Fuente: DANE y Cálculos de FEDESARROLLO.



ger trabajadores por cuenta propia. La naturaleza de las ocupaciones de los trabajadores por cuenta propia los ubica dentro de las ramas de servicios y comercio principalmente, más que en la industria, en la cual la informalidad requiere niveles más altos de inversión y calificación, lo que restringe la entrada de autoempleados.

En el Gráfico III-8 se aprecia cómo el sector de servicios diversos es el mayor generador de empleos a nivel urbano, seguido por el comercio y la industria. Además, se puede observar que la ocupación en la industria registra las contracciones más marcadas en 1980, y desde principios de 1982 hasta mediados de 1983, que son los períodos de mayor recesión en la actividad económica urbana. De igual forma, la ocupación industrial se recupera en momentos que corresponden a los de reactivación económica, revelando una estrecha relación entre el empleo y los niveles de actividad en el sector industrial. En los sectores terciarios no se aprecia tal relación entre la tasa de ocupación y el nivel de actividad económica, lo cual se debe al hecho de que la estructura interna de estas ramas de actividad es muy flexible, permitiendo la absorción de autoempleados. Así las cosas, aunque la tasa de ocupación en el comercio y los servicios no han cambiado sustancialmente, sí se ha alterado la composición de los empleos, en detrimento de los trabajadores asalariados. Simplemente se están remplazando empleados asalariados por trabajadores informales dentro de estas ramas de actividad mientras que en la industria las ocupaciones asalariadas están disminuyendo, pero no están siendo compensadas por incrementos en el

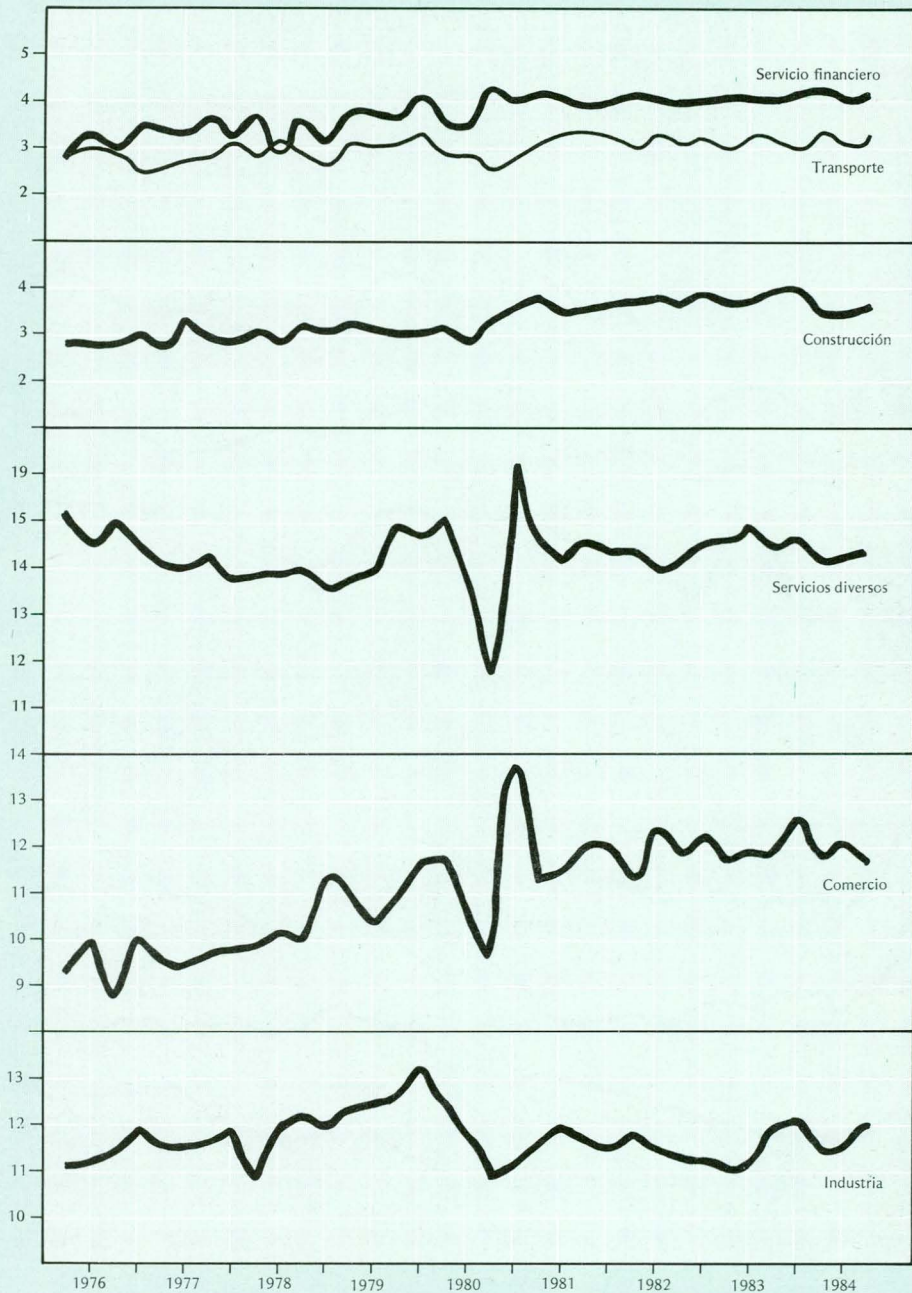
número de trabajadores informales. La sustitución de trabajadores asalariados por informales en los sectores de servicios ha ocurrido a costa de la productividad, ya que los niveles de producción se han rezagado respecto al número total de empleos, que han crecido a una tasa semejante a la de la población en edad de trabajar. En el caso de la industria, aunque las estadísticas de las encuestas mensuales del DANE tenderían a señalar la tendencia opuesta, no es posible establecer con precisión qué ha ocurrido con la productividad, puesto que los encuestados omiten a menudo los trabajadores temporales o de tiempo parcial en el conteo del total de sus trabajadores.

### III. LA DINAMICA DEL EMPLEO POR CIUDADES

Las diferencias regionales en la composición de los sectores productivos y en los patrones de ocupación permiten analizar el comportamiento de las variables laborales en las principales ciudades.

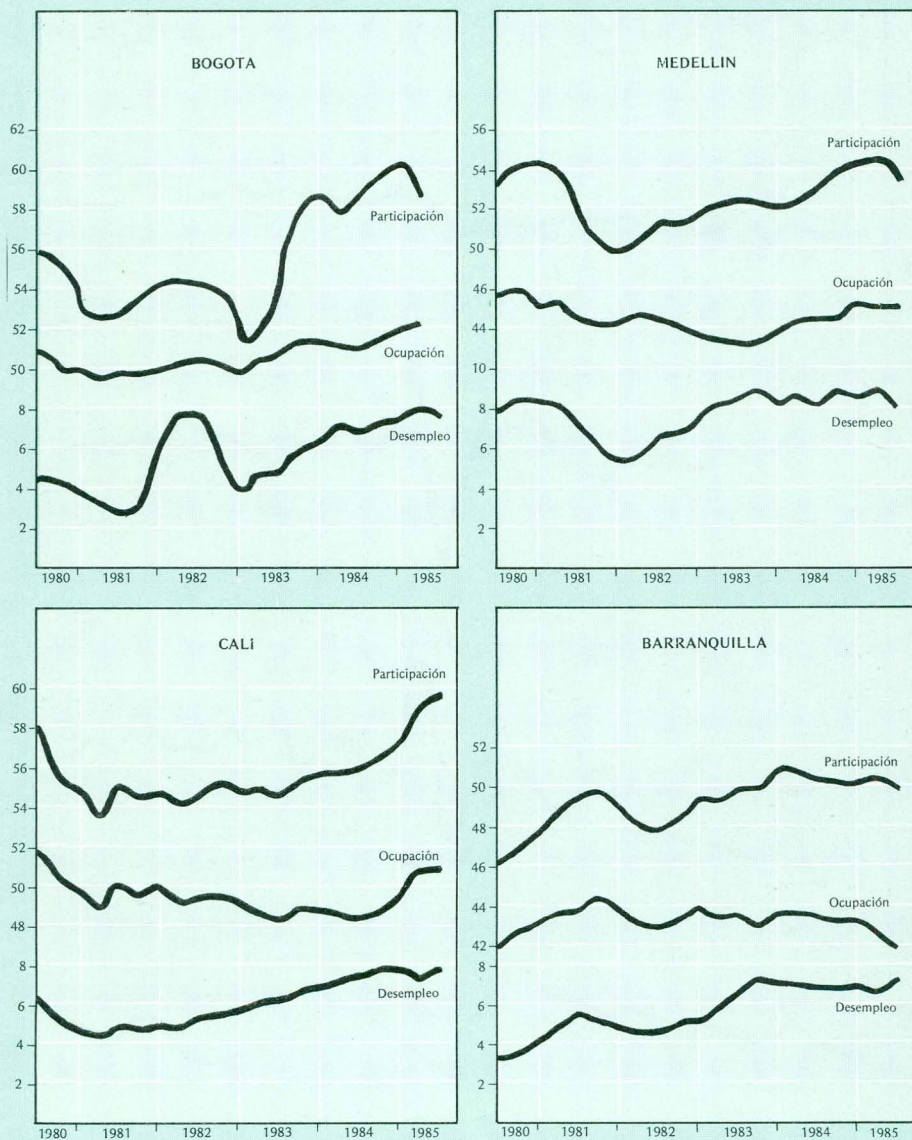
Entre las cuatro ciudades estudiadas (Gráfico III-9) Bogotá sobresale por sus altas tasas de participación y su elevada proporción de ocupados. Por consiguiente, las tasas de desempleo en Bogotá son bastante inferiores a las registradas en las otras ciudades. Los indicadores laborales de esta ciudad han estado muy influidos por las distintas fases de la recesión. Inicialmente la tasa de participación disminuyó, pero se recuperó luego desde mediados de 1981 hasta fines de 1982, cuando tuvo una caída pasajera. En lo sucesivo se mantuvo a niveles altos, hasta el pasado mes de julio, cuando registró un

**GRAFICO III-8**  
**TASAS DE OCUPACION POR RAMA DE ACTIVIDAD**



**Fuente:** DANE, Cálculos FEDESARROLLO. Ponderación 4 principales ciudades.

## GRAFICO III-9

TASAS PARTICIPACION, OCUPACION  
Y DESEMPLEO POR CIUDADES

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO (Series desestacionalizadas y suavizadas).

retroceso. La tasa de desempleo registró exactamente el mismo ciclo, mientras que la tasa de ocupación creció en forma gradual pero mucho más lentamente que las tasas de participación y desempleo.

En cuanto respecta a la posición ocupacional, es de interés notar que en Bogotá la proporción de ocupados como trabajadores por cuenta propia ha crecido en forma semejante a la tasa de ocupación, reproduciendo así el patrón registrado en todo el país: mientras que el sector informal ha sido el principal generador de empleos que ha permitido mantener constantes o ligeramente crecientes las tasas de ocupación, el sector moderno de la economía ha disminuido su nivel de empleo.

El hecho de que en Bogotá el principal generador de empleos sea el sector servicios (Cuadro III-1) ha permitido que haya una mayor flexibilidad en la ocupación a través de la creación de empleos por cuenta propia. Después del sector servicios, en Bogotá prosiguen en importancia el comercio y la industria, según la proporción de empleos en estas ramas. En el primero de estos sectores la ocupación ha crecido desde 1976, mientras que en el segundo se ha mantenido estable. De nuevo, se puede afirmar que el sector comercio ha sido más flexible que el manufacturero en cuanto a su capacidad de acomodar trabajadores por cuenta propia.

También en Cali las tasas de participación presentan niveles relativamente altos en comparación con las otras dos ciudades consideradas. En esta ciudad, el deterioro de los indi-

cadores laborales se presentó desde comienzos de la recesión, en forma continua hasta 1983. A mediados de ese año, la recuperación económica revirtió esa tendencia produciendo una mejoría en los niveles de ocupación. Puede también constatar que a diferencia del patrón que se aprecia para las series del conjunto de ciudades, en Cali hay una relación más estrecha entre las tasas de ocupación y las de participación, que entre éstas y las de desempleo.

El Cuadro III-1 muestra que en Cali el empleo total se distribuye por sectores de forma mucho más homogénea que en las otras ciudades. No hay una rama de actividad líder en la generación de empleos, lo que posiblemente ha permitido que la caída en la tasa de ocupación no sea tan brusca como en Medellín y Barranquilla.

Medellín continúa presentando, desde 1976, tasas de desempleo superiores a las de las otras tres ciudades. La persistencia de este fenómeno sugiere que obedece a factores de carácter estructural que diferencian a Medellín de los demás centros urbanos. Al mismo tiempo, las tasas de ocupación y participación en esta ciudad son sistemáticamente más bajas que las de las otras ciudades, con excepción de Barranquilla.

Al margen de estas diferencias, sin embargo, la evolución de los indicadores laborales a través del tiempo confirma el patrón nacional según el cual las tasas de participación y desempleo evolucionan en forma paralela. El impacto recesivo de 1980 tuvo un efecto muy pronunciado sobre estas dos variables en 1980. Posteriormente, los niveles de participa-



**CUADRO No. III-1**  
**POBLACION OCUPADA POR RAMA DE ACTIVIDAD**  
 (Como porcentaje de la PET)

	Industria	Construcción	Comercio	Transporte	Servicios <sup>1</sup>	Total <sup>2</sup>
<b>BOGOTA</b>						
1976	11.08	2.91	9.27	2.83	15.58	46.08
1977	11.35	2.96	9.35	2.90	14.41	45.67
1978	11.30	3.08	10.19	2.88	14.11	46.25
1979	12.26	3.16	10.91	3.22	14.75	49.55
1980	12.28	3.78	11.28	2.81	14.94	50.82
1981	11.43	3.58	11.70	3.26	14.60	50.04
1982	11.40	3.83	11.86	3.21	14.68	50.35
1983	11.57	3.70	11.92	3.25	15.19	51.20
1984	11.75	3.57	11.91	3.29	14.65	50.87
<b>MEDELLIN</b>						
1976	12.35	2.61	9.04	1.99	12.26	41.01
1977	12.46	2.68	9.42	2.13	12.71	42.40
1978	13.06	2.89	9.50	2.01	13.16	43.67
1979	14.13	2.69	9.98	2.47	12.18	44.80
1980	14.45	2.85	10.84	2.60	11.46	45.68
1981	13.41	3.33	10.74	2.49	11.93	44.63
1982	11.87	3.76	10.79	2.52	11.99	44.50
1983	11.64	3.38	10.74	2.38	11.70	43.47
1984	11.94	3.46	9.14	2.31	11.84	44.44
<b>CALI</b>						
1976	13.44	3.02	10.85	2.74	12.33	45.79
1977	13.51	2.75	11.34	2.49	13.73	46.84
1978	14.01	2.77	11.77	2.96	12.98	47.68
1979	14.62	3.14	12.22	2.86	14.35	50.52
1980	14.35	2.67	13.36	3.37	14.36	51.48
1981	13.58	3.17	12.79	3.00	13.88	49.97
1982	13.18	3.10	12.66	2.88	13.99	49.53
1983	12.43	3.04	12.75	2.80	13.95	48.68
1984	12.01	3.17	12.78	2.78	13.90	48.22
<b>BARRANQUILLA</b>						
1976	9.82	2.20	11.26	3.63	12.95	42.88
1977	9.21	2.29	10.63	3.93	12.16	41.10
1978	9.88	2.57	11.39	4.32	12.76	42.28
1979	9.51	2.29	11.26	4.30	12.84	42.92
1980	9.05	2.08	11.71	3.47	12.80	43.05
1981	8.80	2.45	12.69	4.03	12.76	44.49
1982	6.72	1.80	12.69	4.06	13.12	43.25
1983	8.17	2.52	13.16	3.84	12.38	46.52
1984	8.14	2.20	13.29	3.46	13.16	43.38

<sup>1</sup> Servicios domésticos, gobierno, servicios personales.

<sup>2</sup> Incluye también electricidad, minas, agricultura y servicios financieros.

Fuente: DANE, cálculos de FEDESARROLLO.



ción y de desempleo se redujeron hasta fines de 1981, desde cuando han venido aumentando gradualmente. Los niveles actuales de ambas variables son muy similares a los que se alcanzaron en su peor momento en 1980. Por su parte, la ocupación mantuvo una tendencia descendente hasta mediados de 1983, que fue revertida, al igual que en Cali, con la recuperación experimentada por la economía. Aunque la mejoría lograda se ha mantenido hasta ahora, la ocupación no ha llegado a alcanzar en ningún momento los niveles que tenía inmediatamente antes de la recesión.

Las diferencias estructurales y de comportamiento de los agregados laborales de Medellín pueden ser explicadas por la composición de su empleo por ramas de actividad y por posición ocupacional. En esta ciudad, el comercio y los servicios ocupan las proporciones más bajas de la población en edad de trabajar, en comparación con las otras ciudades. Al mismo tiempo, Medellín es la ciudad con mayor proporción de población asalariada y menor cantidad relativa de trabajadores por cuenta propia. Debido a estas diferencias estructurales, los niveles de desempleo han sido relativamente altos y sensibles al nivel de actividad económica, pues están más influidos por la situación de los mercados formales y son más limitadas las capacidades de absorción laboral a través del empleo por cuenta propia.

Por su parte, la situación en Barranquilla ha empeorado sensiblemente a través del tiempo. En la década de los 70 presentaba tasas de desempleo menores o las de las otras

tres ciudades, acordes con tasas inferiores de participación y ocupación. Sin embargo, desde 1980 la tasa de participación ha estado creciendo y con ello el desempleo, mientras que la tasa de ocupación ha disminuido. En consecuencia, a pesar de que las tasas de participación y ocupación son las más bajas de las cuatro principales ciudades, la tasa de desempleo se sitúa por encima de las registradas en Cali y Bogotá.

La tasa de ocupación en la industria barranquillera ha caído en forma dramática desde 1980, y la del sector comercio, que es el más importante para la ciudad, apenas ha crecido. La crisis del intercambio con Venezuela y el cierre de importaciones han sido factores desfavorables a la actividad económica y a los niveles de empleo en esta ciudad. A pesar de que Barranquilla es la ciudad con mayores proporciones de trabajadores por cuenta propia y menor cantidad de asalariados de las cuatro ciudades estudiadas, los niveles de ocupación se han deteriorado más, reflejando posiblemente una saturación del sector no moderno de la economía como generador de empleo.

#### IV. EL PANORAMA LABORAL ACTUAL

Los indicadores laborales han mostrado un deterioro importante en el último año. La tasa de desempleo, que es el indicador más corrientemente utilizado, se ha mantenido por encima del 14% durante todo 1985. Las tasas que se han registrado en los trimestres pasados son las más altas desde que se cuenta con estadísticas regulares del DANE en materia de empleo. Sin embargo, la magnitud

del desempleo ha aumentado aún más rápido de lo que sugieren estas tasas, ya que no sólo ha crecido el porcentaje de desempleo como proporción de la fuerza de trabajo, sino además la parte de la población que ha entrado a participar en el mercado laboral. En efecto, las tasas de participación global, que miden el porcentaje de la población mayor de 15 años que forma parte de la fuerza de trabajo, también han registrado niveles récord en 1985, habiendo alcanzado su punto más alto el pasado mes de julio (57.50/o, para cuatro ciudades). La combinación de estos dos factores ha dado como resultado unos niveles de desempleo que no tienen parangón alguno en la historia del país. Si el desempleo se mide como proporción de la población en edad de trabajar, con el fin de captar ambos componentes, se encuentra que las tasas recientes han estado alrededor del 80/o, frente al 40/o o 50/o de hace unos cuatro años.

Este indicador de desempleo también alcanzó su punto más alto en el mes de julio, para registrar luego una leve mejoría en el mes de septiembre. Sin embargo, ello no implicó un fortalecimiento de la situación laboral, ya que los porcentajes de ocupación se deterioraron al mismo tiempo. Este indicador, que compara el número de ocupados con la población en edad de trabajar, tuvo un retroceso significativo en los últimos trimestres, después de haberse mantenido en niveles relativamente altos en los tres períodos anteriores. En efecto, los niveles de ocupación cayeron en septiembre a niveles que sólo se habían observado en pocas ocasiones desde el comienzo de la recesión.

En síntesis, el panorama actual en materia laboral es francamente desalentador, puesto que, además de que el desempleo ha alcanzado niveles sin precedentes, según los últimos datos ha habido además una contracción importante en los niveles de ocupación. Estos desarrollos recientes no escapan sin embargo a los patrones de comportamiento que han venido mostrando los agregados laborales desde el principio de la recesión en 1980, ni a la forma como los trabajadores han respondido al debilitamiento del mercado laboral.

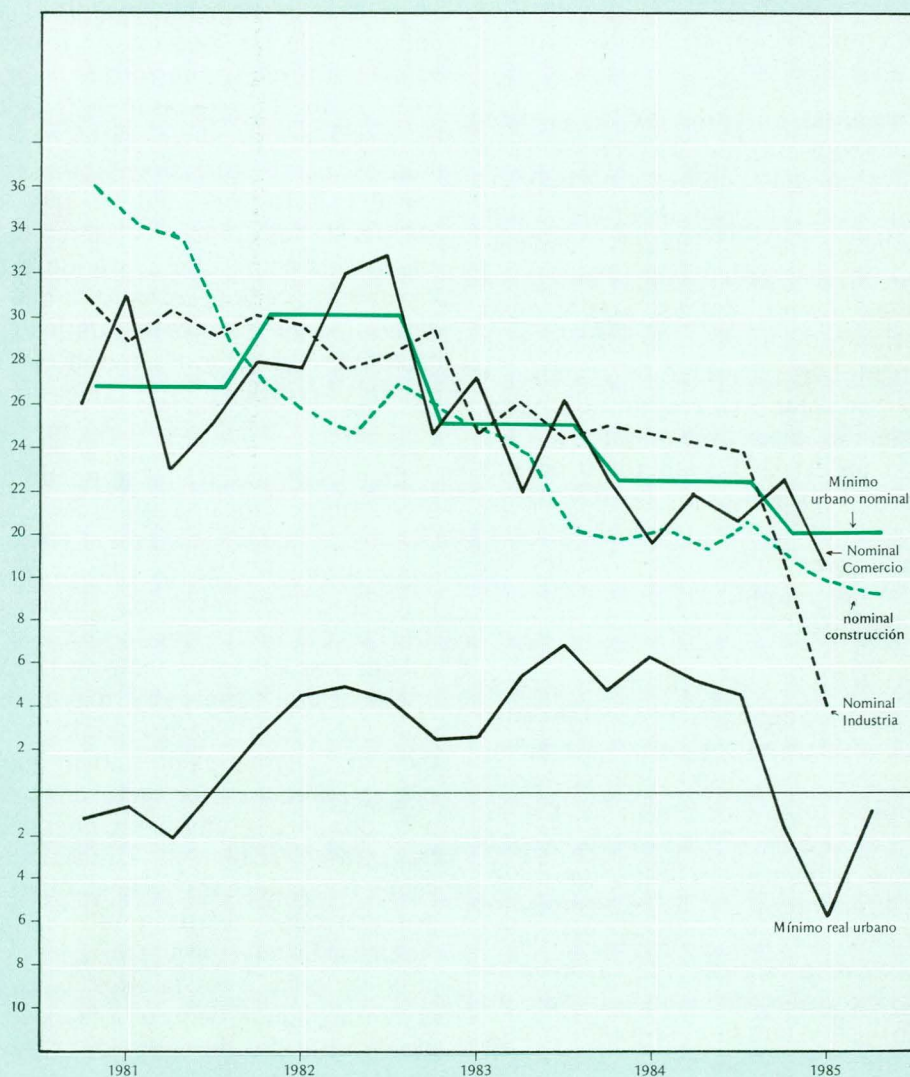
## V. SALARIOS

### A. Evolución reciente de los salarios

En 1985 operaron cambios de enorme importancia en el comportamiento de los salarios de los diferentes sectores. El rasgo común a todos ellos fue la moderación en los ritmos de ajuste nominal, lo que, conjugado con un sustancial aumento en las tasas de inflación, dio como resultado una contracción severa en el poder de compra de los trabajadores, que en algunas ramas productivas regresaron a los niveles de cuatro años atrás.

En la industria se pasó de incrementos en los salarios nominales que fluctuaban entre 270/o y 300/o en 1981 y 1982, a aumentos de sólo 18.70/o y 130/o en el primero y segundo trimestres de este año, respectivamente (Cuadro III-2 y Gráfico III-10). Aunque la desaceleración de los ritmos de ajuste salarial industrial había venido ocurriendo desde hacía varios años, súbitamente se intensificó en 1985. Por esta razón, la disminución en los salarios reales, calcula-

**GRAFICO III-10**  
**VARIACION SALARIOS PROMEDIO Y MINIMO POR SECTORES**  
**(Urbano)**



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

da sobre una base anual, no ha sido aún muy significativa (3.70/o, obreros), aunque la brecha entre la inflación y los porcentajes de aumento salarial han sido considerables en los últimos meses: más de 14 puntos al concluir el segundo trimestre del año. De persistir estas tendencias se registraría una contracción de salarios reales en la industria manufacturera de magnitudes que no tienen comparación en las dos últimas décadas.

Las tasas de ajuste de los salarios en la construcción han tenido una reducción más gradual, disminuyendo a razón de unos tres puntos por año desde fines de 1982, hasta alcanzar tasas del orden del 170/o en los últimos meses. Por esa razón, estos salarios reflejan una contracción más marcada de su poder de compra, a pesar de estar creciendo en términos nominales más rápidamente que los de la industria. En efecto, el pasado mes de septiembre los salarios de los obreros de la construcción mostraban una caída en valores reales del 6.00/o, regresando así a sus niveles de mediados de 1982.

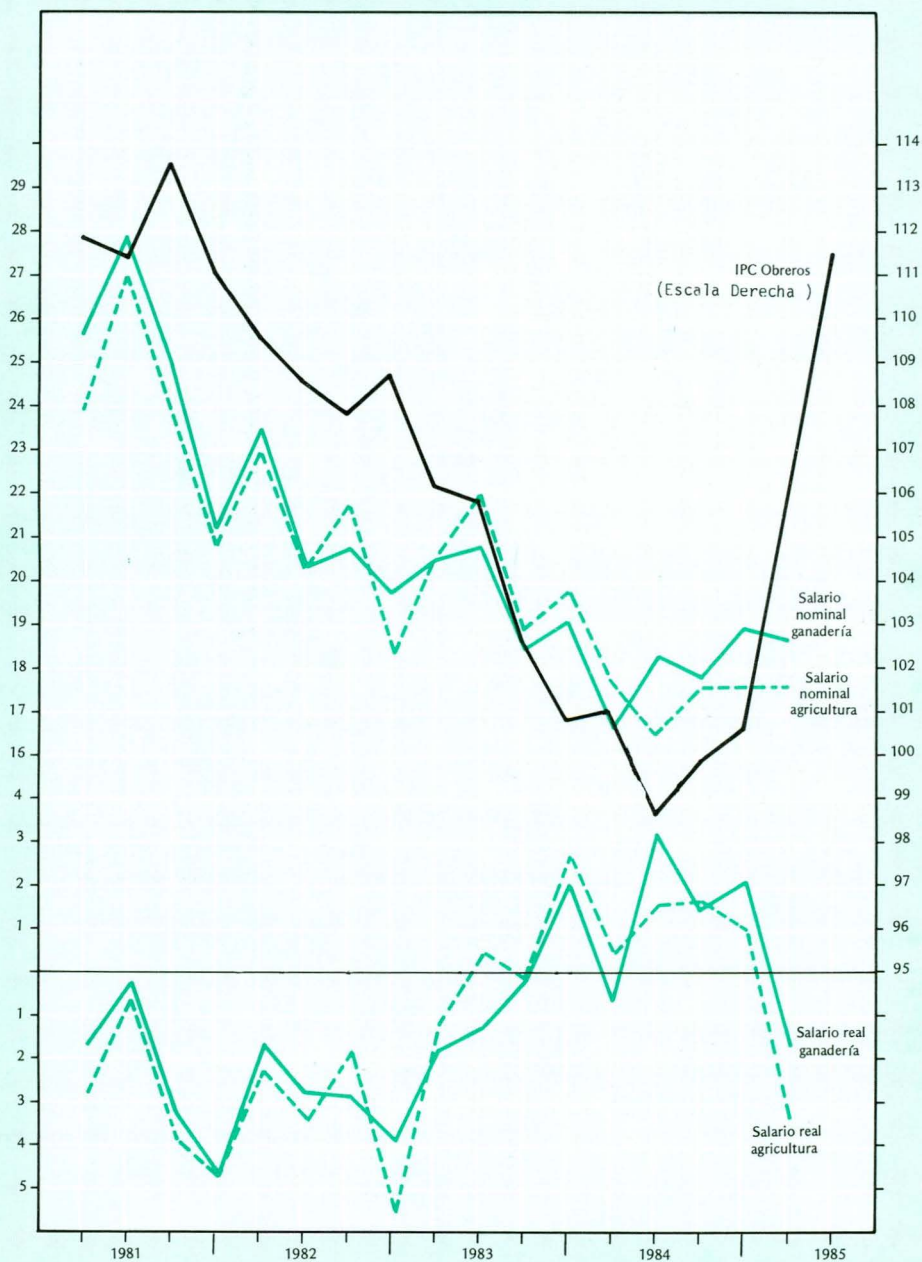
Aunque el comercio no ha escapado a las tendencias de debilitamiento de los salarios, sus ritmos de ajuste salarial no han disminuido en forma importante en el último año. Las tasas de 22.50/o y 18.50/o registradas en los primeros trimestres de 1985, no difieren casi de las de los mismos períodos del año anterior. Debido a este comportamiento, la caída de los salarios reales del comercio sólo ha sido visible desde el segundo trimestre de 1985, cuando se presentó la más alta tasa de inflación.

La historia de los jornales rurales es mucho más dramática. El sector a-

gropecuario es el único donde el salario real ha caído casi continuamente desde 1981 (Gráfico III-11). Utilizando el índice de precios al consumidor como deflactor, puede deducirse que el poder de compra de los jornales en el campo se ha deprimido entre 7 y 9 puntos desde sus niveles más altos de principios de los ochentas. Sin embargo, este cálculo puede no reflejar la verdadera magnitud del deterioro de los ingresos de los trabajadores rurales, puesto que se basa en una canasta de consumo típica de las ciudades, donde el gasto en alimentos ocupa una proporción menor del gasto total. Puesto que los precios de los alimentos han crecido más rápidamente que el conjunto de los demás precios, es factible que el deterioro del ingreso real de los trabajadores del campo sea aún mayor que lo que reflejan estas estadísticas.

En el Gráfico III-12 se puede observar que existe una asociación relativamente estrecha y directa entre el comportamiento de los salarios reales y el PIB agropecuario, asociación mucho más fuerte que la que podría encontrarse en otros sectores económicos, y que sugiere una mayor sensibilidad de los salarios rurales al estado de la demanda de trabajo que la que se aprecia en los mercados urbanos, donde las remuneraciones a los trabajadores se fijan con arreglo a convenciones colectivas y se mantienen por períodos relativamente largos. Además, la relación entre la producción agrícola y los salarios reales en el campo puede deberse a la existencia de un canal de conexión a través de los precios de los productos del sector, que no se aprecia en las producciones urbanas. En efecto, puesto que los precios de los productos

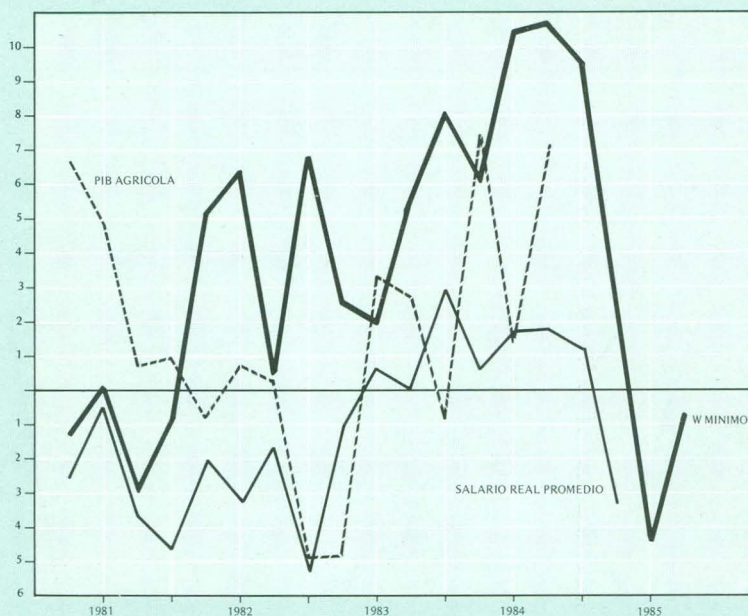
GRAFICO III-11  
VARIACION SALARIOS AGROPECUARIOS



Fuente: DANE - Cálculos Memorando Económico y FEDESARROLLO.



### GRAFICO III-12 VARIACION SALARIOS REALES SECTOR RURAL Y PIB AGRICOLA



Fuente: DANE y Cálculos de FEDESARROLLO.

agrícolas reflejan las condiciones del mercado, las contracciones de oferta se traducen en aumentos de sus precios relativos, presionando al alza la canasta de precios del consumo. Por consiguiente, tiende a observarse una relación directa entre la producción agropecuaria y los salarios reales en el campo. Este mecanismo de conexión no se presenta con la misma fuerza en las actividades urbanas, porque los precios de las producciones reflejan en este caso, no el estado de los mercados de los productos, sino la situación de costos.

Las condiciones de funcionamiento de los mercados de los bienes agrícolas y la mayor flexibilidad de los salarios rurales son el origen de la vulnerabilidad de los ingresos reales de los trabajadores del campo. Por esas mismas razones, es muy limita-

da la efectividad del salario mínimo rural, como se aprecia al comparar las tasas de crecimiento de este salario con las promedias registradas en la agricultura o la ganadería (Cuadro III-2). Puesto que no existen las condiciones económicas que faciliten la fijación de salarios, ni posiblemente los medios legales para hacer respetar los mínimos salariales, debe concluirse que para proteger los ingresos reales de los trabajadores rurales la alternativa más eficaz, y quizás la única, es incentivar la producción agrícola, aplicando políticas de carácter sectorial que introduzcan disminuciones de costos y mejoras tecnológicas<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Véanse las secciones sobre agricultura en los capítulos de Actividad Económica Sectorial en las entregas recientes de diciembre y junio de esta Revista.

CUADRO III-2

## VARIACION ANUAL SALARIOS NOMINALES Y REALES POR SECTORES

	Industria				Comercio		Construcción		Agropecuario				Salario mínimo			
	Empleados		Obreros		Serie desestacionalizada		Nomi- nal	Real	Agricultura		Ganadería		Urbano		Rural	
	Nomi- nal	Real	Nomi- nal	Real	Nomi- nal	Real			Nomi- nal	Real	Nomi- nal	Real	Nomi- nal	Real	Nomi- nal	Real
1981 I	30.0	3.5	31.9	2.9	26.1	0.5	35.8	5.8	24.1	(2.6)	25.8	(1.5)	26.7	(1.2)	26.4	(1.3)
II	29.4	2.8	28.9	1.2	31.1	4.4	34.0	5.2	27.2	(0.5)	28.0	—	26.7	(0.7)	26.4	—
III	29.7	1.9	30.3	0.2	23.0	(3.2)	33.4	3.0	24.1	(3.7)	25.1	(3.1)	26.7	(2.1)	26.4	(2.9)
IV	27.3	1.7	29.1	1.4	25.1	(0.1)	29.0	1.4	21.0	(4.6)	21.4	(4.5)	26.7	—	26.4	(0.8)
1982 I	28.9	3.2	30.0	3.8	27.9	2.2	26.7	1.2	23.1	(2.1)	23.7	(1.5)	30.0	3.7	32.2	5.2
II	25.7	1.9	29.6	4.0	27.7	2.4	25.6	1.1	20.5	(3.3)	20.6	(2.6)	30.0	4.6	32.2	6.4
III	27.8	3.2	27.6	3.1	32.0	6.7	24.6	0.6	21.9	(1.7)	20.9	(2.7)	30.0	4.9	32.2	0.7
IV	28.6	3.2	28.2	2.8	32.8	6.6	26.9	1.8	18.5	(5.4)	19.9	(3.7)	30.0	4.3	32.2	6.8
1983 I	28.5	4.9	29.4	5.9	24.8	2.0	25.6	3.0	20.7	(1.1)	20.6	(1.6)	25.0	2.4	25.0	2.5
II	25.7	3.8	24.9	2.4	27.2	5.3	24.8	2.1	22.1	0.6	20.9	(1.1)	25.0	2.5	25.0	2.0
III	23.1	4.4	26.0	6.0	21.9	3.4	23.6	4.2	19.0	—	18.6	—	25.0	5.3	25.0	5.6
IV	22.8	5.1	24.4	6.6	26.1	7.8	20.1	2.9	19.9	2.9	19.2	2.2	25.0	6.9	25.0	8.1
1984 I	22.4	4.7	25.0	6.9	22.4	4.6	19.8	2.3	17.8	0.6	16.8	(0.5)	22.4	4.6	24.0	6.1
II	22.5	5.9	24.6	8.7	19.6	3.4	20.1	4.7	16.6	1.7	18.4	3.3	22.4	6.2	26.3	10.5
III	22.3	4.4	24.2	7.1	21.8	4.1	19.2	2.8	17.7	1.7	17.9	1.6	22.4	5.1	28.8	10.7
IV	21.7	3.6	23.8	6.2	20.6	2.9	20.6	3.5	17.7	1.1	19.0	2.2	22.4	4.5	28.8	9.5
1985 I	19.2	(0.7)	18.7	(2.4)	22.5	2.0	18.7	(2.4)	17.7	(3.3)	18.7	(1.6)	20.0	(1.6)	20.0	2.3
II	13.8	(1.8)	13.0	(3.7)	18.5	(4.3)	17.2	(6.0)					20.0	(5.8)	20.0	(4.1)
III													20.0	(0.6)	20.0	(0.6)

Fuente: DANE, cálculos de FEDESARROLLO.

**CUADRO III-3**  
**INDICE DE SALARIOS REALES POR SECTORES**  
 Promedio 1980 = 100

	Industria		Comer- cio	Cons- trucción	Agropecuarios		Salario mínimo	
	Emplea- dos	Obreros			Agricul- tura	Ganade- ría	Urbana	Rural
1980 I	97.7	97.5	100.8	102.3	101.7	101.3	110.3	110.1
II	99.7	100.5	96.8	98.8	96.9	97.2	101.0	100.9
III	100.6	101.1	103.1	99.5	98.5	99.7	97.0	97.3
IV	102.0	100.9	99.3	99.4	102.8	101.8	91.7	91.6
1981 I	101.1	100.3	101.3	108.3	99.0	99.7	108.9	108.7
II	102.5	101.7	101.0	104.0	96.4	97.2	100.3	100.1
III	102.5	101.3	99.8	102.4	94.8	96.7	95.0	94.5
IV	103.7	102.3	99.3	100.8	98.0	97.2	91.7	90.9
1982 I	104.2	104.1	103.6	109.6	96.9	98.2	113.0	114.3
II	104.4	105.8	103.4	105.0	93.2	94.6	105.0	106.5
III	105.8	104.4	106.4	103.1	93.2	94.1	99.7	100.9
IV	107.0	105.2	105.8	102.7	92.7	93.6	95.7	96.6
1983 I	109.3	110.2	105.6	112.9	95.9	96.7	115.6	117.2
II	108.4	108.3	108.9	107.3	93.8	93.6	107.6	108.7
III	110.5	110.7	110.1	107.4	93.2	91.1	105.0	104.5
IV	112.5	112.1	114.1	105.6	95.3	95.9	102.3	104.4
1984 I	114.4	117.8	110.5	115.5	96.4	96.1	120.9	124.3
II	114.8	117.7	112.6	112.3	95.3	96.7	114.3	120.0
III	115.4	118.6	114.6	110.5	94.8	95.9	110.3	117.4
IV	116.6	119.0	117.4	109.3	96.4	97.7	107.0	114.3
1985 I	113.6	115.0	112.7	112.8	93.2	94.6	118.9	127.1
II	112.7	113.4	107.7	103.6			107.6	115.1
III				103.7			106.3	

Fuente: DANE cálculos de FEDESARROLLO.

### 3. Política salarial

Con base en la situación de los mercados de trabajo hacia fines de 1984 y teniendo en cuenta las perspectivas de la inflación en ese momento, *Coyuntura Económica* consideró hace un año que el rango de

ajuste factible y deseable del salario mínimo estaría entre 16 y 18%, pues “un guarismo menor podría tener consecuencias desfavorables en términos distributivos y de demanda”, mientras que, “una cifra mayor podría ser irrelevante para el mercado de trabajo y contribuir sólo a

crear dificultades innecesarias en la generación de empleo''<sup>2</sup>. El Consejo Nacional de Salarios aprobó un ajuste del 20%, ligeramente más alto que el recomendado por *Coyuntura*, que a la postre tuvo poca incidencia sobre las tendencias de ajuste salarial, que continuaron descendiendo, hasta alcanzar ritmos tan bajos como el 13% en el caso de la industria, como ya se indicó. No existe suficiente evidencia para saber si la diferencia entre la tasa de aumento del salario mínimo y las tasas promedias de ajuste salarial implicaron un efecto redistributivo de importancia. La incertidumbre resulta de que no se sabe con exactitud cuál es el cubrimiento efectivo de los mínimos salariales, y en qué medida son evadidos en forma ilegal, si bien se presume que en las ciudades se respetan más que en el campo. En cualquier caso, sin embargo, en términos de poder de compra, estos ajustes salariales mínimos y medios resultaron más moderados de lo que podría preverse inicialmente, puesto que los aumentos de los precios de los alimentos socavaron rápidamente los incrementos nominales, especialmente hasta mediados de año.

De otra parte, *Coyuntura Económica* consideró hace un año que la política salarial debía prestar atención especial a las remuneraciones en el sector público. Teniendo en cuenta las limitaciones al financiamiento público y las mejoras que en épocas recientes habrían tenido los salarios reales oficiales, se propuso entonces un alza generalizada del 10% más un monto fijo de \$900 mensuales para todos los trabajadores.

Con esta fórmula se buscaba el doble propósito de resguardar la capacidad adquisitiva de los trabajadores de más bajos ingresos y contribuir al ajuste fiscal, evitando que la estrechez de fondos públicos desplazara el gasto en bienes nacionales o el desarrollo de programas sociales prioritarios. El gobierno adoptó una política semejante a la propuesta por *Coyuntura*, pero esta sí mucho más severa en términos redistributivos, aunque de más difícil aplicación práctica, consistente en lograr aumentos salariales promedios del 10%, pero congelando virtualmente los salarios más altos. Los resultados fiscales hasta el mes de septiembre muestran que esta política fue adoptada con bastante éxito, puesto que los pagos totales por concepto de servicios personales y por transferencias, que reflejan el gasto en salarios, crecieron a tasas no muy apartadas del 10% propuesto.

La moderación en los ajustes salariales que predominó en 1985 fue posible gracias a la combinación de dos factores: de un lado, el debilitamiento de los mercados de trabajo por la debilidad del crecimiento económico, y, de otro, las recientes mejorías que habían experimentado los salarios reales por efecto de la disminución de los ritmos inflacionarios, que llegaron a un piso mínimo del 14% a mediados de 1984. Como es conocido, los ajustes salariales en Colombia se acuerdan con una óptica retrospectiva, buscando mantener los niveles adquisitivos del pasado, sin conceder mayor importancia a las perspectivas inflacionarias.

Estas prácticas de fijación de los salarios traen como consecuencia que

<sup>2</sup> *Coyuntura Económica*, Vol. XIV, No. 4, diciembre de 1984, pág. 98.



los salarios reales sean muy vulnerables a las variaciones en los ritmos de inflación. Para evitar este efecto, los sectores laborales abogan a menudo por un sistema de fijación de salarios más ceñido a la inflación a través de ajustes más frecuentes, por ejemplo con regularidad trimestral. Por una parte, este mecanismo permitiría una relación más estrecha entre los salarios nominales y su poder adquisitivo. Pero, por otro lado, introduciría una gran incertidumbre en el mercado de trabajo asalariado, que impediría fijar un precio a la mano de obra en el mediano plazo, lo que desincentivaría las nuevas contrataciones por parte de los empresarios. De otra parte, los ajustes más frecuentes exigirían modificar el actual sistema de pensiones de jubilación. Sin embargo, el principal argumento es que un sistema de este tipo facilitaría la formación de una espiral inflacionaria, puesto que las alzas más frecuentes de los costos salariales inducirían alzas también más frecuentes de todos los precios que se traducirían a su vez en nuevos ajustes salariales, generando un proceso de aceleración de la inflación.

La bondad del sistema actual reside justamente en que, debido a la baja frecuencia de los ajustes salariales, inhibe la aparición de dichas es-

pirales inflacionarias. Sin embargo, su viabilidad política y social depende de que, con el rezago preestablecido y en el mediano plazo, tienda a reconocer a los trabajadores la erosión de sus ingresos reales a cuenta de la inflación. En las circunstancias actuales, debido al alza reciente en los ritmos de crecimiento de los precios, las presiones por obtener ajustes salariales mayores serán necesariamente más fuertes que en el último año. Por consiguiente, una política salarial realista debe ir dirigida a proteger los ingresos reales de los trabajadores, permitiendo además consolidar los posibles logros obtenidos en materia redistributiva entre los diferentes estratos laborales.

Con estos antecedentes, *Coyuntura Económica* considera que el incremento del salario mínimo en 1986 debe ser del orden del 250/o. Puesto que los ajustes salariales promedios se mantendrán a tasas más bajas, debido a la inercia de las tendencias actuales y al estado de los mercados laborales estos ajustes mínimos podrán tener un efecto redistributivo adicional. Sin embargo, en el sector público, en vista de la selectividad que tuvieron los aumentos de salarios en 1985, la tasa del 250/o deberá aplicarse de manera homogénea a todos los funcionarios.



## Sector Externo

### I. INTRODUCCION Y RESUMEN

El panorama del sector externo ha cambiado de manera notoria en el último año. En primer lugar, se ha revertido la tendencia al deterioro de las reservas internacionales, y 1985 terminará con un acervo de activos líquidos internacionales superior al del año anterior. De otra parte, las estadísticas de balanza de pagos indican que en el presente año se cerró totalmente la brecha de las transacciones comerciales del país, aunque aún persisten desbalances importantes en el resto de la balanza en cuenta corriente. También ha cambiado la situación relativa del peso frente a las monedas de nuestros principales socios comerciales. En efecto, debido a la devaluación acelerada del peso y al debilitamiento del dólar en los mercados internacionales, en el mes de noviembre pasado se recuperó el nivel de la tasa de cambio real que se tenía en 1975, según la metodología de cálculo utilizada por el gobierno. No obstante, ello no implica, en forma alguna, que los productos colombianos hayan recupera-

do la competitividad internacional de aquel entonces, pues ahora son afectados por la generalización de las prácticas proteccionistas y por un marcado atraso tecnológico y de productividad de las industrias nacionales. Por estas razones, aunque el ritmo de devaluación deberá ser menor en el próximo año, es deseable que se continúe buscando el objetivo de mejorar aún más, y en forma gradual, el nivel de la tasa de cambio real.

Las perspectivas para 1986 están muy influidas por las exportaciones de café, ante los rumores de una moderada bonanza cafetera, y por las mayores exportaciones de productos de origen mineral. Sin embargo, teniendo en cuenta el crecimiento que tendrán las importaciones por la suavización de los controles cuantitativos, y considerando también el aumento en los costos financieros de la deuda, se deduce que en 1986 no mejorará el balance en cuenta corriente con el exterior. Por consiguiente, cualquier liberación adicional de importaciones implicará incurrir en ritmos más acelerados de en-

deudamiento, que no resultan aconsejables. Así las cosas, los posibles efectos monetarios de una acumulación de reservas del orden de US\$ 300 millones que se tendrá el año entrante, deberá controlarse con medidas que no modifiquen la situación del frente externo de la economía.

## II. EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO

Según la metodología utilizada por el gobierno para el cálculo de la tasa de cambio real, el pasado mes de noviembre se llegó a la meta de eliminar totalmente el atraso cambiario respecto al año de 1975. En consecuencia, en el mismo mes de noviembre, el gobierno desaceleró el ritmo de devaluación a una tasa anual equivalente del 35.90%, la más baja en lo corrido del presente año (Cuadro IV-1).

Para lograr el objetivo buscado fue preciso devaluar la tasa de cambio en 46.30% entre enero y noviembre, ritmo muy superior al 25.60% registrado durante los mismos meses de 1984 y el más alto desde el establecimiento del actual sistema de mini-devaluaciones en 1967.

Si se considera que el estancamiento en la inversión industrial y en la innovación tecnológica han ocasionado un fuerte retraso en la productividad de la industria nacional y que, adicionalmente, la crisis del comercio internacional ha deprimido los precios externos de los bienes comerciales de interés para el país, debe admitirse que el logro de la tasa de cambio real de 1975 es sin embargo insuficiente para garantizar una competitividad de los productos naciona-

les semejante a la que se tenía en ese entonces. Por consiguiente, no obstante el acelerado ritmo de devaluación que se tuvo en 1985, en los próximos años, y de manera gradual, el gobierno deberá continuar buscando una mejoría adicional de la tasa de cambio real. Resultaría totalmente equivocado que, con el argumento de reducir las expectativas inflacionarias, se adoptara ahora una política de moderación excesiva de la devaluación, por debajo de las tendencias de aumento de los precios en el mediano plazo. Como se discute en el capítulo de Actividad Económica General, las perspectivas de inflación indican que en 1986 no se presentarán cambios significativos en las tasas de crecimiento de los precios con respecto a 1985. Por lo tanto, la tasa de devaluación deberá situarse alrededor del 230%, ya que ello permitirá lograr aumentos adicionales en el valor real de la tasa de cambio, sin impedir que se tomen medidas para reducir las tasas de interés domésticas, y evitando que se creen estímulos excesivos a los movimientos ilegales de capitales, que a la postre podrían debilitar la efectividad de los controles cambiarios.

## III. BALANCE COMERCIAL

### A. Evolución global

El Balance Comercial de la Balanza Cambiaria (Cuadro IV-10) durante el período enero-octubre del presente arrojó un superávit de US\$703 millones, lo cual constituye una notoria mejoría frente al déficit comercial de US\$464.5 millones registrado en igual período durante 1984. Este resultado obedeció tanto al fortalecimiento de los ingresos por exporta-

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

	1982		1983		1984		1985	
	\$/US\$	Variac. anual equiva- lente %/o	\$/US\$	Variac. anual equiva- lente %/o	\$/US\$	Variac. anual equiva- lente %/o	\$/US\$	Variac. anual equiva- lente %/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	162.43	40.4
Noviembre	68.97	25.4	86.94	28.4	111.55	28.3	166.64	35.9
Diciembre	70.29	25.5	88.77	28.4	113.89	28.3		

Fuente: Bolsa de Bogotá.

ciones y compras de oro como a la contracción de los giros por importaciones.

Los reintegros por exportaciones de café presentaron un incremento del 11.40/o entre los períodos en consideración, alcanzando entre enero y octubre del presente año un total de US\$1209 millones. Este incremento fue el resultado de una reducción en el ritmo de cancelación de pasivos externos por parte del Fondo Nacional del Café, ya que el valor total de las ventas externas de café se ha visto ligeramente reducido por los menores precios de venta. Las exportaciones diferentes a café también presentaron un importante creci-

miento, al registrar unos ingresos de divisas por US\$1023.6 millones entre enero y octubre del presente año, un 15.80/o más de lo alcanzado por este concepto en el año anterior.

Por su parte, el crecimiento significativo experimentado por las compras de oro es atribuible al sobreprecio del 30o/o otorgado desde el año pasado, gracias al cual se produjo un incremento de US\$100 millones (43.10/o) en este rubro, que en términos cambiarios es asimilable a una exportación. Sin embargo, este subsidio representa un costo fiscal excesivo, que es cada vez menos justificable en la medida en que la devaluación ha sido más acelerada que la in-

flación interna, mejorándose así la rentabilidad de la producción del metal. En efecto, desde cuando fue establecido el subsidio, el diferencial acumulado entre la devaluación y la inflación interna ha sido superior al 40%, lo que por sí sólo evidencia la redundancia del sobreprecio actual. Inicialmente se arguyó que un objetivo adicional del subsidio era contrarrestar el atractivo que ejercía el mercado negro de divisas sobre el destino del oro, ya que debido al precio más alto del dólar paralelo, resultaba más rentable la exportación ilegal del oro que su venta al Banco de la República. En la actualidad, tampoco este argumento resulta justificable, dado el mínimo diferencial a favor de la tasa de cambio negro. Antes bien, el sobreprecio debe estar produciendo el fenómeno opuesto, al inducir la importación ilegal del metal para beneficiarse del subsidio.

Otro argumento esgrimido en favor del sobreprecio es el de buscar por este conducto la revalorización del acervo de oro que forma parte de las reservas. Aunque el instrumento no resultaba el más adecuado para un ajuste que sólo tenía un sentido contable, en la actualidad también está produciendo un efecto contrario al buscado, dado que el acervo de oro se encuentra ahora artificialmente sobrevalorado. Por consiguiente, actualmente no hay ningún argumento para conservar el subsidio del 30% a la compra de oro, ni para seguir incurriendo en sus elevados costos.

La reducción en los giros para importaciones ha sido efecto del control a la concesión de licencias desde principios del año pasado y de la imposición de plazos mínimos de giro

desde fines de 1984, que conjuntamente se han manifestado en 1985 en menores giros por US\$805 millones en los diez primeros meses, en comparación con el año anterior. También contribuyeron a disminuir las erogaciones cambiarias los menores pagos de Ecopetrol por concepto de importaciones de crudo y gasolina. Las licencias reembolsables utilizadas por esta empresa entre enero y octubre de 1985 tan sólo llegaron a US\$ 37.5 millones, frente a US\$ 69.5 millones en los mismos meses de 1984. Esta reducción es particularmente notable, si se tiene en cuenta el aumento en las importaciones físicas de combustibles que ha tenido lugar en este año (véase el capítulo de Actividad Económica Sectorial).

La mejoría que presenta el balance comercial según la balanza cambiaria no aparece confirmado por la evolución de los registros de importación y exportación, según INCOMEX (Cuadro IV-2). En efecto, la balanza comercial presenta un déficit de US\$1048 millones entre enero y octubre 21 del presente año, superior en US\$ 84 millones al registrado en igual período en 1984. Este déficit, aunque está compensado por las mayores exportaciones de hidrocarburos y por las compras de oro —no contabilizadas por el INCOMEX—, pone de manifiesto los efectos de la política de liberación de importaciones que se ha adelantado en forma prematura, como se muestra en una sección posterior de este capítulo. Las importaciones aprobadas por el INCOMEX durante el período en consideración se incrementaron en un 6.4%, como resultado de la ampliación del cupo asignado por la Junta Monetaria para la aprobación de licencias, así como de las mayores

## CUADRO IV-2

**BALANCE COMERCIAL**  
**Según registros del INCOMEX**  
**Enero-octubre 21**  
**(Millones de dólares)**

	1983	1984	1985*	Var. %/ 1985/1984
Exportaciones	2.143.2	2.352.4	2.480.6	5.4
— Café	1.219.9	1.435.9	1.406.6	— 2.0
— Otros <sup>1</sup>	923.3	916.5	1.074.0	17.0
Importaciones	4.230.7	3.317.2	3.529.3	6.4
Balance comercial	— 2.087.5	— 964.8	— 1.048.7	—

\* Cifras provisionales

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

Fuente: INCOMEX.

importaciones de bienes que se encuentran en el régimen libre, al cual han sido trasladadas un buen número de posiciones durante el presente año.

En relación con las cifras según manifiestos de aduana, para el período enero-julio se observa una evolución que se asemeja más a las tendencias registradas en la balanza cambiaria. La obtención de un superávit comercial por US\$35.5 millones según esta fuente, que es asimilable a la de balanza de pagos, refleja ante todo la eficacia del esfuerzo de reducción en el valor de las mercancías importadas, las cuales han caído un 19.5% en el acumulado de los siete primeros meses de 1985 (Cuadro IV-3). La contribución de las exportaciones a este resultado ha sido más moderada, pues su crecimiento es de sólo 4.4% entre iguales períodos de 1984 y

1985. Este crecimiento es resultado, principalmente, del mayor valor de las exportaciones de café y del significativo crecimiento, en las exportaciones de combustibles (9.87%/o), dentro de las cuales el carbón ha jugado el papel más importante. Sin embargo, tal como se menciona en el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial de la presente entrega las importaciones de combustibles no han podido descender con la misma celeridad con que ha mejorado la situación global del sector minero. Este resultado se explica por la insuficiente capacidad de refinación, que obliga a traducir en mayores importaciones todos los crecimientos en la demanda de gasolina. Igualmente, la imposibilidad de abastecer la refinería de Cartagena con petróleo nacional, debido a restricciones de transporte, ha obligado a



**CUADRO IV-3**  
**BALANCE COMERCIAL**  
Según manifiestos DANE  
Enero-julio  
(Millones de dólares)

	1984	1985	% 1985/ 1984
Exportaciones	1.983.319	2.071.272	4.43
— Café	1.005.873	1.055.962	4.98
— Combustibles	292.517	321.386	9.87
— Otras	684.927	693.924	1.31
Importaciones	2.436.626	2.035.806	— 16.45
— Combustibles	270.423	292.821	8.28
— Otras	2.166.203	1.742.985	19.54
Balance comercial	— 453.307	35.466	—

Fuente: DANE.

importar crudo en momentos en que aumenta el volumen de producción. Por estos factores, las importaciones de combustibles según manifiestos del DANE presentan un crecimiento del 8.2% en los siete primeros meses de 1985, contrarrestando así parcialmente el efecto en la reducción de las otras importaciones.

## B. Exportaciones menores

### *1. Evolución de las exportaciones menores aprobadas*

Durante los tres primeros trimestres del presente año las exportaciones menores registradas alcanzaron un valor total de US\$1100 millones, monto superior en un 17.9% al obtenido en igual lapso en 1984, pero todavía inferior en un 5.8% al registrado en el mismo período en 1981,

cuando presentaron el nivel más alto en lo corrido de la presente década. Según se aprecia en el Cuadro IV-4, el crecimiento en las exportaciones menores fue liderado por un significativo crecimiento en las mineras, así como por el repunte en las exportaciones industriales que habían enfrentado una aguda contracción durante el año de 1984. Este comportamiento favorable en las exportaciones mineras e industriales, que crecieron a tasas del 121.9% y del 20% respectivamente, fue levemente contrarrestado por una reducción del 0.3% en las exportaciones agropecuarias.

Como es conocido, el significativo crecimiento en las exportaciones del sector minero es atribuible a las mayores exportaciones de carbón. Con el inicio de exportaciones provenien-

**CUADRO IV-4**  
**COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MENORES<sup>1</sup>**

Enero-septiembre  
(Miles de dólares)

	1984	1985*	Variación o/o
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	384.121	382.891	— 0.3
— Banano	152.107	145.181	— 4.6
— Flores	95.009	102.721	8.1
— Azúcar	28.556	25.992	— 9.0
— Algodón fibra corta	28.173	48.256	71.3
— Algodón fibra larga	13.841	3.988	— 71.2
— Tabaco negro	20.029	21.731	8.5
— Arroz blanqueado	5.165	3.240	— 37.3
— Cacao en grano	10.396	3.597	— 65.4
— Langostinos y moluscos	20.733	21.431	3.4
— Carne de bovinos	10.112	6.754	— 33.2
<b>SECTOR MINERO</b>	61.498	136.454	121.9
— Carbón	38.951	110.196	182.9
1. Hullas bituminosas	35.270	106.970	203.3
2. Coques y semicoques	3.681	3.226	— 12.4
— Platino	6.564	8.291	26.3
— Piedras preciosas	15.983	17.967	12.4
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	459.837	552.254	20.0
— Alimentos y bebidas	38.493	41.638	8.2
1. Gelatinas	6.191	7.361	18.9
2. Demás productos	32.802	34.227	6.1
— Hilados y tejidos	55.436	59.171	6.7
— Confecciones	37.435	55.288	47.7
— Maderas y sus manufacturas	3.629	13.461	270.9
— Cuero y sus manufacturas	24.679	42.700	73.0
— Artes gráficas	62.990	66.293	5.4
1. Cajas de cartón	24.649	22.796	— 7.5
2. Productos editoriales y papel	38.341	43.497	13.4
— Industria química <sup>2</sup>	102.403	120.575	17.7
— Minerales no-metálicos	42.238	49.976	18.3
1. Cemento	27.013	37.696	39.5
2. Demás productos <sup>3</sup>	15.225	12.280	— 19.4
— Metalmecánico	92.534	103.152	11.5
1. Ferroníquel	45.558	46.357	1.7
2. Demás productos <sup>4</sup>	46.976	56.795	20.9
<b>TOTAL SECTORES</b>	905.456	1.071.599	18.3
Demás productos	27.784	28.796	3.6
<b>TOTAL EXPORTACIONES</b>	933.240	1.100.395	17.9

\* Cifras provisionales.

\*\* Variación muy alta.

Fuente: Registros aprobados INCOMEX.

<sup>1</sup> Incluye exportaciones menores SEIC sin reintegro.

<sup>2</sup> Corresponde a los productos de los capítulos 28 al 40 del arancel.

<sup>3</sup> Corresponde a los productos de los capítulos 68 al 70 del arancel.

<sup>4</sup> Corresponde a los productos de los capítulos 73 al 89 del arancel.

tes de la zona norte de El Cerrejón, este producto ha triplicado sus ventas en comparación con lo registrado hasta septiembre de 1984. Las exportaciones de platino y de piedras preciosas también presentaron un comportamiento favorable, reforzando de esta manera el crecimiento de las exportaciones de origen minero.

A tu turno, el crecimiento de las exportaciones de origen industrial se debe a la recuperación de los mercados estadinense y venezolano. El mayor dinamismo en el mercado norteamericano se tradujo en incrementos en las exportaciones de cuero y sus manufacturas, madera y cemento a tasas del 73.0%, 270.9% y 39.5% respectivamente, durante los primeros nueve meses del año. Entretanto, la recuperación del mercado venezolano favoreció las exportaciones de confecciones, que crecieron en un 47.7%, alcanzando entre enero y septiembre del presente año un valor total de US\$55.3 millones. Vale la pena resaltar cómo a excepción de las exportaciones de cajas de cartón<sup>1</sup> y de minerales no metálicos diferentes al cemento, la totalidad de las exportaciones industriales registran mejoría durante 1985. Esta mejoría hubiera sido aún mayor de no haberse presentado la involuntaria parálisis en la producción de ferroníquel.

En contraste con la recuperación de las exportaciones de manufacturas, las de origen agropecuario muestran un total estancamiento. Dentro de los productos que han tenido un comportamiento más desfavorable sobresale el banano, con una reducción del 4.6% en el valor exportado

como resultado de la menor producción doméstica. Sin embargo, es de interés mencionar que los exportadores colombianos, con el fin de evitar la pérdida de sus mercados, han seguido abasteciendo a sus compradores con banano proveniente de otros países productores. Otros productos agropecuarios que acusan una reducción en el valor exportado son el azúcar, con una caída del 9% atribuible en su totalidad a las tendencias depresivas de las cotizaciones internacionales, el cacao, que disminuye un 65.4% como resultado del deterioro del precio internacional y de la política de fijación de precios mínimos de reintegro, y la carne, que ha continuado su sostenido descenso por la pérdida del mercado venezolano, que en lo que atañe a este producto no ha dado signos de recuperación. Dentro de los productos que reflejan dinamismo sobresalen las flores, con un crecimiento del 8.1%, que evidencia el nivel de competitividad de este producto, aún en ausencia de subsidios; el algodón de fibra corta con un crecimiento del 71.3% y el tabaco y los langostinos y moluscos que crecieron a tasas de 8.5% y 3.4%, respectivamente.

Como se aprecia en el Cuadro IV-5 que muestra el comportamiento de las exportaciones menores a lo largo de la presente década, en 1985 se han logrado recuperar los niveles de exportación del período 1980-81 gracias a las exportaciones mineras, ya que las de origen agrícola e industrial se encuentran todavía por debajo de los niveles pico de esos años. El cambio en la composición hace visible que la reciente recuperación de las exportaciones de origen industrial es aún muy moderado, pues su parti-

<sup>1</sup> Estrictamente vinculadas a la disminución en las exportaciones de banano.

CUADRO IV-5  
COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MENORES POR SECTORES  
Enero - Septiembre 1980-1985  
(Millones de dólares)

	1980	%	1981	%	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%
Sector Agropecuario	402.6	34.6	410.1	35.1	325.1	31.1	334.9	35.7	384.1	41.2	382.9	34.8
Sector Minero	60.7	5.2	46.3	4.0	43.2	4.1	46.1	4.9	61.5	6.6	136.5	12.4
Sector Industrial	681.3	58.5	612.9	52.5	600.6	57.4	517.7	55.2	459.8	49.3	552.3	50.2
Otros	20.2	1.7	99.3	8.5	77.9	7.4	39.6	4.2	27.8	3.0	28.8	2.6
TOTAL	1,164.9	100.0	1,168.5	100.0	1,046.8	100.0	938.3	100.0	933.2	100.0	1,100.4	100.0

Fuente: Registros aprobados INCOMEX.

cipación actual entre los menores (50.2%) es bien inferior a la de 1980 (58.5%).

## 2. Propuesta de liberación de exportaciones

Actualmente se encuentra en estudio en el INCOMEX una propuesta de reforma procedimental que busca reducir al máximo las aprobaciones previas que deben obtenerse de ciertos organismos como requisito para la concesión de los registros de exportación. La propuesta apunta en la dirección acertada de eliminar trámites innecesarios, que no sean claramente justificables por razones económicas y sociales, pero manteniendo los controles existentes para productos que tienen un peso importante en la canasta familiar, para aquellos que tienen precios controlados y para los que son crónicamente deficitarios en el mercado interno. De igual forma, se mantienen los controles para productos de la fauna y la flora cuya exportación puede representar amenazas de extinción de especies u otros desequilibrios ecológicos.

Los productos más sensibles que permanecen bajo control para la exportación son todos de origen agropecuario, la mayoría de los cuales son exportables marginalmente sólo cuando aparecen excedentes. Como lo enseña la experiencia con productos como el arroz o el algodón, que requieren de visto bueno, las mayores dificultades para exportar no son los controles mismos, sino la falta de claridad con que ellos se manejan, porque ello incide sobre las decisiones de producción y, por consiguiente, sobre la generación de excedentes exportables. Por lo tanto, si bien la eli-

minación de algunos trámites es favorable para desarrollar una actitud exportadora y para mejorar las posibilidades de acceder ágilmente a los mercados externos, no puede sustituir la necesidad de diseñar políticas coherentes de exportación y de establecer nuevos sistemas de incentivos, especialmente en el caso de los productos agrícolas, como se ha discutido en entregas anteriores de esta revista<sup>2</sup>.

## C. Importaciones

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

Las importaciones totales aprobadas por el INCOMEX en los nueve primeros meses del año ascendieron a US\$3191 millones, cifra que representa un incremento del 5.20% con respecto al mismo período de 1984. Las mayores aprobaciones son el resultado, principalmente, del crecimiento significativo que tuvieron las importaciones no reembolsables adjudicadas a las compañías extranjeras asociadas en la exploración y explotación de campos petroleros, al pasar de US\$ 382 millones en 1984 a US\$ 688 millones un año más tarde. A partir del mes de julio pasado, por decisión de la Junta Monetaria se amplió de US\$ 250 a US\$ 285 el presupuesto mensual de importaciones reembolsables, con el propósito de favorecer, especialmente, la adquisición de bienes de capital, que son el rubro de importaciones que ha sido más afectado por las restricciones. La ampliación del presupuesto no había implicado un aumento en las importaciones reembolsables para el acumulado de los primeros nueve

meses del año porque durante los primeros meses de 1984 el INCOMEX otorgó licencias por un monto comparativamente elevado, antes de que se le exigiera ceñirse al presupuesto mensual de US\$250 millones desde el mes de marzo.

Al analizar la evolución de las importaciones reembolsables según su forma de pago (Cuadro IV-6) se observa una significativa reducción de las importaciones financiadas con recursos de crédito externo, que sólo alcanzan un valor de US\$284 millones durante los primeros nueve meses del año, en lo que constituye una reducción del 300% frente a lo obtenido en 1984. A su vez, las importaciones provenientes de países con los que existen convenios de compensación manifiestan un importante crecimiento (1520%) entre los períodos de comparación. Este hecho es atribuible a la decisión de asignar un monto mensual de US\$10 millones para este tipo de importaciones a partir del segundo semestre del presente año. Por su parte, las importaciones reembolsables pagadas mediante giro ordinario muestran una reducción del 3.10%, atribuible a la menor importación de bienes con plazo de giro superior a un año. En especial, las importaciones con financiación de mediano plazo, entre dos y cinco años de plazo, que en 1984 representaron el 10.70% del total de importaciones pagadas mediante giro ordinario, muestran una severa contracción que redujo su participación a un 4.20%. Este comportamiento explica el aumento en la participación de las importaciones con plazo de giro inferiores a un año, las cuales pasaron de representar el 840% (US\$1775 millones) entre enero y septiembre de 1984 al 930% en 1985 (US\$ 1908

<sup>2</sup> Véase el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial en la entrega de junio pasado.



**CUADRO IV-6**  
**IMPORTACIONES APROBADAS SEGUN CARACTER DEL**  
**IMPORTADOR, FORMA DE PAGO Y REGIMEN**  
(Millones de dólares, FOB)  
Enero-septiembre

	1984	1985	1985/84
I. Carácter del importador			
1. Privado	2.098.6	2.540.2	21.0
2. Oficial	935.6	650.4	- 30.4
a. Combustibles	307.7	123.5	- 59.9
b. Otros	627.9	526.9	- 16.1
II. Forma de pago			
1. Reembolsables	2.539.6	2.380.8	- 6.2
a. Giro ordinario	2.118.0	2.053.2	- 3.1
b. Compensación	17.3	43.6	152.0
c. Créditos y regímenes especiales	404.3	284.0	- 29.8
2. No reembolsables	382.3	687.8	79.9
3. Plan Vallejo	112.3	122.0	8.6
III. Régimen <sup>1</sup>			
1. Libre	587.3	328.3	- 44.1
2. Previa	2.334.6	2.740.3	17.4
VI. TOTAL	3.034.2	3.190.6	5.2

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

Fuente: INCOMEX.

millones). Cabe señalar que esta mayor participación no sólo obedece a la reducción de los demás tipos de importaciones, sino también a la prioridad asignada a las compras externas de materias primas y repuestos, que gozan de plazos mínimos de giro menos restrictivos y tienden a tener financiamientos de más corto plazo. También como resultado del carácter preferencial que se les ha otorgado, las importaciones realizadas mediante Plan Vallejo (SIEX) muestran una leve recuperación, al

incrementarse en un 8.6% entre los períodos en cuestión.

En relación con la evolución de las importaciones registradas según régimen, se aprecia una recomposición a favor de las realizadas bajo licencia previa. En efecto, la participación de las importaciones libres, que entre enero y septiembre de 1984 fue del 20.1%, descendió en 1985 a un 10.7%. Este comportamiento resulta aparentemente paradójico, en vista de que durante el presente año se

trasladaron 718 posiciones arancelarias de régimen de licencia previa al de libre. Sin embargo, se explica porque las importaciones de esas posiciones fueron tramitadas formalmente bajo el régimen de previa, para evitar de esta forma una duplicación en los trámites por parte de muchos importadores que ya habían presentado sus solicitudes al momento de la liberación.

## *2. Liberación de importaciones*

En 1984, como complemento de la adopción de un presupuesto mensual de US\$ 250 millones para la importación de bienes, se amplió el cubrimiento del régimen de licencia previa, dejando en libre importación menos del 0.5% del universo arancelario. Adicionalmente, se restableció la lista de bienes de prohibida importación, teniendo en cuenta la existencia de producción nacional para este conjunto de posiciones. Este esquema, bajo el cual funcionó el control a las importaciones durante la mayor parte de 1984, ha sufrido un desmonte gradual a lo largo del presente año. Es así como desde el pasado mes de febrero ha tenido lugar un proceso de liberación de importaciones mediante el traslado de posiciones arancelarias del régimen de prohibida a licencia previa y de ésta a libre importación. De esta manera, de las 5011 posiciones que conforman el universo arancelario, sólo 23 se encontraban en el mes de enero en la lista de libre importación. En junio del presente año este número había ascendido a 741, lo que constituye un aumento del mencionado 0.5% del universo arancelario al 14.8%. De otra parte, la lista de prohibida que comprendía 828 posiciones (16.5%) en enero, se redujo

sustancialmente hasta comprender sólo 119 posiciones (2.4%) en julio del presente año (Ver Cuadro IV-7).

La evolución de los registros correspondientes a las 718 posiciones liberadas durante el presente año pone de manifiesto los peligros que puede tener el continuar con una estrategia de liberación, en la cual el país se comprometió para lograr la concesión de un crédito por US\$300 millones por parte del Banco Mundial. Esta liberación en momentos en los que se ha ido configurando una demanda acumulada por los productos que han estado controlados, puede tener efectos adversos sobre la situación de la balanza de pagos, como en efecto parece estar ocurriendo.

Si se excluye la gasolina, que fue uno de los ítems liberados, se encuentra que el crecimiento de las importaciones de las otras 717 posiciones era ya del 25% al concluir agosto. Aunque este crecimiento sólo representa un aumento de US\$31 millones, fue generado en su mayor parte en un plazo muy breve por unas pocas de las posiciones que fueron liberadas en mayo y junio. Por consiguiente, podría verse multiplicado varias veces en un término relativamente breve, especialmente si se tiene en cuenta que para el mes de diciembre se habrán liberado otras 243 posiciones. Estos resultados ponen de presente los riesgos en que se está incurriendo con esta política, puesto que no existen bases para calcular la demanda de importaciones que pueda generarse como efecto de la liberación, la cual puede verse influida no sólo por la presencia de unas necesidades insatisfechas sino, también, por la aparición de comportamientos especulativos.

## CUADRO IV-7

## NUMERO DE POSICIONES ARANCELARIAS POR REGIMEN

1985

Régimen	Enero	%	Junio	%	Diciembre	%
— Libre	23	0.5	741	14.8	984	19.6
— Licencia previa	4.160	83.0	4.151	82.8	3.927	78.4
— Prohibida	828	16.5	119	2.4	100	2.0
TOTAL	5.011	100.0	5.011	100.0	5.011	100.0

Fuente: INCOMEX.

Como resultado de la nueva etapa de liberación vigente en diciembre, y tal como se observa en el Cuadro IV-7, llega a 984 (19.6%) el número de posiciones en libre, a 3927 (78.4%) los ítems en licencia previa y a sólo 100 (2%) los de prohibida importación. De continuar con esta estrategia de liberación, aún en presencia de unas mayores exportaciones de café y otros productos para 1986, se podría impedir el fortalecimiento tanto de las cuentas externas como de la reactivación del sector industrial, donde la sustitución de importaciones juega un papel vital.

### 3. Importaciones efectivas y giros

El relajamiento del control de importaciones originado tanto en la duplicación del cupo mensual asignado por la Junta Monetaria como en la liberación de importaciones, se manifiesta plenamente en el Cuadro IV-8 que resume la evolución trimestral de los registros, los manifiestos de aduana y los giros por importación de bienes. El comportamiento de los

registros, que reflejan mejor el estado actual de los controles, muestra un aumento del 29.4% entre los terceros trimestres de 1984 y 1985. En efecto, durante el tercer trimestre de 1985 la aprobación de licencias superó en cerca de US\$ 100 millones la registrada durante el segundo trimestre, lo que representa un fuerte incremento en relación con las cifras de 1984 cuando el control a las importaciones tuvo su mayor intensidad.

Por su parte, las importaciones según manifiestos de aduana han continuado descendiendo debido aún a los efectos rezagados de los controles adoptados en 1984. Es así como durante el segundo y tercer trimestre del presente año, las importaciones según el DANE disminuyeron en un 19.1% y 17.4% respectivamente en relación con los mismos períodos de 1984. Es previsible que este comportamiento se siga presentando durante el último trimestre del presente año y primeros del entrante, de forma tal que los efectos de la libera-

**CUADRO IV-8**  
**INDICADORES DE LAS IMPORTACIONES TRIMESTRALES**  
**1982-1984**  
**(Millones de dólares FOB)**

Trimestre	1983	1984	1985	1984/83 %	1985/84 %
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	1.134.3	- 31.1	29.4
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	874.4	- 15.7	- 11.3
II	1.135.8	1.041.5	842.3	- 8.3	- 19.1
III	1.043.6	1.090.4	901.0	4.5	- 17.4
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	614.2	2.7	- 28.2
IV	759.8	608.0		- 20.0	
TOTAL	3.105.9	3.024.8		- 2.6	

\* Estimado con cifras hasta julio.

**Fuentes:**

I INCOMEX.

II DANE

III Banco de la República.

ción actual de importaciones se reflejarán en la balanza de pagos a mediados de 1986. Por su parte, los giros por importación de bienes continuaron disminuyendo como resultado del establecimiento de los plazos mínimos de giro a finales de 1984. Sin embargo, la evolución futura de este rubro se verá afectada por la innece-

saria modificación que sufrió esta medida por efecto de las Resoluciones 37 y 41 de 1985, que acortaron los plazos mínimos de giro. Dichos plazos, que contribuyeron decisivamente al fortalecimiento de la situación cambiaria —quizás como el elemento individual más importante— no originaron ningún efecto adverso, ya

que no existen indicios de que hayan implicado una restricción adicional a las importaciones<sup>3</sup>.

#### IV. GIROS Y REINTEGROS POR SERVICIOS

Como se aprecia en el Cuadro IV-10, el déficit de servicios y otras transacciones corrientes se ha reducido considerablemente a lo largo de 1985, como resultado de mayores ingresos de servicios no financieros y transferencias y gracias también a los menores pagos de petróleo para la refinación y los mayores ingresos de capital petróleo. Es así como, de un déficit superior a los US\$ 1320 millones durante el período enero-noviembre de 1984, se pasó a un desbalance de US\$ 850 millones en igual período en 1985. Los mayores ingresos de servicios no financieros son en parte atribuibles al incremento en el ingreso de dólares originados en el mercado paralelo y que aparecen bajo el rubro de turismo, al parecer estimulados por los mayores controles impuestos por los bancos norteamericanos a los depósitos de dólares de origen ilegal. De otra parte, el satisfactorio comportamiento de las transferencias y de la cuenta de capital petróleo y pagos para refinación fue posible gracias a los excelentes resultados que ha tenido la actividad exploratoria en el sector petróleo durante los últimos dos años, lo cual ha permitido, a su vez, reducir las compras internas de crudo a las compañías extranjeras asociadas, que se hacen en divisas.

#### V. EVOLUCION GLOBAL Y PERSPECTIVAS DE LA BALANZA CAMBIARIA Y DE LA BALANZA DE PAGOS

Conjuntamente con las estimaciones para 1985, los Cuadros IV-9 y IV-10, presentan las proyecciones revisadas de la balanza de pagos y de la balanza cambiaria para 1986. Teniendo como base los resultados obtenidos hasta octubre 25, la estimación de la balanza cambiaria permite asegurar que el año terminará con un nivel de reservas internacionales superior al menos en US\$ 60 millones al que se tenía a fines de 1984. Este cambio en la tendencia de las reservas internacionales, que venían disminuyendo desde 1982<sup>4</sup>, es atribuible tanto a una sustancial reducción del déficit en cuenta corriente como, en menor medida, a los mayores ingresos netos de capital.

El mejoramiento de la cuenta corriente de la balanza cambiaria en cerca de US\$1515 millones, es el efecto conjugado de varios factores. En primer lugar, el mayor control a las importaciones ejercido desde 1984, el establecimiento de plazos mínimos de giro al exterior y los mayores reintegros por exportaciones de café, carbón y ferroníquel, originaron por el lado comercial un ajuste tal, que de un déficit de US\$228 millones registrado en 1984, se espera obtener en 1985 un superávit comercial superior a los US\$900 millones. El mejoramiento en la cuenta corriente será aún mayor toda vez que el balance de servicios y transferencias presentará un

<sup>3</sup> Véase la sección sobre disponibilidad de insumos importados en el capítulo de Actividad Económica Sectorial de la edición de octubre de 1985 de *Coyuntura Económica*.

<sup>4</sup> En 1982 cayeron en US\$740 millones, en 1983 en US\$1717 millones y en 1984 en US\$1288 millones.



**CUADRO IV-9**  
**PROYECCION DE LA BALANZA DE PAGOS**  
**1984-1986**  
**(Millones de dólares)**

	1984	1985	1986
I. Balance en cuenta corriente	- 1.870	- 1.530	- 1.250
A. Balanza comercial	- 322	207	603
1. Exportaciones	3.414	3.597	4.533
a. Café	1.737	1.750	1.950
b. Carbón	34	119	258
c. Hidrocarburos	449	427	865
d. Ferroníquel	66	65	100
e. Otros	1.128	1.236	1.360
2. Compras de oro	244	360	320
3. Importaciones FOB	3.980	3.750	4.250
a. Combustibles	561	480	150
b. Otros	3.419	3.270	4.100
B. Servicios no financieros y transferencias (neto)	- 344	- 102	- 231
C. Servicios financieros (neto)	- 1.204	- 1.355	- 1.622
1. Ingreso de intereses	124	88	128
2. Egresos de intereses	- 1.328	1.443	1.750
II. Financiación	582	1.410	1.580
A. Inversión directa	411	570	470
B. Crédito neto al Sector Público	1.221	1.250	1.450
C. Crédito neto al Sector Privado, contrapartidas y errores y omisiones	- 1.050	- 410	- 340
III. Cambio en reservas brutas	- 1.288	60	330
IV. Saldo en reservas brutas	1.888	1.948	2.278

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

déficit inferior a US\$400 millones al de 1984. No obstante estos resultados favorables en las transacciones corrientes, los movimientos de capitales presentaron en 1985 como un todo, un saldo positivo inferior al obtenido en 1984. En efecto, aunque 1985 se ha caracterizado como un año favorable a la contratación de crédito externo, especialmente por el crédito Jumbo por US\$1000 millo-

nes con la banca internacional, estos nuevos recursos sólo serán desembolsables en 1986. Adicionalmente, el significativo nivel del balance de capitales durante 1984 (US\$372.7 millones) estuvo claramente influido por el desembolso —en diciembre de ese año— de un crédito de apoyo a la balanza de pagos concedido por el Fondo Andino de Reservas.

**CUADRO IV-10**  
**BALANZA CAMBIARIA**  
(Millones de dólares)

	Hasta octubre 25			Proyección	
	1984	1985	1985/84 o/o	1985	1986
I. Balance en cuenta corriente	- 1.791.0	- 147.9	—	- 191	- 144
A. Balance comercial	- 464.5	703.0	—	902	1.185
1. Exportaciones de bienes	1.969.6	2.232.5	13.3	2.812	3.190
a. Café	1.085.4	1.208.9	11.4	1.550	1.775
b. Otros	884.2	1.023.6	15.8	1.262	1.415
2. Compras de oro	231.9	331.9	43.1	370	340
3. Importaciones de bienes	2.666.0	1.861.4	(30.2)	2.280	2.405
a. Petróleo y gasolina	69.5	37.5	(46.0)	46	35
b. Otros	2.596.5	1.823.9	(29.8)	2.234	2.370
B. Balance de servicios y otras transacciones corrientes	- 1.326.5	- 850.9	—	- 1.093	- 1.329
1. Servicios de capital (neto) <sup>a</sup>	- 883.9	- 823.8	—	- 1.021	- 1.226
a. Ingresos	72.7	64.4	(11.5)	79	94
b. Egresos	906.6	888.2	(2.0)	1.100	1.320
2. Servicios no financieros y transferencias	- 226.6	101.4	—	98	117
a. Ingresos	393.9	686.6	74.3	835	840
b. Egresos	620.5	585.2	(5.7)	737	723
3. Capital petróleo y pagos para refinación	- 266.0	- 128.5	—	- 170	- 220
a. Ingresos de capital, petróleo	92.5	145.4	57.1	170	180
b. Pagos para refinación	358.5	273.9	(23.6)	340	400
II. Balance de capitales	126.7	203.9	60.9	266	476
A. Inversión directa	201.0	91.9	(109.1)	105	117
B. Crédito neto al sector privado	- 143.1	26.4	—	4	30
C. Crédito neto al sector público	68.8	85.6	24.4	157	329
III. Otros movimientos de divisas <sup>b</sup>	32.2	- 13.8	—	- 15	- 2
IV. Variación en reservas brutas	- 1.632.1	42.2	—	60	330
V. Saldo en reservas brutas	1.543.7	1.929.6	25.0	1.948	2.278

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

<sup>b</sup> Operaciones Swap, depósitos 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).

Cuando se considera la evolución de las cuentas externas vistas a través de la balanza de pagos, se aprecia en toda su magnitud el efecto de la eliminación de las expectativas desestabilizadoras que se venían configurando ante la posibilidad de una crisis severa de divisas. La reducción en el ritmo de cancelación de pasivos denominados en moneda extranjera, la menor fuga de capitales y la estabilización del saldo de crédito comercial, que se había visto súbitamente contraído como efecto del control a las importaciones, permitieron un aumento en cerca de US\$1000 millones en la financiación neta recibida del exterior durante 1985 en comparación con 1984. Por este motivo, el mejoramiento en las transacciones corrientes es menos significativo cuando se analiza a partir de la balanza de pagos que a través de los movimientos de caja del Banco de la República. En efecto, según la balanza de pagos, el déficit en cuenta corriente espera ser reducido en unos US\$520 millones, al pasar de US\$1870 millones en 1984 a unos US\$1350 millones en 1985, como resultado principalmente del mejoramiento del balance comercial con respecto a 1984.

De otra parte, las proyecciones para 1986 permiten prever un crecimiento en las reservas internacionales en cerca de US\$330 millones. Este crecimiento estará influido por los recientes acontecimientos en el mercado cafetero internacional, que ante las noticias sobre las sequías que se ha venido presentando en algunas zonas del Brasil, ha originado alzas en los precios del grano. Las mayores cotizaciones pondrán en funcionamiento los mecanismos del acuerdo que prevén aumentos hasta de 5 mi-

llones de sacos en la cuota global de exportación. Colombia se beneficiará entonces de los mayores precios que se situarán alrededor de los US\$1.45 para los cafés centroamericanos, y de una mayor cuota que permitirá realizar exportaciones del orden de los 11.1 millones de sacos. En consecuencia, el valor de las exportaciones de café ascenderá en 1986 a cifras cercanas a los US\$1950 millones, lo que permitirá realizar reintegros —descontados los costos externos y la mayor cancelación de pasivos externos por parte del Fondo Nacional del Café— por US\$1775 millones, US\$225 millones más que en el presente año.

Adicionalmente, la situación externa se beneficiará en 1986 de las mayores exportaciones de carbón e hidrocarburos, cuyos valores totales aumentarán a pesar de la reducción prevista en sus precios internacionales. A su vez, las exportaciones diferentes a las anteriores tendrán un crecimiento del 10%, que resulta consistente con la evolución reciente de los registros. En suma, estos acontecimientos originarán un incremento de más de US\$900 millones en el valor de las exportaciones en la balanza de pagos y de US\$300 millones en la balanza cambiaria.

La liberación de importaciones iniciada durante el presente año y la ampliación del cupo mensual, darán lugar en 1986 a un aumento en las importaciones efectivas. Este crecimiento será sin embargo menor en términos de giros, habida cuenta de los rezagos con que se presentan estos últimos. De esta manera, el crecimiento de las importaciones se encuentra claramente determinado por la política comercial adoptada durante el presente año. Por esta razón, la

compensación del crecimiento en las reservas con una mayor liberación de importaciones no sólo no será deseable desde el punto de vista de la reactivación industrial sino que además no produciría el efecto cambiario deseado. Además, el crecimiento en las reservas no es de una magnitud exagerada que desborde la capacidad de los instrumentos tradicionales con que ha manejado el país los impactos monetarios del superávit externo, a través de los cuales puede diferirse la monetización de los aumentos de reservas, en vez de contrarrestarlos con mayores egresos cambiarios.

Por su parte, la cuenta de servicios verá incrementado su déficit en ra-

zón del mayor pago de intereses que originará la deuda externa contraída en años anteriores y por los dividendos de la inversión extranjera en el sector minero. En efecto, tal como se mencionó en la pasada edición de *Coyuntura Económica*, los términos más costosos en que se ha contratado recientemente el crédito externo incrementarían considerablemente el servicio de la deuda durante el final de la presente década. A su vez, los mayores desembolsos de crédito externo que recibirá el gobierno y el dinamismo de la inversión directa atraída por las perspectivas petroleras reforzarán los resultados positivos de la cuenta corriente.

# 17

COLECCION

## **estudios** **CIEPLAN**

**DEUDA EXTERNA, INDUSTRIALIZACION Y  
AHORRO EN AMERICA LATINA**

ARTICULOS DE:

RICARDO FFRENCH-DAVIS, EDITOR

JOSE DE GREGORIO — JAIME ESTEVEZ

ROBERT DEVLIN — SERGIO BITAR

JOSE PABLO ARELLANO

Suscripción: 3 números US\$ 28 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.



# **Informes de Investigación**



## 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.343169•BUCA RAMANGA: TEL.27226•MANIZALES: TEL.25790  
•CARTAGENA: TEL.4447•BAGÜE: TEL.34851•SOGAMOSO: TEL.3257•PASTO: TEL.4313•SAN ANDRÉS (ISLAS): TEL.5886•PEREIRA: TEL.51244

# Ahorro y Gasto en una Economía Heterogénea: El Rol Macroeconómico del Mercado de Alimentos<sup>1</sup>

*Juan Luis Londoño de la Cuesta*

## INTRODUCCION

Los modelos de "Keynesianismo Hidráulico"<sup>2</sup> han dejado de tener la primacía que gozaron por tanto tiempo en los libros de texto de macroeconomía. La dificultad para comprender a través de ellos los sucesos de la economía occidental en los últimos años ha conducido a desarrollar nuevos modelos en los que las consideraciones monetarias y la desagregación de la economía según el grado de transabilidad de los bienes recibe gran importancia. Sin embargo, estos nuevos modelos no han aportado mucho a la explicación de la dinámica de precios y cantidades en nuestras economías ni han permitido una mejor comprensión de la dinámica y mecanismos de la acumulación de capital.

El presente trabajo constituye un intento de retomar la discusión sobre la relevancia del esquema keynesiano para nuestras

economías desde una nueva perspectiva, en la cual la desagregación del sector real responde al propósito de destacar el papel de fenómenos tales como la heterogeneidad estructural, la pugna distributiva y la multiplicidad de mecanismos de ajuste en la dinámica macroeconómica de corto plazo.

La atención a la dinámica de los distintos sectores productivos y grupos sociales, manteniendo la perspectiva del equilibrio general, permite ir más allá de los modelos keynesianos tradicionales. El análisis macroeconómico no se agota en la dinámica de los "gastos autónomos" y su financiación, pues el impacto de diferentes modalidades de gasto sobre la actividad económica, los precios y la distribución del ingreso no es homogéneo, ni puede predecirse al margen del desempeño agrícola. La consideración explícita del mercado de alimentos exige redefinir los conceptos keynesianos del gasto autónomo de la función consumo y del ahorro como mecanismo pasivo de ajuste. La oferta agrícola se convierte entonces en una fuente autónoma de impulsos macroeconómicos que, a través de sus conexiones con la demanda efectiva urbana y la distribución del ingreso, hace inestable el multiplicador y pone en juego mecanismos de ahorro forzoso. El mercado de alimentos juega así un rol macroeconómico mucho más complejo que el que se le

<sup>1</sup> Este trabajo hace parte de un proyecto más general sobre "Balanza de Pagos, Ahorro e Inversión en Colombia" realizado en FEDESARROLLO bajo el patrocinio del CIID y FONADE. Es, a su vez, un desarrollo de un trabajo anterior elaborado por el autor con la financiación de CORP, la SAC y COLCIENCIAS (Londoño, 1985).

<sup>2</sup> La expresión se debe al sugestivo trabajo de Coddington (1983).

asigna en algunos trabajos sobre el tema en Colombia.

Para exponer estas ideas, el trabajo que se presenta consta de tres capítulos. En el primero se bosquejan las consideraciones analíticas que sustentan el enfoque propuesto de análisis macroeconómico. En el segundo se describen algunas de las características y conexiones básicas de nuestra estructura social y productiva mediante el análisis de una matriz de contabilidad social para Colombia en 1980. En el último capítulo se integran los anteriores elementos analíticos y descriptivos en la formulación y estimación de un modelo computable de equilibrio general que permite acercarse a la comprensión de la dinámica de una economía como la colombiana. Con tal modelo se simula el efecto global de modificaciones en algunos de los principales instrumentos macroeconómicos, sectoriales o distributivos. Finalmente se reconstruyen algunos de los escenarios de política económica de las tres últimas administraciones para ilustrar la relevancia y utilidad del enfoque propuesto.

## I. AHORRO, GASTO Y DINAMICA MACROECONOMICA: CONSIDERACIONES ANALITICAS

### A. Los límites de la aproximación Keynesiana convencional

El carácter de la relación entre la inversión y el ahorro ha sido un aspecto clave en la discusión de la macroeconomía contemporánea. Si esta relación pudiera ser tratada con la lógica del análisis parcial de los mercados, donde los movimientos de precio (tasa de interés) eliminaran los desequilibrios entre oferta y demanda, no se justificaría una atención especial al ajuste ahorro-inversión dentro del análisis macroeconómico de corto plazo. Esta ha sido la concepción neoclásica que propone, en sus múltiples versiones, un juego más libre de las tasas de interés, para permitir un equilibrio global menos traumático.

El énfasis keynesiano podría interpretarse como la construcción de un marco analítico para comprender cómo funcionaría la economía cuando la tasa de interés no basta para regular el balance ahorro-inversión. En este caso, los desequilibrios de este mercado se transmitirían al resto de la economía. Dada la dinámica autónoma de la inversión (gobernada más por las expectativas o los "animal spirits" que por la tasa de interés de corto plazo), las fluctuaciones del ingreso a través del multiplicador pondrían en línea la disponibilidad de ahorro con sus requerimientos. El balance ahorro-inversión sería así central al análisis macroeconómico en cuanto que la inversión sería la principal fuente de desequilibrios macroeconómicos que impulsarían cambios en la actividad económica para lograr el ajuste global.

El gasto autónomo —identificado con la inversión— sería la principal fuerza activadora del sistema económico, mientras el ahorro jugaría un papel puramente pasivo<sup>3</sup>. Esta línea de análisis (gasto autónomo activo y ahorro pasivo) ha tenido al menos dos versiones en la literatura posterior a Keynes.

El modelo IS-LM, como versión Hicksiana del trabajo de Keynes, enfatizó el carácter monetario de la tasa de interés para destacar su influencia sobre la inversión y su independencia del comportamiento del ahorro. En un mundo de precios fijos y utilización flexible de capacidad, la tasa de interés sería la única variable de precio que gobernaría la dinámica del sistema al afectar la dinámica de la inversión. Esta versión mantuvo el carácter pasivo —o acomodante— del ahorro (como resultado simple de las fluctuaciones del ingreso) endogenizando la dinámica de la inversión a través de la teoría de la eficiencia marginal del capital.

<sup>3</sup> Harry Johnson anota que mientras la inversión rememora la concepción masculina en Keynes, la dimensión femenina está representada en el rol pasivo del ahorro. Véase H. Johnson "¿Are Savings male or female?". En E. Johnson (1979).



El modelo de Kaldor<sup>4</sup> desvió el énfasis de la aplicación del principio multiplicador (modalidad keynesiana del ajuste ahorro-inversión), como una teoría de la determinación del nivel de actividad en el corto plazo, hacia su utilización como una teoría de la distribución y del nivel de precios en el largo plazo. En este caso, un impulso inversor, ante una utilización plena de recursos, se financia mediante cambios en la distribución del ingreso. Los precios industriales, a través del funcionamiento del mark-up, cumplen el papel de allegar los fondos requeridos a las empresas, que poseen tasas de ahorro mayores que las familias. El ahorro requerido no se ajusta pasivamente ante cambios en el nivel de actividad, sino mediante cambios en la distribución del ingreso. Así, manteniendo la dinámica del sistema ( $I \rightarrow S$ ), cambian las modalidades de generación del ahorro.

La concepción keynesiana de las relaciones ahorro-inversión desarrollada a partir de estas dos líneas de análisis, presenta limitaciones que se derivan principalmente del tipo de estructura y dinámica económica al que se refieren: dado que no se consideran restricciones de oferta, son los movimientos autónomos de la demanda los que —en el rango relevante de subutilización de capacidad— gobiernan el sistema a través de ajustes cuantitativos en el nivel de actividad. La distribución del ingreso y el nivel de precios no se afectan por debajo de dicho rango de subutilización de capacidad. Ello supone el predominio de una estructura productiva y de unos mercados caracterizados por la existencia de precios fijos y capacidades de reserva, cuyo uso se ajusta a los movimientos de la demanda, y los cuales pueden asociarse con los típicos mercados urbano-industriales.

Al considerar la existencia, en estas economías, de sectores cuya dinámica de corto plazo está determinada por los recursos —o por las consideraciones ajenas a la demanda— se abre un campo rico para ampliar e integrar esta concepción de la di-

námica ahorro-gasto. La importancia del sector agrícola, en el cual, ante la incapacidad de adecuar su oferta en el corto plazo a las demandas, los precios ajustan el desequilibrio, invita a una reconsideración de los factores exógenos y la dinámica de ajuste de la concepción anterior. Las fluctuaciones de la producción agrícola pueden ser consideradas un factor de desequilibrio macroeconómico de corto plazo de importancia similar a la de los gastos exógenos. Y las restricciones de oferta globales que este mercado impone, cualquiera que sea el estado de utilización de capacidad imperante en el sector urbano-industrial, ponen en juego mecanismos de ajuste que se apartan de las consideradas anteriormente.

En una economía donde los bienes agrícolas tienen el carácter de necesarios —lo cual se expresa en demandas inelásticas, con posibilidades de sustitución desdeñables— y los desequilibrios del mercado no pueden ser eliminados por cambios de la producción en el corto plazo, los ajustes no pueden realizarse sin generar desajustes en otros mercados. De una parte, los movimientos de su precio relativo ocasionan recomposiciones de la demanda de consumo de bienes industriales que afectan su demanda efectiva. De otra parte, ocasionan apreciables reacomodamientos en la distribución del ingreso que inducen la generación de ahorros mediante mecanismos forzados. El precio de los bienes agrícolas —un grado de libertad del sistema no considerado en los esquemas keynesianos agregados— produce desplazamientos “autónomos” en la demanda efectiva urbana y en la generación de ahorro que hacen más compleja la interacción entre el ahorro y el gasto autónomo en economías heterogéneas.

Por último, la oferta de alimentos ha demostrado ser uno de los componentes más inestables del sistema económico, lo cual aumenta el interés en examinar, desde el punto de vista de las causalidades, sus macroconexiones. Cabría aquí recordar el aserto de Keynes: “El nivel de actividad depende de la inversión, no porque sea el único factor determinante sino porque es

<sup>4</sup> Véase Kaldor (1956).



usual en los sistemas complejos referir como el 'causa causans' aquel factor que está más predispuesto a fluctuaciones fuertes y repentinas'<sup>5</sup>. Dicha inestabilidad, pues, permite caracterizar al sector agrícola como un elemento "autónomo" especial para la dinámica global de la economía.

Así, puesto que el precio relativo de los bienes agrícolas, al ajustar los desequilibrios de su mercado, ocasiona interacciones con la demanda efectiva urbana y la oferta de ahorro<sup>6</sup>, y estas macroconexiones cobran mayor importancia ante el carácter estructuralmente inestable de la oferta, la dinámica del sector agrícola debe ser integrada al análisis macroeconómico de una sociedad como la colombiana. Para repetirlo una vez más, la dinámica de la economía no se agota en la interacción ahorro-gasto en la forma convencional.

<sup>5</sup> Véase J. M. Keynes "The general Theory of Employment", *Quarterly Journal of Economics*, 1937.

<sup>6</sup> Este enfoque podría sugerir una analogía —tan limitada como todo ejercicio analógico— del precio relativo de los alimentos con la tasa de interés del esquema keynesiano básico. Por sus características esenciales (nulas elasticidades de producción y sustitución) y la importancia de sus tenencias como parte de los activos de la economía, el dinero juega un papel clave en la composición de la demanda: sus excesos de demanda pueden ocasionar caídas de la demanda efectiva urbana, por afectar el gasto autónomo a través de su precio y ocasionar drenajes de ingreso al circuito urbano con su demanda. Los alimentos podrían compartir algún grado de estas características esenciales: su elasticidad de producción (como capacidad de generar nuevo valor agregado ante cambios en la demanda) es bien reducida en el corto plazo, como limitada es la sustituibilidad de estas demandas por otros bienes, por el carácter necesario de su consumo con estas consideraciones; y por su importancia en el gasto de las familias, el precio de los alimentos podría jugar un papel análogo al de la tasa de interés en los esquemas tradicionales. Así, podría reclamarse como interpretación del espíritu de Keynes el análisis de la relevancia de ciertos mercados de precio flexible en la composición de la demanda para la determinación del nivel de actividad.

En la sección siguiente se esbozarán las características analíticas de esta posible integración, cuyas implicaciones empíricas se examinarán en los dos capítulos posteriores.

## B. La aproximación neoestructuralista propuesta: Esbozo de un planteamiento analítico

### 1. Introducción

La escuela estructuralista ha destacado el condicionamiento histórico que la agricultura ha impuesto al desempeño urbano industrial. No sólo su transformación fue trascendental para la ampliación del mercado interno y para el comienzo del proceso de industrialización, sino que su vinculación directa al mercado mundial abasteció las divisas para el equipamiento industrial. En términos de desarrollo, la agricultura suplió la ausencia del sector productor de maquinaria en estas economías dependientes.

La visión neoestructuralista<sup>7</sup> ha pretendido extender esta idea de la agricultura como un "cuello de botella" del crecimiento urbano al análisis macroeconómico de corto plazo. Para ello integra el interés del enfoque kaleckiano en la distribución del ingreso y la diferenciación sectorial, con el énfasis de la moderna versión keynesiana del equilibrio general en la interconexión entre los desequilibrios de los mercados. Retomando esta última visión, los desequilibrios en las funciones deseadas de los mercados se interrelacionan por la vía de efectos ingreso, más que mediante efectos precio. En la medida en que las transacciones efectivas de un mercado entran en el resto de funciones de demanda, existe la posibilidad de que haya divergencias entre las demandas nocionales y las demandas efectivas de estos mercados restantes<sup>8</sup>. Así,

<sup>7</sup> Expuesta brillantemente por Lance Taylor en sus más recientes publicaciones. Véase especialmente Taylor (1983).

<sup>8</sup> Estos conceptos se derivan de Clower en su célebre artículo (Clower, 1978) y han sido recogidos por Hicks (1981).

la agricultura puede condicionar la demanda efectiva urbana mediante la generación de ahorro forzoso o mediante la contracción de su consumo, que serían ocasionados por las variaciones de los precios de los alimentos.

La presentación de este enfoque analítico se hará en tres pasos. En la próxima sección se especificarán las características generales del modelo estructural que puede utilizarse, para ilustrar estos planteamientos. En la sección siguiente se presentará un esbozo de los resultados que surgen de una resolución analítica del modelo, mientras que una ilustración más completa de la relevancia que pueda tener un modelo empírico inspirado en estas consideraciones se hará en el capítulo final de este trabajo.

## 2. La forma estructural: Un modelo IS-FM

La sustentación de esta propuesta analítica puede realizarse inicialmente con la especificación de un pequeño modelo de consistencia que incluye hipótesis sobre la dinámica de comportamiento de los diversos sectores. En este modelo —que no incluye en forma explícita el sector público ni los mercados de activos financieros— se considera la existencia de dos mercados (alimentos y el resto) y tres clases sociales (productores de alimentos, asalariados urbanos y empresarios). Se incluye al sector externo a través de los flujos comerciales de los diversos mercados y se presta especial atención a las estructuras de ahorro y gasto de la economía<sup>9</sup>.

El punto de partida es aceptar la coexistencia, en una economía como la colombiana, de sectores con diferentes respuestas ante los excesos de demanda en el corto

plazo. Por la inelasticidad de su oferta y las relaciones de “subasta” que imperan en las relaciones entre compradores y vendedores, el sector de alimentos puede caracterizarse como un típico mercado de precio flexible (flex-price market), cuyos desequilibrios se ajustan por la vía de los precios. De otro lado, por su carácter oligopólico, la existencia estructural de subutilización de capacidad y el predominio de relaciones “de clientela” entre compradores y vendedores, el sector industrial puede caracterizarse como un mercado de precio fijo (fix-price market). Las variaciones en demanda se ajustan con cambios en la utilización de capacidad, pues los precios se mueven en forma independiente de aquellas. Esto es, coexisten en la economía sectores que se ajustan por precios y sectores que se ajustan por cantidades ante los desequilibrios de sus mercados.

Por su parte, la demanda de la economía está constituida por los gastos exógenos tradicionales más el consumo de las familias. Los grupos sociales —donde pueden diferenciarse las empresas industriales, los asalariados urbanos y los productores de alimentos— tienen diferentes funciones de gasto y ahorro que no dependen sólo del ingreso (como en el esquema keynesiano) sino también de los precios relativos.

Con estas ideas en mente puede visualizarse el estado de la economía a través de los balances de oferta-demanda de los tres mercados existentes en la economía: el industrial, el de alimentos y el del ahorro (que es un residuo para definir el equilibrio global).

El equilibrio del mercado de alimentos se da cuando la disponibilidad urbana de alimentos iguala las demandas derivadas de la actividad industrial. La oferta urbana de alimentos se obtiene sustrayendo a la oferta física el autoconsumo de los productores de alimentos y del resto de productores agrícolas, las exportaciones y la formación de capital. Para obtener la disponibilidad urbana de alimentos que es sensible al estado de la demanda debe sustraerse adicional-

<sup>9</sup> La presentación analítica rigurosa de esta sección se puede consultar en Londoño (1985). En el modelo empírico que analizaremos en el último capítulo, se ampliará considerablemente la extensión del modelo (en número de sectores, clases sociales y mecanismos de ajuste) para reflejar en forma más adecuada la economía colombiana.

mente al gasto "comprometido" en alimentos de las familias, que resulta del carácter inelástico de sus funciones de demanda. Las demandas de alimentos derivadas de la actividad urbana son proporcionales al monto del fondo de salarios vinculado con la producción industrial. Esta ecuación de equilibrio tiene dos variables endógenas: el precio de los alimentos ( $P_a$ ) y la producción industrial ( $X_n$ ). En un plano cartesiano (Gráfica 1) puede representarse como una línea recta FM (por food market). Su pendiente positiva ( $\Delta a$ ) refleja las crecientes presiones que ejerce la expansión industrial ante una oferta fija. El intercepto negativo de la abscisa refleja la existencia de demandas por alimentos que son ajenas a los dos sectores, provenientes por ejemplo de agroexportaciones o de otros sectores adicionales a los ya considerados y que exigen un nivel mayor de la oferta de alimentos para hacer factible la producción industrial.

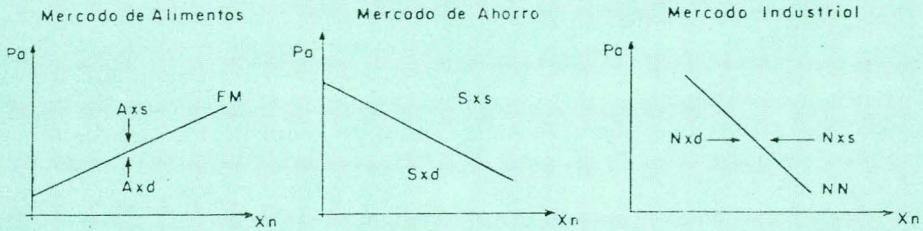
El equilibrio del mercado industrial, donde la producción siempre se ajusta a la demanda, refleja las distintas fuentes de la demanda. De una parte, las demandas propiamente exógenas, constituidas por las exportaciones industriales y los gastos en bienes industriales derivados de otros sectores de la economía tales como el gasto público, o el consumo de los receptores de los ingresos de las agroexportaciones; de otro lado, las demandas de los productores de alimentos, que equivalen a una porción de su excedente comercializado. Desde el punto de vista global, entonces, el excedente comercializable de los productores de alimentos —que por definición se intercambia por bienes activos diferentes a alimentos— constituye una fuente exógena adicional de demanda. El impacto final de estas fuentes "autónomas" de demanda sobre la actividad urbana depende de la capacidad de retroalimentación de las demandas implícita en los ingresos urbanos. Es decir, depende del multiplicador urbano que, por analogía al concepto keynesiano, resulta inversamente proporcional al monto de "drenajes" al ingreso urbano. En este caso, los gastos urbanos que no retroalimentan la

demanda son el ahorro, las importaciones y el consumo de alimentos. El mayor precio de éstos, por alimentar los drenajes, disminuye el impacto del multiplicador. Así, el nivel de equilibrio de la actividad industrial depende de las demandas generadas por fuera del sector industrial y de su impacto multiplicador. Este equilibrio también puede representarse en el plano cartesiano como una línea recta (NN) (Gráfica 1). El intercepto positivo de la abscisa refleja la existencia de demandas industriales independientes al funcionamiento de los dos mercados. La pendiente ( $\Delta n$ ) negativa expresa una "elasticidad cruzada global" negativa del consumo industrial frente al precio de los alimentos, que existe puesto que el debilitamiento del multiplicador urbano ocasionado por los precios de los alimentos tiene un impacto negativo mayor que el gasto adicional de los productores que reciben esos mayores precios<sup>10</sup>.

Por definición, el mercado restante está constituido por el equilibrio inversión-ahorro. El gasto exógeno, compuesto por el gasto público, las exportaciones y la inversión en bienes nacionales, se financia mediante una combinación de ahorro externo (déficit por crecientes importaciones), ahorro urbano y ahorro rural. En equilibrio, el ahorro derivado de la actividad urbana —incluyendo el ahorro externo implícito en el desequilibrio en cuenta corriente— debería ser suficiente para financiar el gasto exógeno y el desequilibrio de financiamiento de la producción de alimentos. En el plano cartesiano (Gráfica 1) este equilibrio también puede representarse como una línea recta IS (por Investment-Saving) con pendiente ( $\Delta s$ ) negativa e intercepto positivo. Este reflejaría gastos exógenos a los dos mercados, aquélla la existencia de fuentes de ahorro positivas y alternativas (o conflictivas) provenientes del sector urbano en los productores de alimentos. Los merca-

<sup>10</sup> En el trabajo citado se ilustran algebraicamente las condiciones de validez de esta afirmación, que fueron confirmadas por el trabajo empírico que se presenta en los siguientes capítulos.

**GRAFICO 1**  
**EQUILIBRIOS SECTORIALES EL MODELO ESTRUCTURAL**



dos de precio flexible, al permitir la generación de ahorro forzoso, juegan un papel macroeconómico fundamental en la superación de las deficiencias de ahorro forzoso.

En la Gráfica 1 se ilustran las características de los ajustes a los desequilibrios en los mercados de bienes. Por encima de la función  $FM$ , la menor producción industrial conduce a excesos de oferta de alimentos que se eliminan fundamentalmente mediante la reducción de sus precios, puesto que la oferta es rígida. Por debajo de la función, los excesos de demanda existentes se racionan mediante mayores precios. A la derecha de la función  $NN$ , los altos precios de los alimentos debilitan la demanda efectiva urbano-industrial (crea excesos de oferta) que se eliminan contrayendo la producción, puesto que los precios son insensibles a la demanda. A la izquierda existen presiones de demanda que inducen una expansión de la producción. A pesar del predominio de un mecanismo de ajuste para cada mercado, las conexiones existentes entre ambos mercados conducen finalmente a la operación de ambos mecanismos de ajuste.

Los ajustes en el mercado de ahorro son más complejos, pues a lo largo de la función  $IS$  existe equilibrio macroeconómico (se igualan los requerimientos y ofertas de ahorro), pero nada se sabe del estado de los desequilibrios en los mercados de bienes. Todo lo que puede decirse es que los pun-

tos de equilibrio macroeconómico representan desequilibrios de igual magnitud y signo contrario en los mercados industrial y de alimentos. Los excesos de demanda por alimentos se equilibran con deficiencias de demanda efectiva urbana y viceversa. Todos son, pues, puntos de "equilibrio nocional" (en el sentido de Clower). Sólo existe un punto de demanda efectiva, donde coincide el equilibrio macroeconómico con equilibrio en todos los mercados. Pero este punto no es identificable sólo con la ayuda del equilibrio ahorro-inversión. Como existe un grado de libertad adicional en el sistema (pues operan simultáneamente dos mecanismos de ajuste) se requiere de información adicional.

Formalmente tenemos un sistema de tres ecuaciones ( $IS$ ,  $FM$ , y  $NN$ ) con dos incógnitas ( $P_a$  y  $X_n$ ) que está sobredeterminado. Su solución exige considerar como redundante algún mercado. Por haber partido de un marco macroeconómico consistente (donde la oferta global iguala la demanda global) las ecuaciones son linealmente dependientes, por lo que existen múltiples formas de identificar el sistema.

Para mantener un paralelo con la utilización de un mercado de precio flexible en el esquema  $IS-LM$ , consideraremos el mercado industrial como el producto de la interacción de los mercados de ahorro y de alimentos, pues tanto el multiplicador ur-



bano como la demanda exógena representada en el excedente comercializable dependen del precio de los alimentos y de los parámetros de ahorro. Así, resulta una paradoja interesante: los resultados del mercado de bienes industriales pueden entenderse más adecuadamente centrando la atención fuera de él!

La incorporación simultánea de la hipótesis keynesiana (determinación de la actividad por demanda efectiva) y estructuralista (existencia de obstáculos a la expansión urbana por la insuficiencia estructural de alimentos, divisas y ahorro urbano) conduce a un esquema de análisis macroeconómico concentrado en las modalidades de generación de ahorro y en los desequilibrios del mercado de precios flexibles inducidas por los cambios de las variables exógenas. Se trata de nuestro modelo IS-FM.

El modelo básico de análisis macroeconómico queda así compuesto por un par de ecuaciones (Gráfica 2) que, al relacionar la actividad urbana con el mercado de alimentos, permite determinar los resultados macroeconómicos básicos: precios relativos, nivel del producto y distribución del ingreso.

La derivación de este esquema analítico y su presentación gráfica permiten relieves algunas de las condiciones básicas para el logro del equilibrio macroeconómico, a la vez que identificar los desequilibrios básicos existentes en algún momento y los mecanismos de ajuste que se pondrían en funcionamiento.

Los términos constantes de las ecuaciones destacan las presiones contradictorias que los gastos exógenos ejercen sobre la actividad económica: a la vez que crean las condiciones globales de demanda que posibilitarían la expansión urbana, atentan contra ella induciendo una asignación de la demanda global hacia otros mercados. La pendiente de las curvas representa el efecto desequilibrador del precio de alimentos sobre los flujos de intercambio entre los sec-

tores urbano y rural: a la vez que dicho precio permite complementar los fondos de ahorro necesarios para la expansión urbana, sustituye la necesidad de estos fondos al contraer la demanda efectiva.

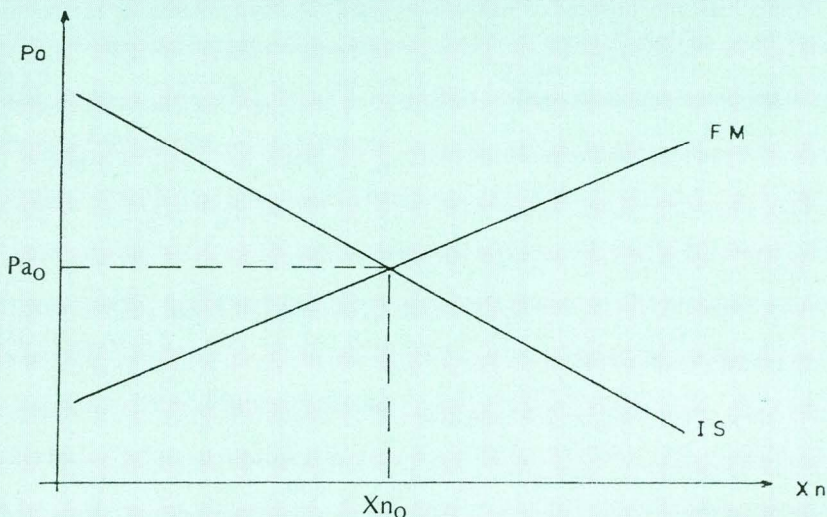
El sistema económico así caracterizado tiende a un equilibrio que no coincide necesariamente con la máxima utilización de los recursos. No obstante, por existir equilibrios en todos los mercados —sin registrarse por tanto fuerzas que tiendan a desplazarlo de ese estado— el punto  $(X_{n_0}, P_{a_0})$  puede caracterizarse como de equilibrio general. Fuera de este punto, siempre habrá desequilibrio al menos en un mercado. Dependiendo de la magnitud relativa de los desequilibrios en los diversos mercados, pueden identificarse situaciones de desequilibrio propiamente macroeconómico (excesos generalizados de oferta o demanda), cuyo ajuste conduce a movimientos de igual signo en todos los mercados; o situaciones en las cuales privan desequilibrios sectoriales, donde la fuerza en la respuesta de los mercados ante sus propios desajustes pueden tener implicaciones macroeconómicas contradictorias. En este último caso, la contracción o expansión de la demanda global presenta limitaciones como herramienta esencial del manejo macroeconómico.

Este esquema nos permite ilustrar la interdependencia de los mercados de precio fijo y flexible en el ajuste macroeconómico de corto plazo mediante el análisis conjunto de las condiciones del equilibrio global y del mercado de alimentos. La dinámica de la economía no se resuelve entonces con el equilibrio ahorro-gasto, pues del comportamiento del mercado de alimentos depende que la manifestación de los movimientos de la demanda nominal se resuelva a través de precios o de cantidades.

A continuación se esboza el resultado analítico más general de esta resolución, dejando para un capítulo posterior el análisis empírico más detallado del funcionamiento del modelo.



GRAFICO 2  
EL MODELO IS-FM DE ANALISIS MACROECONOMICO



### 3. Análisis de la forma reducida del modelo

El sistema IS-FM de ecuaciones permite analizar las interacciones que presentan las variables endógenas del modelo a través del juego de los diversos parámetros y variables independientes. La resolución de dicho sistema de ecuaciones permite deducir el comportamiento del precio relativo de los alimentos y de la producción industrial —las variables endógenas— como función de las variables exógenas.

Llamando  $G_g$  al gasto exógeno derivado de los agroexportadores y los empleados públicos,  $G_e$  al gasto exógeno representado en la inversión pública y privada y las exportaciones industriales,  $M$  a la propensión al gasto derivada de los ingresos urbanos, y recordando que  $\Delta s$  y  $\Delta a$  son las pendientes de las curvas IS y FM, la expresión de la forma reducida del modelo es:

$$P_a = \frac{1}{1-M} \times \frac{1}{\Delta a - \Delta s} \times \left[ G_e + \frac{G_g}{M} \right]$$

$$X_n = \frac{1}{1-M} \times \frac{\Delta a}{\Delta a - \Delta s} \times \left[ G_e + G_g \right] + \frac{\Delta s}{\Delta a - \Delta s} \times \frac{G_g}{M}$$

Los primeros componentes de ambas expresiones muestran que los gastos exógenos tienen un impacto multiplicador sobre la economía (indicado por la inversa de los drenajes al ingreso urbano  $1/(1-M)$ ), cuya manifestación sobre precios y cantidades depende de la afectación relativa de los mercados de ahorro y alimentos (indicado a su vez por la razón o diferencia de pendientes de las curvas IS y FM que denota la interacción).

Ello permite deducir un multiplicador más completo que el de los modelos ingreso-gasto tradicionales. Por mantener hipótesis de precios fijos globales, el multiplicador de actividad derivado equivale a un multiplicador de ingreso nominal. En una economía heterogénea, donde no puede

mantenerse dicha hipótesis, se puede precisar una diferencia importante sobre ambos multiplicadores. El comportamiento de los precios —representados en este caso por los alimentos como mercado de precios flexibles y oferta fija— cumple el papel macroeconómico de minar el impulso expansivo de los gastos autónomos representado en el multiplicador de actividad. El valor de los multiplicadores no es independiente, entonces, del estado de la oferta de alimentos, pues ésta hace inevitable que la mayor demanda nominal se manifiesta parcialmente en mayor inflación agrícola. Así, las limitaciones de la oferta de alimentos podrían sustituir el rol de escasez básica que juega la oferta de trabajo en el esquema de Phillips utilizado por economistas keynesianos para generar dilemas entre expansión y estabilidad de precios. En los modelos neoestructuralistas, la oferta de alimentos se constituiría así en el “filtro de Phillips” relevante.

Los segundos componentes de ambas expresiones señalan un elemento esencial para la comprensión del impacto de los gastos autónomos en la economía. Desde el punto de vista de nuestro análisis, se hace preciso diferenciar estos gastos según que su impacto sea circunscrito a algún mercado específico o se disperse a múltiples mercados. La compra de bienes nacionales derivada de la inversión pública o privada y las exportaciones industriales constituyen un gasto “dirigido” al afectar directamente el mercado industrial, mientras los gastos derivados de los ingresos de los agroexportadores y de los empleados públicos constituyen un “gasto general” al afectar simultáneamente los mercados de alimentos y ahorro. Para magnitudes iguales de demanda, los gastos autónomos generales tienden a financiarse en forma más inflacionaria y menos expansiva que los gastos dirigidos al inducir una mayor cantidad de drenajes hacia el mercado de alimentos que minan el impacto expansivo del multiplicador de ingreso nominal. La selectividad del impacto sobre los mercados es así determinante de la eficacia del gasto autónomo como elemento activador de la economía.

Por último, esta forma reducida del modelo permite precisar el mensaje central de la visión neoestructuralista: la dinámica macro en una economía heterogénea depende fundamentalmente de los gastos autónomos. Su efectividad para impulsar la expansión urbana depende en forma estrecha del mercado de alimentos que, como manifestación del límite básico de la expansión urbana potencial, se convierte en el canal básico de transmisión (difusión o contracción) de los impulsos autónomos de demanda.

## II. UNA MATRIZ DE CONTABILIDAD SOCIAL (SAM)<sup>11</sup> PARA COLOMBIA

### A. Una breve introducción

En el capítulo anterior se presentaron los elementos analíticos centrales en nuestra visión de la dinámica macro de una economía con sectores productivos y grupos sociales caracterizados por mecanismos de ajuste y normas de comportamiento disímiles. En lo que resta del trabajo nos proponemos presentar un modelo empírico que permita precisar la relevancia de este enfoque macroeconómico para evaluar algunos aspectos de la política económica convencional.

Por las características esbozadas, se requiere un modelo de equilibrio general. El primer paso en la construcción de este tipo de modelos es la representación de la economía en un marco contable que, a la vez que integre la información sobre los diferentes sectores de la economía —lo que podría derivarse de un esquema de insumo-producto—, incorpore en forma consistente la información sobre los agregados macroeconómicos y los balances de los diferentes agentes institucionales: las clases sociales, las empresas, el gobierno y el resto del mundo.

Esta representación compleja de la economía puede realizarse mediante las tradi-

<sup>11</sup> Social Accounting Matrix, término que utilizaremos en las páginas posteriores.

cionales técnicas contables de doble entrada en un sistema de varias dimensiones. Las tablas de insumo-producto pueden ampliarse para integrar esta información macroeconómica y social, dando origen a lo que se ha denominado en la literatura reciente de contabilidad nacional como matriz de contabilidad social (SAM). A la vez que brinda información completa sobre la estructura productiva y social de una economía, la SAM permite precisar el grupo de identidades básicas que hacen parte esencial de todo ejercicio de modelación consistente en un marco de equilibrio general.

En la SAM pueden representarse, entonces, los flujos contables de ingreso-gasto de los diversos sectores productivos y agentes institucionales, en forma matricial.

Los recursos se usan para demandar diferentes bienes, lo cual puede representarse en las columnas de la matriz. En la economía existen demandas intermedias y finales, y en éstas pueden distinguirse el gasto de los hogares, del sector externo, del sector público y el destinado a la acumulación.

Las primeras columnas de la matriz representan las estructuras de costo de los sectores productivos, discriminando los costos nacionales y externos, los grupos sociales entre los que se distribuye el valor agregado y los impuestos indirectos. El gasto de las clases sociales se presenta en las columnas siguientes, que consideran no sólo el consumo sino el ahorro y la tributación directa. Los gastos de demanda final, que aparecen a la derecha de la matriz, se destinan a bienes nacionales o importados, discriminando en los últimos los costos en divisas, los aranceles y los márgenes de los importadores. La columna final registra los gastos de acumulación totales que se financian con los ahorros registrados en la última fila.

Los recursos que se gastan deben ser generados en alguna parte del sistema económico. Las filas de la matriz permiten pre-

cisar cómo obtienen estos recursos los sectores productivos, (a través de sus ventas), los hogares (a través de su participación en la producción), el gobierno (a través de impuestos), el sector externo (a través de importaciones) y, además, cómo se financia la acumulación de capital (con las diversas modalidades de generación de ahorro).

Debajo de las filas de la estructura de demanda por bienes nacionales se registra la generación de ingresos de los agentes institucionales: los hogares de las diferentes clases sociales, el resto del mundo (a través de importaciones) y el gobierno (a través de las diferentes modalidades de impuestos). La última fila registra las fuentes de ahorro para financiar la acumulación.

## B. Algunos elementos metodológicos<sup>12</sup>

Para los fines del modelo construimos una SAM para 1980 que desagrega cuatro sectores productivos (café, materias primas agrícolas, alimentos y actividad urbana) y cinco clases sociales (jornaleros rurales, campesinos, propietarios rurales, asalariados urbanos y capitalistas) y el cual contiene una visión simplificada de las cuentas externas y del sector público.

La labor de compilación de la información se centró en la construcción de una tabla pura de transacciones interindustriales de bienes nacionales, en la repartición del valor agregado entre los grupos sociales y en la asignación de los distintos tipos de consumo entre éstos.

Para la tabla de transacciones se partió de las cuentas nacionales del DANE, que debieron ser transformadas para convertirlas en una tabla rama—rama de transacciones de bienes nacionales. La desagregación del componente importado se hizo con información del propio DANE. La desagregación del consumo intermedio del sector agropecuario se realizó acorde con el con-

<sup>12</sup> Un análisis más detallado que el aquí presentado se puede encontrar en los anexos metodológicos de Londoño (1985).

sumo de fertilizantes que podía identificarse en forma directa para los diferentes productos.

Las diferencias en la contabilización del monto de la producción y el valor agregado agropecuario entre los sistemas de cuentas nacionales del DANE y del Banco de la República son enormes, especialmente en la estimación de la producción de alimentos y en el fondo de salarios<sup>13</sup>. Por consideraciones empíricas y de consistencia global optamos por los estimativos del Banco de la República. La producción agropecuaria se distribuyó entre los tres subsectores—café, alimentos y materias primas— según la información primaria, a nivel de producto, de los archivos de esta entidad. El valor agregado fue un residuo después de descontar el consumo intermedio.

La repartición del valor agregado entre los diferentes grupos sociales consultó la información de empleo e ingresos disponibles en las diversas publicaciones. En el sector agropecuario se identificó el empleo de jornaleros y campesinos en cada rama, a los que se aplicaron ingresos consistentes con las encuestas de hogares y la evolución del salario mínimo para obtener las remuneraciones de estos grupos sociales. Las rentas de la propiedad agropecuarias se obtuvieron como residuo. En los sectores de café y alimentos se adicionó el componente de valor agregado urbano (trilla de café y procesamiento de alimentos) para obtener un estimativo global.

Los impuestos directos se asignaron a los diferentes grupos sociales según información procesada por la Administración de

Impuestos Nacionales. La asignación del consumo final entre las diversas clases sociales se logró utilizando la información de ingresos y gastos de la etapa 4 de la encuesta de hogares del DANE, donde se definieron las clases sociales mediante una combinación de criterios: rama de actividad y posición ocupacional del jefe del hogar, y monto de los ingresos familiares. Los patrones de consumo y ahorro se estimaron según un sistema lineal de gasto (L.E.S.: Linear expenditure system) y se calibraron luego para hacerlos compatibles con las cuentas nacionales agregadas.

Después de identificar detalladamente los usos o destinos de las importaciones de 1980, se simplificaron al máximo las cuentas del resto de mundo, agrupando en un residuo todos los renglones diferentes al balance en bienes y servicios no financieros. Igual cosa se hizo con las cuentas de las administraciones públicas, según información del DANE, que se asimilaron al sector público.

### C. Descripción de los resultados

En el Cuadro 1 se presenta la SAM estimada para Colombia en el año 1980. Todas las casillas de la matriz están valoradas a precios de adquisición, exceptuando las importaciones (fila 10) que están valoradas CIF.

El análisis de la matriz permite destacar algunas de las características básicas de la estructura productiva, la distribución del ingreso y la participación de los agentes institucionales en las transacciones macroeconómicas de ahorro y gasto.

En la estructura productiva pueden señalarse tres elementos de interés. En primer lugar, valorados a precios de adquisición según su destino final, los bienes del origen agrícola constituyen el 36% del PIB, y los alimentos el 26.3%. El consumo final de alimentos constituye un 26.4% del PIB a precios de mercado, lo que denota su importancia desde el punto de vista global. En segundo lugar, las estructuras de costo de

<sup>13</sup> El Banco de la República tiene un estimativo de la producción de alimentos 29.1% mayor a la del DANE, que explica un valor agregado agropecuario mayor, a su vez, en 15%. Por su parte, el DANE presenta un pago por salarios 34.1% mayor que el Banco de la República, que conduce a participaciones muy distintas del trabajo en el valor agregado agropecuario, 44.8% para el DANE y 26.6% en el Banco. El análisis de estas discrepancias se hace en el anexo metodológico del trabajo citado.



CUADRO 1

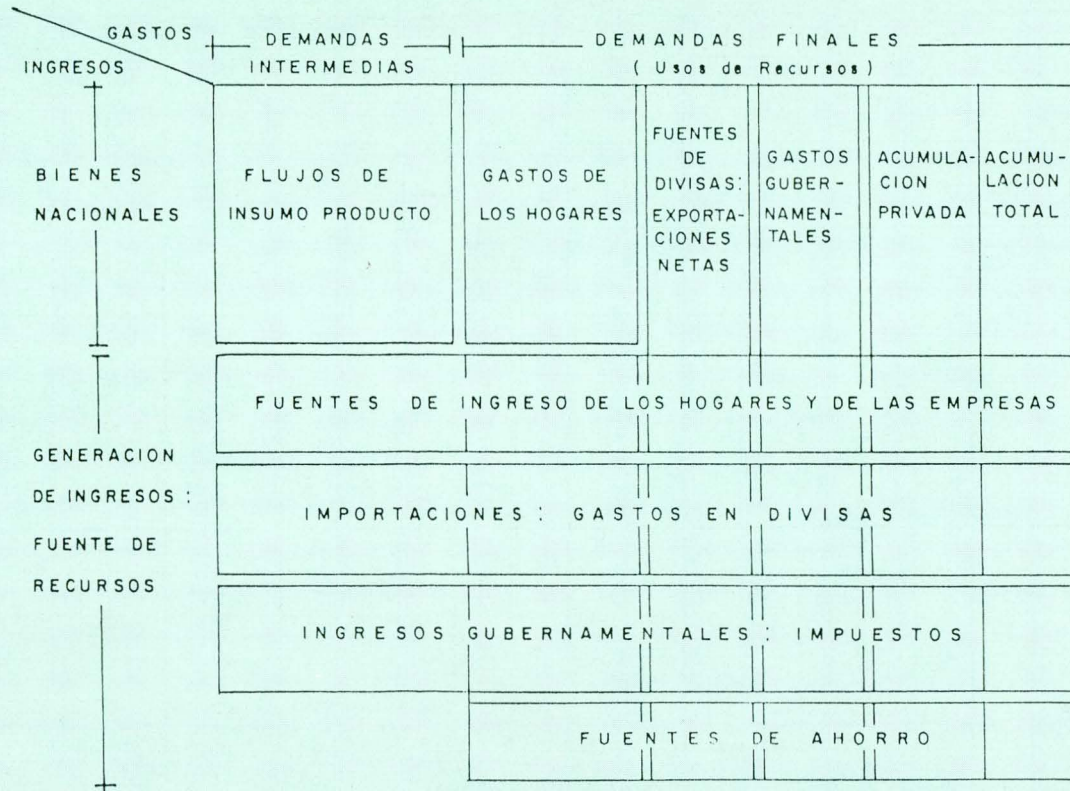
# MATRIZ DE CONTABILIDAD SOCIAL (S.A.M.) —COLOMBIA, 1980—

USO FUENTE	1 CAFE	2 MATERIAS PRIMAS	3 ALIMENTOS	4 URBANO	5 CONSUMO JORNALERO	6 CAMPESINO	7 DE LAS RENTISTAS	8 FAMILIAS ASALARIADO	9a CAPITALISTA	9b EMPRESAS	9c IMPORTADO- RES	10a IMPORTACION BIENES DE CONSUMO	10b EXPORTACIONES	11a CONSUMO PUBLICO	11b INVERSION PUBLICA	12 IMPUESTOS INDIRECTOS	13 IMPUESTOS DIRECTOS	14 ARANCELES	15a EXISTENCIAS	15b INVERSION PRIVADA	15c ACUMULACION BRUTA	16 TOTAL
1- CAFE													116793	422								117215
2- MATERIAS PRIMAS				57337									29268		855					5914	6769	93374
3- ALIMENTOS					43954	27781	40582	227974	28576			(5527)	5750	10767					12377		12377	392234
4- URBANO	16074	10073	31228	468331	30777	17407	114005	277023	310880			(42676)	104292	26718	49107				17121	136667	202895	1567217
5- JORNALEROS	23483	11133	44987																			79603
6- CAMPESINOS	8671	4194	33519																			46384
7- RENTISTAS	13373	28061	185496																			226930
8- ASALARIADOS	3974	5182	10806	383551										120494								524007
9a- CAPITALISTAS	3123	26307	70093	177657						91074	39619											407873
9b- EMPRESAS				240597																		240597
9c- IMPORTADORES	204	796	1502	20236								10975		579					59	5268	5327	39619
10- IMPORTACIONES	1626	6341	11963	133826					1692			29879		2541	9257				5796	45077	60130	247998
11- ARANCELES	149	581	1096	20527								7351		448	218				666	12749	13633	43785
12- IMPUESTOS INDIRECTOS	46538	663	1544	64955										967								114667
13- IMPUESTOS DIRECTOS							993	11691	7765	31712												52111
14- INGRESO GOBIERNO									1802							114667	52111	43785				212365
15- AHORRO BRUTO					4873	1196	71349	7319	57245	117811			(8105)	49429								301117
TOTAL	117215	93331	392234	1567217	79604	46384	226929	524007	407960	240597	39619	—	247998	212365	59437	114667	52111	43785	36019	205675	301131	

Fuente: Cálculos para el modelo según se explica en el texto.



**GRAFICO 3**  
**ESQUEMA DE UNA MATRIZ DE CONTABILIDAD SOCIAL**



las actividades rural y urbana presentan grandes diferencias. La producción urbana tiene cuatro veces más contenido importado directo que la rural. De otra parte, aunque el monto de las transacciones interindustriales entre actividades agrícolas y urbanas está prácticamente equilibrado (la agricultura utiliza \$57.375 millones de bienes urbanos, y la actividad urbana \$57.337 de materias primas agrícolas), el peso relativo de este consumo intermedio dentro de los costos totales en la agricultura casi dobla el de la actividad urbana. En tercer lugar, las actividades agrícola y urbana tienen estructuras de demanda sensiblemente distintas: la agricultura, gracias especialmente al café, es más dependiente del mercado externo que la actividad urbana, que a su vez depende mucho más de la formación de capital y de la propia dinámica urbana a través del consumo intermedio.

En cuanto a la distribución del ingreso, conviene llamar la atención sobre cuatro aspectos. Primero, la participación de ingresos diferentes al trabajo es mayor en la agricultura que en la actividad urbana, gracias a la participación de los propietarios rurales y de los capitalistas urbanos en las etapas de procesamiento y distribución final. Ello se da a pesar de la mayor intensidad empleo-producto que presenta la agricultura. Segundo, al menos una cuarta parte del valor agregado de la producción agroalimentaria se destina a las clases urbanas. Tercero, la participación de los campesinos en el ingreso derivado de la producción de alimentos es mucho más reducida de lo que tradicionalmente se cree, pues constituye apenas un 10% de éste, frente al 54% que corresponde a los rentistas agropecuarios. Cuarto, el sector público tiene un impacto considerable sobre el fondo de salarios urbano, al que contribuye con un 23%.

Respecto a la dinámica del ahorro, pueden visualizarse algunos aspectos de importancia a partir de la SAM. En 1980, el superávit de ahorro del sector privado se destinaba a financiar el déficit fiscal y el superávit externo. De hecho, el sector priva-

do aportó en ese año el 80% del ahorro bruto de la economía. A su vez, la mayor parte de éste (95%) se origina en los grupos sociales empresariales (capitalistas y rentistas) que ahorran una tercera parte de sus ingresos, pues los trabajadores presentan una tasa de ahorro muy baja (cercana al 2%). Los grupos de capitalistas urbanos y rentistas presentan tasas de ahorro muy similares, cercanas al 30%<sup>14</sup>, aunque en el primer caso provienen fundamentalmente de las empresas, que constituyen el núcleo del ahorro urbano. Sin embargo, desde el punto de vista de los hogares, los grupos rurales tienen una propensión al ahorro (21.9%) mayor que los grupos urbanos (16.9%).

Por último el esfuerzo de tributación directa es bien diverso entre las distintas clases sociales. En general, son mayores las tasas impositivas efectivas para los grupos urbanos que para los rurales, gracias especialmente a la mayor tasa tributaria de las empresas. En el ámbito de los hogares las tasas de tributación directa más altas corresponden a los asalariados urbanos.

Así pues, la matriz de contabilidad social permite destacar los principales aspectos de interés de la estructura social y productiva, que a su vez son la base para el modelo que se expone a continuación.

### III. UN MODELO DE SIMULACIÓN DE EQUILIBRIO GENERAL PARA COLOMBIA

Una vez construida la SAM, que permite visualizar las interrelaciones productivas,

<sup>14</sup> Los resultados de ahorro en esta SAM, contruidos a partir de encuestas de hogares de corte transversal, coinciden con estimaciones basadas en series de tiempo para las cuentas nacionales, donde las propensiones al consumo medias para el período 1950-1980 fueron 0.70 para los receptores del excedente rural, 0.71 para los receptores del excedente urbano y 1.02 para los asalariados. Estas estimaciones se realizaron para los ingresos de los hogares según la metodología expuesta en Ocampo, Londoño y Villar (1985).

distributivas y macroeconómicas esenciales de la economía, el siguiente paso es establecer hipótesis de comportamiento de los ajustes sectoriales y de ingresos que permitan modelar cada una de las transacciones de la matriz, manteniendo la consistencia de equilibrio general.

### A. Descripción del modelo

Las ecuaciones del modelo se presentan en el Cuadro 2, cuya lectura puede realizarse más fácilmente con la nomenclatura de variables y parámetros que se describe en el Cuadro 3, y cuya lógica e integración puede visualizarse más fácilmente en el algoritmo de solución del modelo (Gráfico 4).

El modelo está compuesto por siete bloques de ecuaciones. En el primero se establecen las identidades básicas de oferta y demanda para cada uno de los sectores. La oferta ( $Q_i$ ) está constituida por la producción nacional a precios de adquisición (es decir, incluyendo márgenes de comercialización e impuestos indirectos). La demanda es la suma del consumo intermedio ( $\sum_j Q_{ij}$ ), el consumo final ( $C_j$ ), la inversión oficial ( $I_j$ ) y privada ( $I_j^p$ ), la variación de existencias ( $Z_j$ ) y las exportaciones ( $E_j$ ). Las diferencias entre demandas y ofertas para cada sector constituyen los excesos de demanda ( $X_j^x$ ). Como se observa, el consumo final corresponde sólo a los sectores de alimentos y producción urbana, la inversión se circunscribe a los sectores productores de materias primas y actividad urbana, mientras que existen exportaciones y variaciones de inventarios para todas las actividades.

Este bloque corresponde a la modelación de las filas superiores de la S.A.M.

El segundo bloque contiene los patrones de comportamiento de la estructura de costos y la forma como afecta la formación de precios en los diversos sectores. Recordemos que la hipótesis básica a este respecto es el carácter de precio fijo de la actividad

urbana y de precio flexible de la actividad agropecuaria. Por ello los precios urbanos ( $p_4$ ) se forman mediante la adición de un mark-up fijo ( $\pi_4$ ) sobre los costos variables (constituídos por costes salariales, insumos importados y materias primas agrícolas). En forma alterna, la flexibilidad de los precios agrícolas (con respecto a los precios internacionales en el caso del café y las materias primas y con respecto a los excesos de demanda nacionales para el caso de los alimentos) equivale a la existencia de una tasa de excedente rural ( $EXC_j$ ) residual, que resulta de excluir de los ingresos brutos los pagos a los capitalistas urbanos, el consumo intermedio nacional e importado, y las remuneraciones a asalariados y jornaleros.

El tercer bloque de ecuaciones permite el cálculo de la distribución del ingreso entre los diferentes grupos sociales. Los jornaleros (ecuación 9) obtienen su ingreso ( $Y_6$ ) por su participación en las actividades agropecuarias. Mediante una relación empleo-producto fija ( $b_{6j}$ ) se calcula el monto de empleos, remunerados a una tasa de jornales ( $J$ ) establecida institucionalmente. Igual procedimiento se sigue para el caso de los asalariados urbanos, cuyo ingreso se deriva asimismo de la suma de las participaciones en cada sector económico, incluyendo al público. Los ingresos de los campesinos y rentistas ( $Y_7$  y  $Y_8$  respectivamente) resultan de la repartición del mundo de excedente rural ( $EXC_j.Q_j$ ) según una participación fija ( $\lambda_j$ ). Los capitalistas derivan sus ingresos de sus actividades productivas y comerciales de importación. Por la existencia de un mark-up ( $\pi_j$ ) dado sobre los costos variables, el capital logra mantener una participación ( $\pi_j/1+\pi_j$ ) fija en el valor de la producción de cada sector. Las empresas se apropian de una porción fija ( $1-L$ ) del excedente de la actividad urbana (ecuación 14). Los capitalistas individuales o sus familias reciben el remanente ( $Y_{10}$ ), a lo cual le agregan los dividendos pagados por las empresas (acorde una tasa de repartición de utilidades después de impuestos) y los ingresos de los importadores, actividad en la que se supone una participación desdeñable

## CUADRO 2

### ECUACIONES DEL MODELO

#### SECTORES (j)

1. Café
2. Alimentos
3. Materias primas
4. Urbano
5. Servicios del Gobierno

#### CLASES SOCIALES (i)

6. Jornaleros
7. Campesinos
8. Rentistas
9. Asalariados
10. Capitalistas

#### A. BALANCES SECTORIALES

$$(1) X_1^{XD} = a_{15} Q_5 + Z_1 + E_1 - Q_1 (1 + t_1^i)$$

$$(2) X_2^{XD} = a_{25} Q_5 + \left[ C_2 - M_2^c (1 + r_2^c) (1 + t_2^c) \right] + Z_2 + E_2 - Q_2 (1 + t_2^i)$$

$$(3) X_3^{XD} = a_{34} Q_4 + I_3^o + I_3^p + Z_3 + E_3 - Q_3 (1 + t_3^i)$$

$$(4) X_4^{XD} = \sum_{j=1}^5 a_{4j} Q_j + \left[ C_4 - M_4^c (1 + r_4^c) (1 + t_4^c) \right] + I_4^o + I_4^p + Z_4 + E_4 - Q_4 (1 + t_4^i)$$

#### B. COSTOS Y PRECIOS

$$(5) P_4 = (1 + \pi_4) (b_{94} \cdot W + a_{m4} (1 + t_4^A) (1 + r_4^M) \cdot P_4^* \cdot e + a_{34} (1 + t_3^i) \cdot P_3)$$

$$(6-8) EXC_j = \left[ P_j \left( 1 - \frac{\pi_j}{1 + \pi_j} \right) - a_{4j} (1 + t_4^i) \cdot P_4 - a_{mj} (1 + r_j^m) (1 + t_j^A) \cdot P_j^* \cdot e - b_{6j} \cdot J - b_{9j} \cdot W \right]$$

Para  $j = 1, 2, 3$



## C. DISTRIBUCION DEL INGRESO

$$(9) Y_6 = \left( \sum_{j=1}^3 b_{6j} \cdot Q_j \right) \cdot J$$

$$(10) Y_7 = \sum_{j=1}^3 \lambda_j \text{EXC}_j \cdot Q_j$$

$$(11) Y_8 = \sum_{j=1}^3 (1 - \lambda_j) \cdot \text{EXC}_j \cdot Q_j$$

$$(12) Y_9 = \left( \sum_{j=1}^5 b_{9j} \cdot Q_j \right) \cdot W$$

$$(13a) Y_{10,1} = \sum_{j=1}^3 \frac{\pi_j}{1 + \pi_j} \cdot Q_j \cdot P_j$$

$$(13b) Y_{10,2} = \left[ \sum_{j=1}^5 r_j^m \cdot a_{mj} \cdot (1 + t_{ij}^A) \cdot Q_j + r_{\Delta_3}^m (1 + t_{\Delta_3}^A) \Delta M_3 + \sum_{j=2,4} r_j^c (1 + t_j^c) \cdot M_j^c + \sum_{j=1}^4 r_j^z (1 + t_j^z) \cdot z_j^m + r_{F_4} (1 + t_{F_4}) \cdot 1 \cdot P_4 \right] \cdot e$$

$$(13) Y_{10} = Y_{10,1} + Y_{10,2} + \left( \frac{\pi_4}{1 + \pi_4} \right) \cdot (L + (1 - L) \cdot (1 - T_{11}^d)) \cdot (D) \cdot Q_4 \cdot P_4$$

$$(14) Y_{11} = (1 - L) \cdot \left( \frac{\pi_4}{1 + \pi_4} \right) \cdot Q_4 \cdot P_4$$



#### D. EL GASTO DE LOS HOGARES

$$(15) C_2 = \sum_{i=6}^{10} \theta_i (1 + T_2^i) + \sum_{i=6}^{10} \alpha_{2i} [Y_i (1 - t_i^d) - \theta_i (1 + t_2^i)]$$

$$(16) C_4 = \sum_{i=6}^{10} \alpha_{4i} [Y_i (1 - t_i^d) - \theta_i (1 + t_2^i)]$$

$$(17) S_H = \sum_{i=6}^{10} \alpha_{si} [Y_i (1 - t_i^d) - \theta_i (1 + t_2^i)]$$

#### E. LA DINAMICA DEL SECTOR EXTERNO

$$(18) E_2 = E_2 - \psi_2 \left( \frac{P_2}{e} - 1 \right)$$

$$(19) E_3 = E_3 - \psi_3 \left( \frac{P_3}{e} - 1 \right)$$

$$(20) E_4 = E_4 - \psi_4 \left( \frac{P_4}{c} - 1 \right)$$

$$(21) am_4 = am_4 - \psi_{m4} \left( e \cdot \frac{(1 + T_4^A) \cdot (1 + r_4^m)}{P_n} \right)$$

$$(22) Im^o = Im^o - \psi_{ml} \left( \frac{e \cdot (1 + T^F) \cdot (1 + r^F)}{P_n} \right)$$

## F. LAS CUENTAS DE AHORRO NO FAMILIAR Y EL CIERRE DEL MODELO

$$(23) S_{\text{emp}} = (1 - D) (1 - t_{11}^d) \cdot Y_{11}$$

$$(24) S_{\text{fisc}} = \sum_{i=6}^{11} t_i^d \cdot Y_i + \sum_{i=1}^5 t_j^i \cdot Q_j \cdot P_j + \sum_{i=1}^5 t_{j \cdot a_{mj}}^A \cdot P_j^W \cdot Q_j + \sum_{i=2}^4 t_j^Z \cdot Z_j^M + \sum_{i=2,4} t_j^c \cdot M_j^c + t_{4 \cdot}^F \cdot t_{4 \cdot}^F \cdot I_{M_4}^P \cdot t_{\Delta_3}^A \cdot \Delta M_3 + F_{AJ} - Q_5$$

$$(25) S_{\text{ext}} = \left[ \sum_{j=1}^5 a_{mj} \cdot P_j^W \cdot Q_j + I_{m_4}^O + I_{m_4}^P + Z_{m_4}^m + M_{AJ} - \left( \sum_{i=1}^4 E_i - (C_2^M + C_4^M) \right) + M_3 \right] \cdot e$$

$$(26) E^{XS} = S_H + S_{\text{emp}} + S_{\text{ext}} + S_{\text{fisc}} - \left[ I_4^P + I_3^P + I_m^P \cdot e + I_4^O + I_3^O + I_M^O + \sum_{i=1}^4 Z_i + (Z_2^m + Z_4^m) \cdot e \right]$$

## G. ECUACIONES DE LA DINAMICA SECTORIAL

$$(27) Z_1 = X^{XD_1}$$

$$(28) M_3 = X_3^{XD}$$

$$(29) P_2 = f^+(X^{XD_2})$$

$$(30) Q_4 = g^-(E^{XS})$$



CUADRO 3

NOMENCLATURA DEL MODELO

Sectores

- |                    |                           |
|--------------------|---------------------------|
| 1. Café            | 4. Urbana                 |
| 2. Alimentos       | 5. Servicios del Gobierno |
| 3. Materias primas |                           |

VARIABLES EXOGENAS

$Q_{1,2,3,5}$	=	La producción agropecuaria y de servicios del gobierno.
$P_1, P_3$	=	Los precios del café y de las materias primas agrícolas.
$E_1$	=	Las exportaciones (valoradas en pesos)
$M_{2,4}^C$	=	Las importaciones de bienes de consumo
$Z_{2,4}^M$	=	Las importaciones de inventarios
$I_{3,4, M}^o$	=	La inversión pública en plantaciones, bienes urbanos y bienes importados.
$I_{3,4}^P$	=	La inversión privada en plantaciones, bienes urbanos y bienes importados.
$Z_{2,3,4}$	=	Los inventarios de bienes nacionales.
$PW_{1,2,3,4}$	=	Los precios internacionales de los insumos importados por cada sector.
$M AJ$	=	Residuo del sector externo (simplificación de múltiples cuentas).
$F AJ$	=	Residuo del sector público (simplificación de múltiples cuentas).
$e$	=	Índice de la tasa de cambio.

VARIABLES ENDOGENAS INTERMEDIAS

$EXC_{1,2,3}$	=	Excedente de explotación rural.
$Y_{6,7,8,9,10,11}$	=	Ingresos brutos nominales de los distintos grupos sociales.
$P_4$	=	Precios urbanos (calculados sobre costos).
$C_{2,4}$	=	Consumo final de los hogares.
$S H$	=	Ahorro de los hogares.
$S_{fisc}$	=	Ahorro público.
$S_{ext}$	=	Ahorro externo (Déficit en cuenta comercial valorado en pesos).
$S_{emp}$	=	Ahorro empresarial.
$E_{XS}$	=	Exceso de ahorro (o deficiencia de demanda).
$X_j^{XD}$	=	Excesos de demanda sectorial.
$\Delta M_3$	=	Importaciones marginales de materias primas.

$\Delta Z_1$	=	Varición de inventarios de café.
$X_j^{XD}$	=	Excesos de demanda en el sector j.
$E_{2,3,4}$	=	Exportaciones menores.
$I_m^o$	=	Inversión privada en bienes.

### VARIABLES ENDOGENAS FINALES

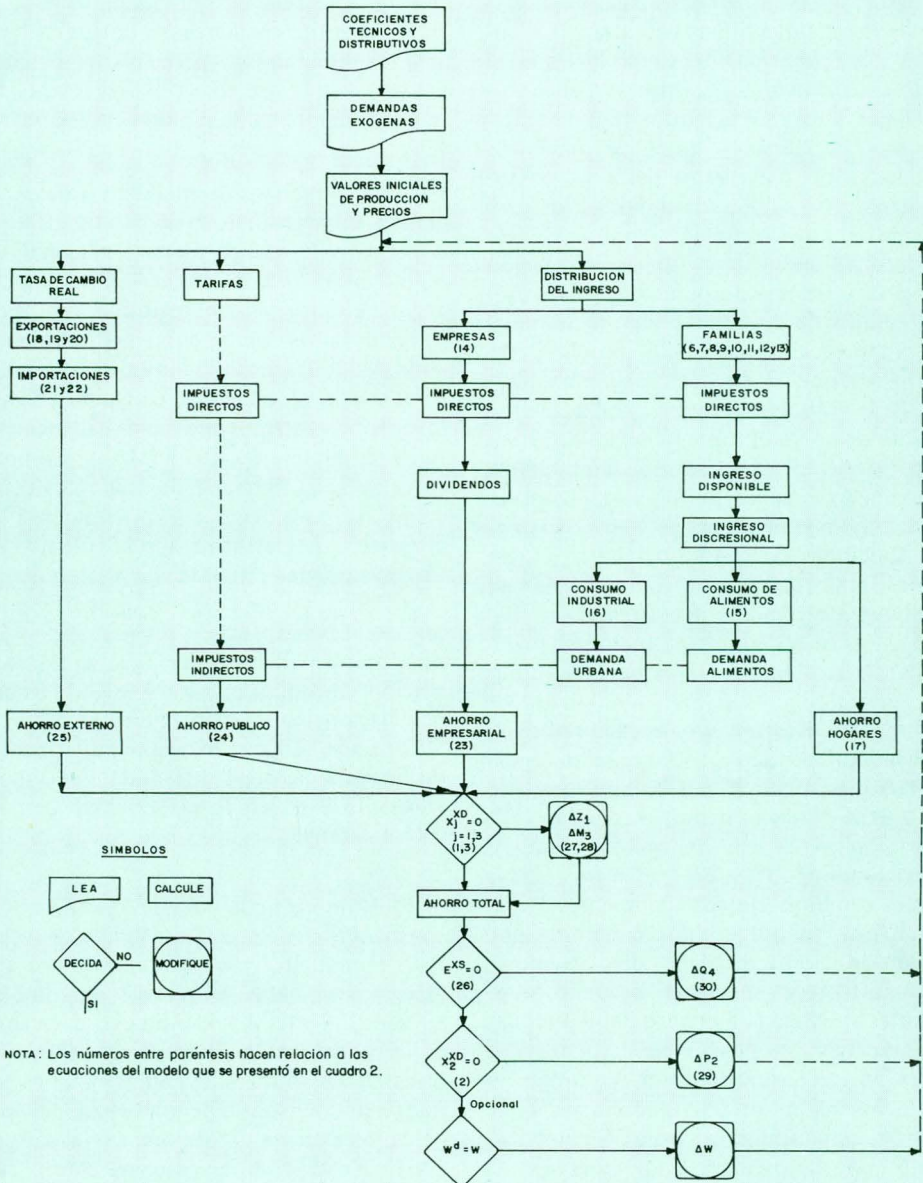
$P_2$	=	Precio de los alimentos.
$Q_4$	=	Producción urbana.

### PARAMETROS

$T^i_{1,2,3,4,5}$	=	Tasa de impuestos indirectos sobre la producción.
$T^d_{6,7,8,9,10,11}$	=	Tasa de impuestos sobre las clases sociales.
$T^A_{1,2,3,4,5}$	=	Tarifas sobre la importación de bienes intermedios.
$T_Z, T_C, T_F, T^A_3$	=	Tarifas sobre la importación de bienes finales.
$r^m_{1,2,3,4,5}$	=	Márgenes de los importadores sobre insumos intermedios de cada sector.
$r^Z, r^C, r^F, r_3$	=	Margen de los importadores sobre bienes finales.
$a_{ij}$	=	Coefficientes técnicos de insumos producto.
$b_{ij}$	=	Coefficientes empleo producto (empleos por millón de pesos de producción).
$\alpha_{ij}$	=	Participación marginal del bien j en el gasto discrecional del grupo social i.
$\theta_i_{6,7,8,9,10}$	=	Gasto comprometido (o de subsistencia del grupo social i).
$L$	=	Participación de los capitalistas individuales en los ingresos del capital.
$D$	=	Tasa de repartición de utilidades después de impuestos (dividendos).
$X_j$	=	Participación de los campesinos en el excedente agropecuario.
$\pi_j$	=	Mark-up sobre los costos variables en cada sector j.
$W_p$	=	Tasa de salarios urbanos (millón de pesos anual por hombre).
$W_g$	=	Tasa de salarios urbanos públicos (millón de pesos por hombre).
$J$	=	Tasa de jornales rurales (millón de pesos anual por hombre).
$\psi_{2,3,4}$	=	Aproximación lineal a la elasticidad precio de las exportaciones.
$\psi_m$	=	Aproximación lineal a la elasticidad de las importaciones.



Gráfico 4  
ALGORITMO DE SOLUCION DEL MODELO





de factores diferentes a ganancias en el valor agregado (ecuación 13).

El cuarto bloque de ecuaciones establece el procedimiento de asignación del gasto de las diferentes clases sociales. Se utilizan las ecuaciones básicas de un sistema lineal de gasto, cuyos parámetros básicos (el gasto comprometido  $\theta_i$  que no varía con el ingreso y las participaciones marginales en el gasto discrecional  $a_{ij}$ ) constituyen el centro del sistema para endogenizar gran parte del modelo. El consumo total de alimentos (ecuación 19) es la suma del gasto en alimentos de cada clase social. Dicho gasto en alimentos está compuesto por un gasto comprometido ( $\theta_i$ ) y una participación marginal en el gasto discrecional. Este último resulta de restarle al ingreso nominal los impuestos directos y el propio gasto comprometido. El consumo de bienes urbanos (C4) y el ahorro de las familias (Sh) se calcula como una proporción fija (estimada empíricamente) del ingreso discrecional, suponiendo que no existe gasto comprometido en ninguno de estos ítems. No existen funciones de consumo separadas para bienes importados, por lo cual éstas se excluyen globalmente del sistema, sin asignarlas a clase social alguna (como se manifiesta en la columna 10 A de la S.A.M.).

En el quinto bloque de ecuaciones se establece la dependencia que registran las exportaciones menores del comportamiento de la tasa de cambio real, medida en relación con el índice de precios sectorial (ecuaciones 18, 19 y 20) y el impacto de la tasa de cambio sobre los coeficientes de importación. Ya que se ha considerado que las importaciones de bienes de consumo final se establecen mediante mecanismos diferentes al sistema de precios, la sustitución de importaciones posible en el corto plazo se da en el consumo intermedio urbano y en la inversión privada (ecuaciones 21 y 22). No se considera sustitución en el consumo importado del sector agrícola ni en la inversión pública. En este último caso, el monto de la inversión se supone fijo en términos nominales, para reflejar la dinámica presupuestal de corto plazo.

El sexto bloque de ecuaciones incluye la estimación de los ahorros provenientes de sectores institucionales diferentes a los hogares y la condición de equilibrio macroeconómico. El ahorro empresarial (ecuación 23) es un remanente del ingreso de las empresas luego de pagar dividendos e impuestos directos. El ahorro público es la diferencia entre sus ingresos y gastos corrientes. Como ingresos corrientes se cuentan los impuestos directos ( $t^d$ ) pagados por familias y empresas, los impuestos indirectos ( $t^i_j$ ) sobre los productos, y los aranceles ( $t^A$ ) sobre bienes intermedios y finales. El ahorro externo equivale al saldo en cuenta corriente valorado en moneda nacional por medio de la tasa de cambio. Como tal, el ahorro externo está constituido por la diferencia entre importaciones (intermedias y finales) y las exportaciones netas (de importaciones de bienes de consumo). Tanto la cuenta externa como la fiscal incorporan una variable de ajuste (MAj y FAj) que es la síntesis apretada de todos los otros ítems no considerados explícitamente en el modelo. El balance macroeconómico está dado por la identidad del ahorro con la inversión. La suma de los ahorros de los hogares, las empresas y los sectores externo y público deberán ser iguales a la formación de capital pública y privada en bienes nacionales e importados. El desequilibrio entre el gasto exógeno y sus fuentes de financiamiento se denominará exceso de ahorro ( $E^S$  o deficiencia global de demanda efectiva).

El último bloque —ecuaciones 27 a 30— constituye el núcleo de la dinámica sectorial del modelo, y está compuesto por dos identidades y dos ecuaciones de comportamiento. En las dos identidades se establece la modalidad de ajuste de los desequilibrios en los sectores de café y materias primas que son subsidiarios dentro del modelo: los excesos de demanda se abastecen con inventarios en el caso del café o con importaciones en el caso de las materias primas. Mediante las dos ecuaciones restantes se establece la dinámica de ajuste del modelo. La respuesta de los sectores pro-

ductores de alimentos y bienes urbanos ante la existencia de excesos de demanda difiere fundamentalmente. Las variables de ajuste finales del modelo son la utilización de capacidad urbana y los precios de los alimentos (recuérdese que tanto la producción de alimentos como los precios de los bienes urbanos se consideran fijos en el corto plazo).

Se llega así a un modelo para la determinación de 30 variables endógenas mediante la consideración del impacto de 26 variables exógenas y 98 parámetros en 30 ecuaciones. El modelo, no obstante, puede reducirse considerablemente mediante sustituciones de las variables endógenas intermedias.

Las ecuaciones de ingresos (5 a 14) y precios (5 a 8) se sustituyen en las de consumo (15 y 16) y ahorro (19) de las diferentes clases sociales. Las ecuaciones de consumo final, junto con las de exportaciones e importaciones (quinto bloque) se incorporan a los respectivos equilibrios sectoriales. El ahorro de los hogares y de los sectores empresarial (23), externo (24) y público (25) se sustituyen en la ecuación de equilibrio macroeconómico (26). De este proceso resultan entonces cinco ecuaciones: los excesos de demanda sectoriales y macroeconómico. Por su carácter subsidiario para nuestros propósitos pueden eliminarse las ecuaciones de café y materias primas, reemplazando las identidades 27 y 28.

El sistema se reduce entonces a su mínima expresión: tres ecuaciones (26, 29 y 30) y dos variables endógenas. Puesto que el sistema tiene consistencia global (oferta total = demanda total) la ley de Walras permite eliminar cualquiera de las ecuaciones, sin que ello tenga consecuencia alguna sobre los resultados finales del modelo. Por conveniencia analítica y para mantener el enfoque del primer capítulo nos concentraremos en los mercados de ahorro y de alimentos.

#### B. Parámetros utilizados en el modelo

El modelo utiliza 98 parámetros que deriva en su mayor parte de las identidades

implícitas en la SAM presentada en el Cuadro 2. Allí pueden encontrarse las tasas de impuestos directos e indirectos, los aranceles y márgenes sobre las importaciones, los coeficientes de consumo intermedio y los coeficientes distributivos iniciales.

En la estimación de las remuneraciones per cápita y los coeficientes producto-empleo se tuvieron en cuenta múltiples consideraciones: la compatibilidad con los fondos de remuneraciones de las cuentas nacionales, con el monto del empleo derivado de los trabajos del Sena y Planeación Nacional<sup>15</sup> y la estructura de ingresos relativos de las encuestas de hogares de períodos cercanos a 1980. Los salarios anuales utilizados en el año base fueron \$59.119 para los jornaleros, \$107.545 para los asalariados privados urbanos y \$186.700 para los empleados públicos, los cuales son compatibles con coeficientes empleo producto (en empleos por millón de pesos producido) de 4.0 en el sector agropecuario (compuesto de 7.7 en café, 3.4 en alimentos y 2.8 en materias primas), 3.5 para la actividad urbana y 3.7 para la administración pública.

Los parámetros de las funciones de consumo corresponden a un sistema lineal de gasto estimado mediante la etapa número 4 de la encuesta de hogares del DANE y fueron calibrados posteriormente para asegurar su consistencia global. La identificación de los "gastos de subsistencia" (que no deben interpretarse como requerimientos mínimos nutricionales) se logró consultando múltiples criterios: las mediciones de pobreza absoluta<sup>16</sup>, los patrones internacionales de consumo<sup>17</sup> y la propia experiencia econométrica<sup>18</sup>. Las propensiones

<sup>15</sup> Verse León, Retamozo y Rojas (1982), SENA (1982) y Osorio (1983).

<sup>16</sup> Bourguignon (1976), Altimir (1979) y Carrizosa (1982).

<sup>17</sup> Lluch, Powell y Williams (1977) y Weiskoff (1974).

<sup>18</sup> Además de algunos estimativos para el país. Andersen, Londoño y Hoover (1976) y Sanín, Duque y Rivas (1983).

CUADRO No. 4

## PATRONES DE CONSUMO Y AHORRO

	Gasto comprometido $\theta$	Propensiones marginales Consumo			Elasticidades Ingreso		Elasticidad precio cruzada Pa En, s
		Alimentos	Otros	Ahorro	Alimentos	Urbano	
Jornaleros	6.252	0.383	0.532	0.084	0.69	1.38	- 0.38
Campeños	3.125	0.538	0.432	0.030	0.90	1.15	- 0.15
Rentistas	51.590	0.081	0.565	0.354	0.45	1.12	- 0.12
Asalariados	11.821	0.201	0.788	0.021	0.45	1.44	- 0.44
Capitalistas	97.872	0.023	0.825	0.152	0.32	1.05	- 0.05
Media	11.821	0.136	0.727	0.138	0.46	1.22	- 0.22

NOTA: Corresponden a resultados ajustados por consistencia. Por las características de estimación las elasticidades-ingreso resultan idénticas para los bienes urbanos y el ahorro.

al gasto sobre el ingreso discrecional se estimaron forzando los parámetros para que fueran consistentes con este "ingreso comprometido" y ajustándolos adicionalmente para obtener consistencia con las cuentas nacionales<sup>19</sup>, los resultados globales que se presentan en el Cuadro 4 concuerdan con lo esperado. La demanda por alimentos es suficientemente inelástica para que los movimientos de precios produzcan efectos ingresos significativos especialmente en los grupos urbanos donde se concentra el gasto comprometido. Dicha demanda cumple la ley de Engel pues la propensión al consumo de estos bienes decrece con el ingreso, aunque está sujeta a sesgos de clase pues es mayor para los grupos rurales. Existen diferencias entre las distintas clases sociales. Los grupos rurales son más consumidores de alimentos y más ahorradores, mientras los grupos urbanos consumen mayor cantidad de bienes urbano-industriales. Los rentistas agrícolas poseen la mayor propensión marginal al ahorro entre los grupos sociales, y los asalariados urbanos, la más baja.

<sup>19</sup> Para una explicación detallada de estos ejercicios pueden consultarse los anexos metodológicos en Londoño (1985).

Para los parámetros de las funciones de comercio exterior se compatibilizaron los diversos estimativos existentes<sup>20</sup> con ejercicios empíricos realizados con información de las cuentas nacionales. Se adoptó una elasticidad precio de 0.6 para las exportaciones de materias primas y productos agrícolas y de 0.3 para las exportaciones urbanas. La demanda por bienes de capital importados registró una elasticidad-precio de -0.8. La elasticidad del coeficiente de insumos importados se estimó según la experiencia del período 1974-1982<sup>21</sup>.

### C. Algoritmo de computación

Al reducirse el modelo anterior a un pequeño sistema de ecuaciones de exceso de demanda, existen diversas posibilidades de algoritmos de solución<sup>22</sup>. Aparentemente,

<sup>20</sup> Véase L. Villar (1984), E. Sarmiento (1984), J.J. Echavarría (1982) y E. Lora (1985), Ocampo, Londoño y Villar (1985).

<sup>21</sup> La ecuación estimada fue:

$$\frac{M}{X_n} = 10.18 - 0.1061 \frac{P_m}{P_n} \quad R^2 = 0.59$$

(6.6)      (3.8)      DW. = 1.19

<sup>22</sup> Véase la exposición detallada que de estos hacen Dervis, De Melo y Robinson (1982).

el más simple sería la inversión de la matriz de coeficientes de estas funciones de exceso de demanda que sin embargo, no se utilizó por la complejidad de las expresiones resultantes y por las limitaciones que impondría a la flexibilidad del modelo. Existe una cierta variedad de algoritmos de solución que trabajan directamente sobre las funciones de exceso de demanda según se basen en teoremas de punto fijo, en las derivadas de las funciones de exceso de demanda (algoritmos Jacobianos) o en procesos simulados de "tatonment" (o de búsqueda iterativa de la solución mediante tanteos por ensayo y error). Aunque formalmente más elegantes se desecharon los dos primeros procedimientos en razón de la mayor sencillez y facilidad de aplicación del tercero.

Así, se diseñó un algoritmo que permitiera ajustar iterativamente, mediante tanteos, las variables endógenas finales (precio de alimentos y producción urbana) según los estados de las funciones de exceso de demanda respectivas<sup>23</sup>. El diagrama de flujo se presenta en el Gráfico 4.

Dados los valores de los parámetros y variables exógenas, se parte de unos valores iniciales de la producción y los precios de los diferentes sectores. Se calcula la distribución del ingreso entre empresas y familias. Se sustraen los impuestos directos y se calcula el ingreso disponible y el ingreso discrecional de cada uno de los grupos sociales. Con base en los patrones de gasto se calculan las demandas de consumo, el ahorro de los hogares y los impuestos indirectos. Sumando estos últimos a los impuestos directos y a las tarifas sobre el comercio exterior se calcula el ahorro público. Se deriva adicionalmente el ahorro de las empresas. Mediante el cálculo de exportaciones e importaciones se obtiene el ahorro público y se ajustan los desequilibrios en los sectores 1 y 3 mediante inventarios e

importaciones. Con esta información, ya pueden calcularse las funciones de exceso de demanda iniciales y comenzar el proceso de "tatonment".

El punto de partida es la ecuación de equilibrio global que cierra el modelo (ecuación 22). Si existen deficiencias de ahorro se suplen inicialmente en forma keynesiana, esto es, con mayores niveles de producción e ingreso urbano. De existir, en caso contrario, deficiencias de demanda efectiva, el ajuste se obtiene deprimiendo la economía. Se inicia un proceso iterativo<sup>24</sup> hasta lograr el equilibrio global. Una vez obtenido éste, se indaga por el estado del mercado de alimentos. De existir excesos de demanda, el precio se modifica para racionarlos. Como este precio interactúa con la demanda industrial, hay la necesidad de volver al punto de partida, y correr nuevamente todo el proceso.

Opcionalmente, puede incluirse un proceso de indexación salarial. Luego de obtener los equilibrios macroeconómico y sectoriales puede persistir un desajuste entre el salario real y el salario deseado (definido como un salario real "objetivo" multiplicado por un índice de precios relevante). De existir el desequilibrio, el salario nominal podría ser la variable de ajuste. Pero esta modificación de un parámetro distributivo modifica los precios industriales y las demandas de consumo de los diversos sectores. En tal caso, hay que volver al comienzo para iterar hasta obtener nuevamente un equilibrio macroeconómico, sectorial y distributivo.

El algoritmo anterior se programó en un lenguaje sencillo (basic) y en un microcomputador pequeño (Radio Shack II), y presentó una relativa eficacia. El modelo presentó convergencia en casi todos los ca-

<sup>23</sup> El algoritmo resultante es una combinación del algoritmo de Powell para multiplicadores de insumo producto y de gauss-seidel de solución de sistemas de ecuaciones simultáneas.

<sup>24</sup> El proceso consiste en cambiar la producción del precio en un porcentaje fijo hasta que cambie el signo de la función de exceso de demanda, en cuyo caso el porcentaje de cambio se reduce paulatinamente a una décima parte, hasta que se logra el equilibrio con una precisión preestablecida.

sos<sup>25</sup>, aunque con alguna lentitud, comprensible por razones teóricas, (la interconexión entre los mercados) y técnicas (las características del lenguaje y equipo utilizados).

#### D. Resultados de los ejercicios de simulación

El modelo de simulación expuesto fue utilizado para evaluar empíricamente el impacto de cambios en las principales variables exógenas y parámetros distributivos. En esta sección expondremos los principales resultados.

Se analizará en primer lugar el impacto de los gastos exógenos sobre la actividad económica, distinguiendo entre los gastos exógenos "específicos" y gastos exógenos "generales" según afecten, en primera instancia, exclusivamente al mercado urbano-industrial o simultáneamente con éste todos los mercados de la economía. En segundo lugar se evaluará el impacto de cambios en la oferta disponible de alimentos, ya sea que ésta provenga de cambios en la producción o el comercio exterior. En tercer lugar se evaluará el impacto de cambios de algunos parámetros distributivos claves, como los salarios o la tasa de cambio, que pueden ser ocasionados por situaciones puramente exógenas, o por situaciones endógenas al modelo (como la indexación). En cuarto lugar, se examinará el efecto de las distintas modalidades de política fiscal sobre los agregados económicos y la distribución del ingreso. Finalmente se analizará el impacto que según el modelo debieron tener algunas decisiones de política económica de los últimos tres gobiernos.

##### 1. Efectos del gasto autónomo

La macroeconomía keynesiana tradicional acostumbra diferenciar entre los componentes de la demanda final, los gastos exógenos de los gastos inducidos. Los pri-

meros están caracterizados por su relativa autonomía frente a los niveles de ingreso (y de la disponibilidad de financiación) en el corto plazo. Comprenden la inversión, el gasto público y las exportaciones. Los segundos, dependientes de los niveles de ingreso en el corto plazo, son ejemplificados por el consumo, las importaciones y los impuestos.

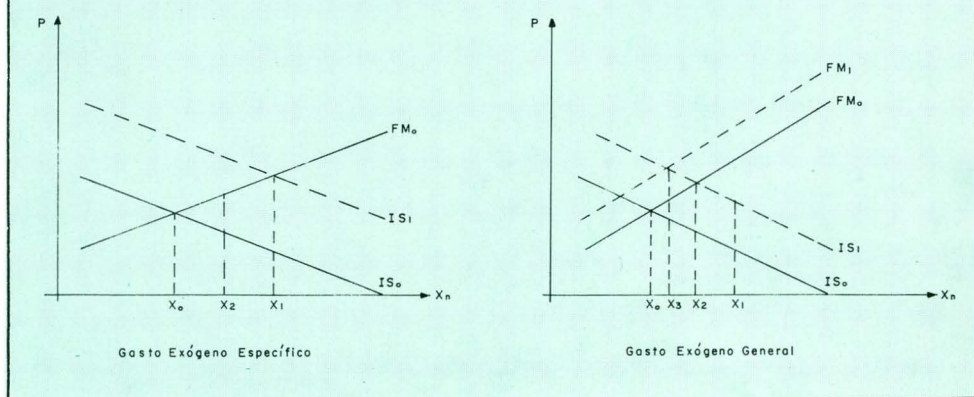
Tal diferenciación entre los componentes de la demanda final parece adecuado para modelos agregados, donde toda la economía reviste rasgos keynesianos, esto es, está caracterizada por mercados de precio fijo y oferta flexible y el ahorro resulta exclusivamente como efecto pasivo del crecimiento. Si esta caracterización no fuera válida globalmente para la economía (cuando existan adicionalmente mercados de oferta fija y precio flexible, y modalidades de generación de ahorro diferentes al crecimiento), la caracterización de los gastos exógenos debería avanzar un paso adicional. Su impacto dependerá de la afectación directa de los diferentes mercados, y por ende, de su modalidad primaria de financiación.

Acorde con esto, deben diferenciarse dos tipos de gastos exógenos. Aquellos cuya demanda está circunscrita en primera instancia a alguno de los mercados serán denominados gastos específicos. Las exportaciones industriales y la formación de capital en bienes urbanos constituyen los gastos específicos urbanos, pues su demanda representa directamente demanda urbana. Las exportaciones y la formación de inventarios de alimentos constituyen igualmente gastos específicos rurales. De otro lado, aquellos gastos exógenos cuya demanda directa no esté circunscrita a alguno de los mercados en mención serán denominados gastos generales. El ingreso cafetero, las agroexportaciones diferentes a alimentos o el gasto público de funcionamiento son sus principales componentes. Estos gastos o los ingresos derivados equivalentes pueden destinarse al ahorro o a los impuestos. La proporción de estos gastos generales que se orienta al mercado urbano siempre es variable, y menor que uno.

<sup>25</sup> Se exceptuaron algunos ejercicios de la rutina de indexación, cuyo fracaso no deja de ser muy interesante en términos económicos.



**GRAFICO 5**  
**IMPACTO MACROECONOMICO DEL GASTO EXOGENO**



En estas condiciones, el análisis de los gastos exógenos debe centrarse en la diversidad de impacto sobre los mercados y en la estructura de financiamiento que lo acompaña, con sus implicaciones consiguientes sobre la distribución del ingreso y el consumo real de las familias.

El esquema IS-FM desarrollado y resuelto analíticamente en el capítulo anterior permite visualizar la diferencia de las modalidades de gasto autónomo, según su impacto relativo sobre los mercados (Gráfico 5). La expansión del gasto autónomo urbano genera un aumento de la demanda agregada nominal que tiende a desplazar la función IS a la derecha. En principio esta expansión de la demanda podría conducir a una expansión de la actividad urbana de  $X_0$  a  $X_1$ . Pero en este nivel de producción industrial, el mercado de alimentos registraría excesos de demanda, que tenderían a ser racionalizados mediante el alza de sus precios relativos. La eliminación de esta congestión en el mercado de alimentos reduciría el impacto expansivo inicial sobre la actividad urbana que se reduciría hasta  $X_2$ . La pendiente de la función FM determina la distribución del impacto de demanda nominal sobre ambos mercados y por ende su relación en inflación y/o crecimiento.

La expansión del gasto exógeno general significa un congestionamiento adicional sobre el mercado de alimentos a través de dos mecanismos. A diferencia del gasto específico, la actividad urbana no asume todo el impacto del gasto general, pues éste presenta dos tipos de drenajes o filtraciones. Una porción del gasto generado por el gasto exógeno se destina al ahorro por parte de sus receptores (piénsese en el ahorro cafetero como ejemplo). Ello implica un exceso global de demanda menor que en el caso anterior, lo que se manifiesta en un desplazamiento menor de la función IS hacia la derecha. Pero otra porción de estos ingresos "exógenos" se destina hacia el consumo de alimentos, lo cual conduce al desplazamiento de la función FM hacia arriba, lo cual acentúa la congestión del mercado de alimentos y por ende tiende a generar una expansión menor de la actividad urbana que en el caso anterior.

Los resultados empíricos más importantes de las simulaciones con los gastos específicos urbanos y los gastos generales se consignan en los Cuadro 5, 6, 7 y 8.

El principal resultado es que los diferentes tipos de gasto exógeno tienen muy distintas implicaciones sobre las principales

**CUADRO 5**  
**MULTIPLICADORES DE LOS GASTOS EXÓGENOS**

	a) De ingreso nominal	Multiplicadores b) De Ingreso real	c) De actividad urbana
<b>A. Gastos exógenos urbanos</b>			
Exportaciones urbanas	2.30	1.92	1.92
Inversión privada	1.77	1.49	1.49
Inversión pública	1.94	1.64	1.64
<b>B. Gastos exógenos Generales</b>			
Exportaciones cafeteras			
a. Precios (sin aumento de producción)	3.04	1.21	1.21
b. Quántum (con aumento en la producción)	3.22	2.40	1.40
Gastos de funcionamiento	3.41	1.58	1.58

variables macroeconómicas, como son el crecimiento, el nivel de precios y la distribución del ingreso y del consumo. Mientras que los gastos específicos urbanos tienden a presentar mayores impactos expansivos sobre la actividad real, con modalidades keynesianas de generación de ahorro y sesgo en la distribución del ingreso hacia los grupos urbanos, los gastos específicos rurales tienden a presentar mayores efectos inflacionarios, con financiación a través del ahorro forzoso al inclinar la distribución del ingreso y el consumo rural hacia los perceptores del excedente agrícola de explotación. Los gastos exógenos generales se encuentran en una situación intermedia, tendiendo a uno u otro extremo dependiendo de la modalidad específica del gasto.

Aunque los gastos generales presentan un multiplicador de ingreso nominal mayor que los gastos específicos urbanos (Cuadro 5 columna 1), éste se debe fundamentalmente a su mayor impacto inflacionario. El ordenamiento de los gastos exógenos según su impacto multiplicador sobre la actividad urbana es así: gasto en bienes nacionales (exportación o inversión), inversión públi-

ca, gastos de funcionamiento, inversión privada, quántum de café exportado y valor del café exportado.

El valor absoluto de los multiplicadores no parece muy alto, y su jerarquización presenta aspectos de mucho interés. Como es obvio, el impacto multiplicador de un gasto exógeno depende en forma inversa de la cantidad de drenajes que existan en la circulación de los ingresos inyectados al sistema. Tales drenajes son, en este caso, el gasto en alimentos (pues su demanda no induce inmediatamente nuevos ingresos por el carácter fijo de su oferta) el gasto en importaciones, el ahorro y los impuestos. En ningún caso el multiplicador es mayor que 2, lo cual indica que estos drenajes constituyen más de la mitad del valor agregado urbano. A pesar de su mayor componente de impuestos indirectos y de demanda de importaciones inmediatas, el gasto exógeno en bienes nacionales tiene el más alto impacto multiplicador, cualquiera que sea su origen. Los multiplicadores de la inversión pública y privada no son similares por el diferente peso del componente importado y la presencia de tarifas sobre esas importaciones. El efecto de arrastre de la inversión

CUADRO No. 6  
GENERACION MARGINAL DE AHORRO  
(Composición porcentual)

	Gastos específicos urbanos				Gastos generales			Gastos específicos rurales		
	E <sub>N</sub> Exportación industrial	I <sub>N</sub> Inversión urbana	I <sub>P</sub> Inversión privada	I <sub>O</sub> Inversión pública	Exportaciones de café		Gastos de funcionamiento	Exportaciones	Importaciones	Inventarios
					Quántum	Precios				
1. Empresas	21.9	21.9	16.8	18.4	9.7	8.2	18.0	8.9	(7.9)	8.9
2. Sector Externo	34.4	34.4	44.1	44.8	16.5	12.9	29.9	13.9	(24.6)	14.0
3. Sector Público	25.5	25.5	24.7	21.5	51.8	50.0	23.5	12.9	(4.0)	12.9
4. Familias	18.2	18.2	14.3	15.3	22.1	28.9	28.6	64.3	(63.5)	64.2
a. Campesinos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.8	0.3	0.8	(0.9)	0.8
b. Jornaleros	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	1.5	(0.2)	(0.4)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
c. Rentistas	8.3	8.3	6.4	7.0	15.0	23.7	18.5	58.0	(58.7)	58.0
d. Asalariados	1.1	1.1	0.9	0.9	0.3	—	2.0	(1.6)	1.7	(1.6)
e. Capitalistas	8.8	8.8	7.1	7.4	4.9	4.4	8.3	8.2	(6.9)	8.2
Total capital (1+4 e)	30.7	30.7	23.9	25.8	14.6	12.6	26.3	17.1	14.8	17.1
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0



CUADRO No. 7

DISTRIBUCION DE LOS CAMBIOS EN EL INGRESO FAMILIAR NOMINAL  
(Composición porcentual)

	Distri- bución inicial	Gastos exógenos dirigidos			Gastos exógenos generales			Gastos específicos rurales		
		Exporta- ciones urbanas	Inversio- nes en bienes urbanos	Inver- sión privada	Inver- sión pública	Gastos de funciona- miento	Exportaciones Precios    Quantum	Importa- ciones	Exporta- ciones	Inventa- rios
Campesinos	3.6	2.9	2.9	2.8	2.9	4.0	18.4    8.9	10.9	10.5	10.7
Jornaleros	6.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0    13.1	—	—	—
Rentistas	17.7	15.9	15.9	15.7	15.9	22.1	44.5    32.0	60.4	58.4	59.1
Asalariados	40.9	43.8	43.8	43.0	43.8	51.0	16.9    22.8	4.7	9.1	8.5
Capitalistas	31.6	37.4	37.4	38.4	37.4	22.9	20.3    23.2	20.0	22.0	21.7
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0    100.0	100.0	100.0	100.0

CUADRO No. 8

CAMBIOS Y DISTRIBUCIONES DEL CONSUMO REAL MARGINAL

	Distri- bución inicial 1	Gastos exógenos dirigidos								Gastos exógenos generales					
		Exportaciones urbanas		Inversión en bienes urbanos		Inversión privada		Inversión pública		Gastos de funcionamiento		Exportaciones de café			
		1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	Precios 1	2	Quántum 1	2
Campesinos	4.0	4.2	1.0	1.8	0.8	1.9	0.6	2.1	0.2	2.8	1.5	31.5	6.3	12.5	2.5
Jornaleros	6.7	(3.7)	(0.5)	(0.1)	—	(7.7)	(1.4)	(4.3)	(0.3)	(5.9)	(1.9)	(6.9)	(0.8)	17.0	2.1
Rentistas	13.8	12.5	0.9	12.3	1.6	13.4	1.2	11.2	0.3	20.3	3.1	52.6	3.1	32.4	1.9
Asalariados	45.1	42.8	0.9	42.4	1.7	45.7	1.3	50.2	0.4	53.3	2.5	(6.0)	(0.1)	5.3	0.1
Capitalistas	30.4	44.2	0.9	43.5	2.6	46.7	1.9	40.9	0.5	29.5	2.1	28.8	0.8	32.8	0.9
TOTAL	100.0	100.0	1.4	100.0		100.0		100.0		100.0		100.0		100.0	

<sup>1</sup> Distribución del consumo real marginal

<sup>2</sup> Cambio porcentual en el consumo real



privada incluso es menor que los gastos de funcionamiento del gobierno, pues este último tiene un mayor componente de demanda interna industrial y de salarios urbanos. Las agroexportaciones —en especial el café— tienen el menor impacto multiplicador debido a la mayor cantidad de drenajes incorporados en los impuestos a las exportaciones y la demanda de alimentos por parte de los jornaleros.

El impacto inflacionario depende del tipo de gasto exógeno, de su tamaño absoluto y de la magnitud de las demandas inducidas por su expansión. Para una expansión absoluta similar, los gastos generales inducen mayor crecimiento en precios que los gastos urbanos. Para una expansión porcentual similar (dígase 10%, como en este caso), los gastos de funcionamiento y la inversión privada, por su mayor importancia relativa son los que tienen impacto mayor sobre los precios. Por último, debido al drenaje de las demandas inducidas hacia el mercado de alimentos, el impacto inflacionario de los gastos urbanos es paralelo a su impacto multiplicador.

La estructura de financiamiento macroeconómico de los diversos tipos de gasto exógeno presenta diferencias notables (Cuadro 6). Los gastos específicos en alimentos— que significan desabastecimiento del mercado cuando no provienen de nueva producción— se financian fundamentalmente con ahorro forzoso de las familias, proveniente de las transferencias de ingreso real desde los trabajadores urbanos y rurales hacia los perceptores del excedente agropecuario. La financiación de los gastos generales, por otra parte, es de tipo mixto, pues combina ambas formas de ahorro. En general, por ser más inflacionarios y menos expansivos que los gastos específicos urbanos, tienen un mayor componente de ahorro familiar (especialmente de los rentistas) y un menor componente de ahorro externo. No obstante, existen grandes diferencias en la financiación de los distintos gastos generales. Las exportaciones cafeteras tienen un altísimo componente de impuestos, por lo que ocasionan un alto

ahorro público. Los gastos de funcionamiento se financian mayormente con ahorro del capital y de las rentas.

Los cambios en la distribución del ingreso y del consumo ocasionados por los diferentes tipos de gasto exógeno van en consonancia con lo anterior. Los gastos específicos urbanos sesgan la distribución del ingreso hacia el sector urbano (Cuadro 8), especialmente hacia los capitalistas. Los gastos específicos rurales afectan fundamentalmente los rentistas y campesinos. El nuevo ingreso generado por los gastos de funcionamiento está ostensiblemente sesgado hacia los asalariados urbanos, aunque los rentistas se benefician igualmente de los mayores precios de los alimentos resultantes. Las exportaciones cafeteras generan ingresos más que proporcionales a los rentistas y campesinos, especialmente cuando dichos ingresos provienen de mayores precios internacionales que se transmiten internamente. Cuando éstos provienen de nueva producción, los ingresos se transmiten también a los jornaleros, lo cual induce mayores efectos multiplicadores sobre la actividad urbana, beneficiando a los asalariados.

Estos cambios distributivos afectan obviamente el nivel de bienestar de las diferentes clases, medido por su consumo real. Los jornaleros rurales, que constituyen en el modelo la única clase de ingresos nominales fijos, resultan sistemáticamente afectados negativamente con la expansión urbana (Cuadro 7), pues son los más sensibles al crecimiento resultante del precio de los alimentos. En casi todos los casos, los jornaleros pierden ingresos absolutos y relativos. Los gastos específicos urbanos generan un crecimiento absoluto del consumo real del resto de clases de la sociedad, aunque sólo los capitalistas aumentan su participación relativa en dicho consumo. Estos resultan, en forma relativa, mayormente beneficiados de los gastos con mayores multiplicadores, pues con éstos los asalariados pierden participación en razón de la inflación. La expansión de los gastos de funcionamiento beneficia especialmente el consumo de los asalariados urbanos, y de

los productores de alimentos que se beneficiarían de mayores precios. Las agroexportaciones asignan el consumo real en contra de los asalariados y a favor de los rentistas, que obtienen un beneficio doble: el ingreso cafetero y las rentas derivadas de los mayores precios de los alimentos. Cuando los ingresos cafeteros no provienen de nueva producción, el consumo real de los asalariados debe descender para dar campo al mayor consumo de los agricultores. Por último, los gastos exógenos en alimentos, al alterar el excedente alimentario disponible para el mercado, juegan un papel esencialmente redistributivo de la capacidad de consumo real, desde los consumidores (especialmente los trabajadores urbanos y rurales) hacia los productores, campesinos y rentistas, que reciben esta transferencia según su participación en el valor agregado de la producción de alimentos.

## 2. *El abastecimiento de alimentos*

En la sección anterior observamos cómo la financiación macroeconómica de los gastos autónomos, que afectan en forma directa o indirecta el abastecimiento corriente de alimentos, se logra virtualmente mediante el mecanismo del ahorro forzoso que resulta de las transferencias de poder adquisitivo ocasionadas por los mayores precios de los alimentos desde los grupos consumidores, que tienen bajas propensiones al ahorro; hacia los productores, que se caracterizan por ser más inclinados a ahorrar. Este resultado llama la atención sobre el rol clave que juega el abastecimiento de alimentos en el logro de resultados macroeconómicos y distributivos.

Por esta razón se han simulado cambios en las diversas variables exógenas que afectan el mercado alimentario en forma positiva o negativa. El Cuadro 9 presenta los principales aspectos de las diversas modalidades de abastecimiento (producción e importaciones) o de abastecimiento de alimentos (crisis de producción, exportaciones o formación de inventarios).

El resultado más importante fue encontrar que la fuerte relación complementaria

que existe entre las producciones urbanas y de alimentos está mediada por un conflicto distributivo esencial entre los grupos rurales y urbanos. El carácter inelástico de la demanda de alimentos es la clave de este asunto. Ante los niveles de ingreso del país —que implican una participación relativamente alta del consumo de alimentos en la canasta de los hogares— las variaciones del precio de los alimentos inducen un alto efecto de ingreso negativo que afecta la demanda efectiva por bienes urbanos. Desde este punto de vista para la expansión urbana autosostenida es esencial una oferta creciente de alimentos que permita mantener dinámica la demanda urbana. Pero el mismo carácter inelástico de la demanda implica que la ampliación de la oferta de alimentos, ante una demanda dada, representa para los productores una reducción absoluta de ingresos rurales. Adicionalmente, el carácter inelástico de la demanda lleva a que las variaciones en la oferta se manifiesten en fluctuaciones ampliadas de los precios, y con ellos de la distribución del ingreso. De esta forma se constata la gran dependencia del crecimiento, la inflación o la distribución del ingreso del abastecimiento de alimentos.

El primer punto que se verifica empíricamente es el carácter complementario que presentan en la economía colombiana las producciones urbanas y de alimentos. Aunque teóricamente —por las conexiones macroeconómicas implícitas en un modelo de equilibrio general— el efecto de la mayor oferta de alimentos sobre la producción industrial o los precios relativos de los alimentos podría ser indeterminado<sup>26</sup>, para el caso colombiano queda perfectamente claro el resultados que responden al sentido común: los precios de los alimentos y la demanda efectiva urbana se mueven en la misma dirección que la producción de ali-

<sup>26</sup> Analíticamente es posible pensar en una economía con la demanda efectiva urbana fuertemente dependiente de los ingresos rurales, que conduciría a que la mayor oferta de alimentos deprimiera la producción industrial e incluso los precios de los alimentos. Véase Taylor y Chichilnisky (1980).

CUADRO No. 9

## EFECTOS DE CAMBIOS EN LA OFERTA DE ALIMENTOS\*

	Corrida de base	Mayor abastecimiento		Desabastecimiento		
		Produc- ción	Importa- ciones	Crisis de produc- ción	Exporta- ciones	Acumula- ción de inventarios
Distribución del ingreso (o/o)						
Campesinos	3.6	3.3	3.0	4.1	4.3	3.7
Jornaleros	6.2	6.6	8.2	5.7	6.1	6.1
Rentistas	17.7	16.0	14.1	20.5	16.6	18.3
Asalariados	40.9	42.0	42.7	38.9	40.6	40.4
Capitalistas	31.6	32.0	31.9	30.8	32.4	31.4
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Consumo real (1980 = 100)	100.0	106.2	100.9	95.1	100.4	100.0
Campesinos	100.0	98.8	90.7	102.4	108.9	101.8
Jornaleros	100.0	113.1	113.7	85.3	89.9	97.7
Rentistas	100.0	92.3	80.6	113.0	118.7	103.8
Asalariados	100.0	113.6	108.7	87.9	93.3	98.6
Capitalistas	100.0	100.9	97.1	98.7	103.7	100.7
Ahorro (1980 = 100)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	102.1
Externo	(100.0)	(57.3)	292.3	(170.3)	(433.5)	(89.0)
Fiscal	100.0	103.2	97.5	94.4	108.0	101.6
Empresarios	100.0	101.3	98.0	97.6	102.3	100.5
Familiar	100.0	95.4	86.3	107.8	113.8	102.8
— Empresarios	100.0	90.6	78.0	115.7	121.7	104.3
— Jornaleros	100.0	112.3	107.8	82.6	92.3	98.5
— Rentistas	100.0	89.1	74.9	118.5	124.8	105.0
— Asalariados	100.0	107.6	106.9	86.0	93.5	98.7
— Capitalistas	100.0	100.5	96.3	99.2	104.4	100.9
Precio alimentos (1980 = 100)	100.0	84.2	74.0	125.5	120.3	104.2
Producción industria (1980 = 100)	100.0	101.3	98.0	97.5	102.3	99.5

\* Se simula un cambio del 100% en la oferta global de alimentos. En la acumulación de inventarios —manifiesta por ejemplo en la ganadería— se supone un aumento del 50% sobre su nivel inicial.

mentos. Una caída del 10% en la producción de alimentos genera una caída de 2.4% en la producción urbana y un aumento de 25.5% en los precios de los alimentos. En forma inversa, un aumento de la producción de alimentos induce una caída más que proporcional de sus precios y un aumento considerable de la producción urbana. Es de tal magnitud este último efecto que, desde la perspectiva de la economía como un todo, el multiplicador de la producción de alimentos es de una magnitud comparable al de la inversión privada.

En segundo lugar, se verifica en el modelo que el efecto de la oferta de alimentos sobre la actividad urbana no es independiente del origen de dicha oferta: mientras la producción de alimentos es "reactivadora", la importación de alimentos es "depresiva". En el primer caso, la mayor producción es un aumento de la oferta de bienes esenciales que significa una reducción autónoma del ahorro forzoso implícita en las rentas agropecuarias. Esta deficiencia global del ahorro tiende a ser financiada mediante el crecimiento urbano, impulsado por la mayor capacidad adquisitiva de las demandas de los trabajadores urbanos y rurales y los mismos capitalistas urbanos. El caso contrario se presenta cuando la oferta es externa. Una importación de alimentos equivalente al 10% del consumo final de los hogares en 1980, habría conducido a una fuerte reducción de sus precios (algo más de 20%), pero al costo de un descenso de 2% en la producción urbana. El efecto favorable que tienen los menores precios de los alimentos sobre la demanda urbana no alcanza a compensar el efecto favorable de un mayor déficit en cuenta corriente. Macroeconómicamente las mayores importaciones de alimentos significan directamente un exceso de ahorro que tiende a ser ajustado mediante la desactivación global de la demanda, generando una contracción de las otras fuentes de ahorro: cae el ahorro derivado de las rentas agropecuarias —al caer los precios flexibles— y el déficit externo se compensa parcialmente debido a las menores demandas de importa-

ción de insumos urbanos. Como se ilustró en el Cuadro 5 (columna 9), la importación de alimentos se financia con una caída de los ahorros de todas las fuentes, exceptuando los jornaleros y asalariados que se benefician ampliamente.

Por último, se constata el carácter neutrálico que en materia de distribución del ingreso presenta el abastecimiento de alimentos. Así, una pérdida del 10% de la cosecha de alimentos induce cambios más que proporcionales en los consumos reales en la mayoría de las clases sociales: los rentistas aumentan el 13.1%, mientras los asalariados disminuyen 12.1% y los jornaleros el 14.1% de su consumo real. Los cambios en el consumo que resultarían de un efecto puramente redistributivo se verían reforzados por los cambios en el consumo derivados de variaciones en la actividad urbana. Los asalariados urbanos sentirían el doble efecto de la reducción en su poder adquisitivo y de la caída en el nivel de empleo. De otro lado, un aumento de la producción de alimentos induce asimismo cambios de gran magnitud en la distribución del ingreso y del consumo (Cuadro 9), aunque obviamente de sentido contrario al caso anterior. Las variaciones en los gastos exógenos específicos en alimentos —importaciones, exportaciones o inventarios<sup>27</sup>, inducen así mismo enormes cambios en la distribución del ingreso entre productores y consumidores. Las importaciones de alimentos constituyen un caso extremo de conflicto distributivo que recordaría discusiones ricardianas del siglo pasado. El abastecimiento del 10% de consumo con oferta externa induce una caída de 19.1% en el consumo real de los rentistas. La caída de los precios sería de tal magnitud que el consumo real de los jornaleros rurales aumentaría en 13.8% y el de los asalariados urbanos en 87%, a pesar de la reducción en el nivel de empleo.

<sup>27</sup> Contablemente estos inventarios están constituidos mayormente por el juego de retención-expulsión de vientres en la ganadería, lo que constituye en sentido estricto movimientos de la inversión.



El hecho a resaltar es la dificultad para aumentar la oferta de alimentos cuando de ella se deriva una reducción agregada en el nivel de ingresos reales de los productores.

### 3. Algunos parámetros distributivos

La dinámica macroeconómica de corto plazo de la actividad urbano-industrial depende, como vimos en las secciones anteriores, esencialmente de la evolución de los gastos autónomos y del comportamiento de la oferta agrícola. Dados los parámetros distributivos, la interacción de estos elementos da cuenta de los principales resultados en materia de crecimiento, inflación y distribución del ingreso. Estos parámetros distributivos se consideran determinados institucionalmente, por lo que deben ser modificados por razones exógenas al modelo.

En esta sección evaluamos el impacto global de modificaciones en los dos parámetros distributivos "autónomos" (para diferenciarlos del precio de los alimentos): la tasa de cambio y los salarios. En el Cuadro 10 se registran los principales resultados macroeconómicos de un alza del 10% en cada uno de ellos.

El resultado principal —desde el punto de vista de nuestro modelo— es que, aparte de sus resultados puramente distributivos, el impacto final de la modificación de estos parámetros depende de la afectación del balance ahorro-gasto. Y en ambos aspectos el impacto de la devaluación es bien distinto al alza salarial. Desde el punto de vista de su impacto distributivo, la devaluación, por su sesgo hacia las clases con mayores propensiones al ahorro, tiende a reducir el consumo real de las familias, mientras el alza salarial, por su sesgo hacia las clases con mayores propensiones al consumo, tiende a aumentar el consumo real de los hogares. Desde el punto de vista macroeconómico, ambos parámetros encarecen la formación de capital generando déficit aparentes de ahorro. Pero el juego distributivo anterior produce simultáneamente cambios en la oferta de ahorro de la econo-

mía: la devaluación genera ahorro en forma más que proporcional, mientras el alza salarial, por el contrario, aumenta el déficit existente. La resolución final de estos desequilibrios macroeconómicos conduce a resultados opuestos en materia de crecimiento: la devaluación es contraccionista y el alza salarial expansionista. Las finanzas públicas juegan, en ambos casos, un papel esencial en los resultados finales. La flexibilidad para gastar recursos superavitarios en el primer caso, o para mantener gastos deficitarios en el segundo, pueden contribuir a hacer menos conflictivas las pugnas distributivas, resolviéndolas parcialmente mediante un mayor ritmo de actividad económica.

#### a) La devaluación

El impacto macroeconómico de la devaluación opera a través de múltiples mecanismos: encarece los precios urbanos por la presión de costos, ocasionando con ello racionamiento en los consumos y la formación de capital, aumenta los ingresos de los exportadores y estimula nuevas producciones para exportar y sustituir importaciones.

Por su efecto sobre los bienes de capital importados y sobre los costos de la actividad urbano industrial, una devaluación nominal del 10% ocasiona un encarecimiento de la inversión de aproximadamente un 1% del PIB (\$15.377 millones) a pesar de que el componente importado disminuye en términos reales por tener alguna elasticidad precio. Ello nos indica un efecto paradójico de la devaluación sobre la acumulación en el largo plazo. Por ser un componente importante de su costo, la tasa de cambio afecta la eficiencia marginal del capital, tendiendo entonces a reducir la inversión. Las características de la demanda de inversión en Colombia implica que el intento de lograr un ajuste del sector externo de la economía a través del tipo de cambio exige al mismo tiempo un mayor esfuerzo de ahorro y un sacrificio en el ritmo de acumulación de capital<sup>28</sup>. Este último tiene más implicaciones de largo plazo, mientras



**CUADRO No. 10**  
**EFFECTO DE CAMBIOS EN LOS PARAMETROS DISTRIBUTIVOS:**  
**LA TASA DE CAMBIO Y LOS SALARIOS\***

	Corri- da de base	Devaluación						Salarios	
		1*	2*	3*	4*	5*	6*	Urba- nos 7*	Rura- les 8*
Distribución del ingreso									
Campeſinos	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.7	3.7	3.5	3.5
Jornaleros	6.2	6.3	6.2	6.2	6.2	6.1	5.8	5.8	6.8
Rentistas	17.7	17.4	17.5	17.5	17.5	17.9	17.4	17.4	17.4
Asalariados	40.9	40.8	40.2	40.2	40.2	39.9	42.1	41.9	40.8
Capitalistas	31.6	32.0	32.5	32.6	32.6	32.4	31.2	30.9	31.5
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Consumo real (1980=100)									
Campeſinos	100.0	97.6	98.9	99.0	99.0	99.8	101.4	101.1	100.1
Jornaleros	100.0	96.8	97.2	97.2	97.2	103.5	98.0	98.1	96.7
Rentistas	100.0	99.5	99.1	99.0	99.0	98.2	93.7	95.5	109.1
Asalariados	100.0	95.6	97.8	97.8	97.9	100.8	99.9	99.6	98.4
Capitalistas	100.0	97.8	97.8	97.8	97.9	97.8	104.2	104.0	99.6
	100.0	98.0	101.2	101.3	101.3	102.1	100.1	99.6	100.2
Ahorro (1980=100)									
Externo	100.0	101.9	104.2	105.1	105.1	105.1	104.2	104.2	100.0
Fiscal	(100.0)	15.9	(216.6)	(191.5)	(192.1)	(171.3)	(146.2)	(165.7)	(96.6)
Empresarial	100.0	101.1	136.2	137.4	137.4	125.5	95.8	117.8	100.3
Familiar	100.0	98.3	101.7	101.7	101.7	102.5	107.9	100.7	100.1
—Campeſinos	100.0	98.6	101.5	101.5	101.5	103.8	106.1	105.8	99.6
—Jornaleros	100.0	96.2	97.7	97.7	97.7	105.9	104.5	104.0	96.7
—Rentistas	100.0	100.5	100.1	100.1	100.1	99.6	97.4	97.6	114.2
—Asalariados	100.0	96.6	99.8	99.8	99.8	103.6	106.3	105.7	98.2
—Capitalistas	100.0	98.8	99.0	99.0	99.0	99.2	113.1	112.4	99.6
	100.0	100.5	104.1	104.2	104.2	105.1	106.5	105.8	100.2
Variables finales (1980=100)									
Producción ind.	100.0	98.3	98.8	98.9	98.9	99.6	101.5	100.7	100.1
Precio de alimentos	100.0	98.8	99.6	99.7	99.7	101.1	106.9	106.5	101.1
Precios industriales	100.0	102.8	102.8	102.8	102.8	102.8	106.2	106.2	100.0
IPC	100.0	100.1	101.4	101.5	101.5	102.1	106.5	106.4	100.5
Rentas de la devaluación (% del Y nacional)									
Fondo del Café	—	—	0.8	0.8	0.8	—	—	—	—
Capitalistas	—	—	0.5	0.5	0.5	0.5	—	—	—
Rentistas	—	—	0.3	0.3	0.3	0.3	—	—	—
—Alimentos	—	—	0.1	0.1	0.1	0.1	—	—	—
—M. primas	—	—	0.2	0.2	0.2	0.2	—	—	—
Sustitución	—	—	—	—	0.1	0.1	—	—	—

\* Se simulan los efectos de modificaciones del 10% en los diversos parámetros sobre el equilibrio del año base así:

1 Efecto sobre costos de la devaluación (un shock externo)

2 Efecto sobre costos y exportaciones de la devaluación

3 Efecto sobre costos, exportaciones, sustitución de bienes de capital.

4 Efecto sobre costos, exportaciones, sustitución de bienes de capital y bienes intermedios.

5 Efecto sobre costo, exportaciones, sustitución de bienes de capital y bienes intermedios, y traslado al precio del café.

6 Aumento general de salarios urbanos (salarios públicos financiados con déficit fiscal).

7 Aumento general de salarios urbanos (salarios públicos enfrentados a restricción presupuestal)

8 Aumento de jornales rurales.

aquel es más importante en el ajuste de corto plazo.

La economía tiene múltiples modalidades a través de las cuales se generan estos ahorros requeridos. En primer lugar la devaluación significa una valorización (en pesos) de las exportaciones iniciales, que tiende en el corto plazo a ser apropiada por los perceptores de excedente rural y urbano<sup>28</sup>. Ello ocasiona una redistribución del ingreso privado que genera ahorro adicional en las familias y en las empresas (0.20% del PIB en este caso). En la medida en que la devaluación restrinja importaciones y no conduzca al deterioro de los términos de intercambio, se produce una mejora de 0.30% del PIB en el balance en cuenta corriente. Pero el gran beneficiario de la devaluación en el corto plazo (haciendo caso omiso de la valorización de la deuda) es el sector público, cuyo ahorro aumenta inicialmente en 1.20% del PIB. Si la devaluación no se transmite a los precios al productor, el Fondo Nacional del Café es el mayor receptor de rentas de aquélla: \$11.679 millones o el 0.70% del PIB. La devaluación genera asimismo impuestos adicionales por un 0.50% del PIB, especialmente por la vía de mayores recaudos por aranceles e impuestos indirectos.

El efecto de la devaluación sobre el monto global de ahorro depende también del drenaje previo de recursos representados en el balance en cuenta corriente. Cuando éste es deficitario, la devaluación valoriza este saldo en pesos, aumentando el drenaje de gasto o, lo que es lo mismo, creando mayor ahorro (externo) en la economía. Cuando éste es superavitario (como era el caso de la economía colombiana en 1980), se valoriza el desahorro externo, disminuyendo el ahorro total

de la economía. Por último, la devaluación podría generar ahorro "keynesiano" en la economía a través del impulso a la actividad que generan las mayores exportaciones o la sustitución de importaciones. No obstante, por la magnitud de las elasticidades del sector externo colombiano, este efecto es de menor importancia en el corto plazo.

En un primer momento, entonces, el ahorro generado bajo estas múltiples modalidades supera el ahorro requerido para financiar el creciente esfuerzo de inversión: el exceso de ahorro resultante (0.40% del PIB) tiende a ser eliminado mediante la contracción de la economía. La producción se reduce en 1.10% hasta lograr el equilibrio macroeconómico. Con ello se eliminan los excesos de ahorro de los capitalistas y rentistas, y se disminuye la presión sobre el ahorro externo manifestado en las importaciones. El resultado final de la devaluación (véase columna 4) es un menor nivel de actividad, una aceleración de la inflación proveniente de los precios industriales (pues ante la caída del producto los precios de los alimentos no pueden aumentar), una reducción del consumo de las familias, un deterioro en la distribución del ingreso y una mejora en las finanzas públicas.

La devaluación conduce entonces a un mayor esfuerzo de ahorro que tiende a ser generado más por mecanismos forzosos (generación de rentas, y redistribución del ingreso privado hacia el sector público) que por la vía keynesiana del crecimiento. En el caso colombiano la devaluación es recesiva en el corto plazo, aun si se aísla el efecto ingreso negativo ocasionado por su ocurrencia en momentos de déficit en cuenta corriente.

El Cuadro 10 desglosa los efectos finales de la devaluación atribuibles a cada uno de los mecanismos que pone en funcionamiento. Si se considera solamente el impacto inflacionario a través de los costos industriales —asimilándola a un shock de costos externos (columna 1), la devaluación sería mucho más recesiva, pues se financiaría el

<sup>28</sup> Véase las implicaciones de este aspecto para la economía colombiana de la posguerra en el artículo de Ocampo, Londoño y Villár (1985).

<sup>29</sup> A este efecto distributivo de la valorización se suma un efecto derivado del encarecimiento de los bienes de consumo urbanos que tiende a reducir el consumo global y por ende la demanda efectiva.

mayor drenaje de recursos (0.6% del PIB) con una reducción del consumo real (2.4%) que induciría una caída de 1.7% de la actividad urbana. La consideración de algún grado de respuesta en las exportaciones (columna 2) y en las importaciones (columnas 3 y 4) aminoran este impacto recesivo al costo de resultar más inflacionarias. Por último, como las finanzas públicas son las grandes beneficiarias de la devaluación en el corto plazo, se hizo el ejercicio de neutralizar el ahorro del Fondo Nacional del Café mediante un aumento proporcional de sus precios internos (columna 5). El traslado de las rentas cafeteras a los productores, a pesar de aumentar el ahorro familiar, neutraliza en gran parte el impacto recesivo de la devaluación, aumentando su efecto inflacionario. Una vía alternativa para neutralizar el impacto recesivo de la devaluación (que opera especialmente generando un exceso de ahorro público) sería aumentar la inversión pública en un monto equivalente al del exceso de ahorro generado.

#### b) Los salarios

La modificación de este importante parámetro distributivo tiene diferentes implicaciones en los diversos sectores de la economía, según sean las modalidades de financiación y según se origine en factores autónomos o en desequilibrios en otros mercados de la economía.

El aumento del 10% en los salarios nominales urbanos públicos y privados tiende —al igual que en el caso de la devaluación— a requerir un mayor esfuerzo de ahorro, cercano al 1% del PIB (\$14.175 millones). Pero, a diferencia de aquel caso, estos requerimientos de ahorro no responden sólo al encarecimiento de la formación de capital representada en bienes nacionales (\$12.244 millones), sino que resultan de la caída, en un primer momento, en el monto global de ahorro que produce el juego distributivo del alza salarial. Esta tiende a producir un doble efecto sobre los precios: los empresarios urbanos transmiten el aumento de costos a los consumidores y los precios de los alimentos resienten las mayo-

res demandas urbanas resultantes. Por ello, el alza real de los salarios es apenas un 62% del alza nominal. En el momento inicial ello conduce a un mayor ahorro de familias y empresas en el equivalente al 0.6% del PIB, que es compensado con creces por un desahorro fiscal (0.3%) y externo (0.4%). Este último se produce siempre que los exportadores puedan transmitir sus mayores costos al precio de las exportaciones. Es decir, contrario al caso de la devaluación, el alza de salarios urbanos tiende a producir un déficit de ahorro que impulsa diversos mecanismos de ajuste en la economía. La economía urbana tiende a expandirse ante el estímulo de demanda efectiva, creciendo a una tasa de 1.5%. Este mayor crecimiento genera ahorros en los capitalistas de \$2.812 millones, que subsume el 23% del faltante de financiamiento. Pero también tiende a expandir el fondo salarial al aumentar el empleo. Ello aumenta las tensiones inflacionarias sobre el mercado de alimentos que, al exacerbar los conflictos distributivos, genera el 77% del ahorro restante. Después de un alza de salarios urbanos, la economía logra su equilibrio a un mayor nivel de actividad a costa de atizar las presiones inflacionarias que se derivan del cuello de botella del mercado de alimentos (columna 6 del Cuadro 10).

Las presiones expansivas del alza salarial tienden a aminorarse cuando el estado no puede financiar el mayor costo de la nómina oficial (columna 7). En este caso el alza de los salarios sólo puede sostenerse con un menor nivel de empleo público. Cuando las finanzas públicas no tienen la flexibilidad requerida, el alza de salarios tiene más implicaciones distributivas que de crecimiento, acercando el juego distributivo a uno de suma fija donde unos ganan apenas lo que otros pierdan. Como los efectos reactivadores no son tan fuertes, y sí los efectos inflacionarios, el resto de la sociedad ve disminuir su consumo real para acomodar los mayores ingresos de los asalariados privados urbanos. Las finanzas públicas pueden jugar el papel de hacer el juego distributivo suficientemente flexible para aminorar las tensiones sociales.

De otro lado, el alza de 100% en los jornales nominales rurales (Cuadro 10, columna 8), tiene por los mecanismos de su financiación, todas las características de un fenómeno puramente distributivo —un juego de suma cero— con efectos macroeconómicos menores. Al suponer que los costos de los mayores jornales (dado un nivel de empleo determinado por el producto) son asumidos por los perceptores del excedente rural, el resto de la economía sólo se vería afectado por los cambios en la composición de la demanda resultantes de la diferente distribución del ingreso rural. Por las características empíricas de las funciones de consumo, esta redistribución es prácticamente neutra sobre el consumo rural de bienes urbanos. La mayor demanda por alimentos traería como contrapartida un menor ahorro agrícola. Los precios de los alimentos ajustan el primer desequilibrio, mientras los propios jornaleros y el pequeño aumento de actividad urbana ajustan el segundo desequilibrio. Este último crecimiento no alcanza a evitar que el mayor consumo real de los jornaleros sea pagado con la reducción del ingreso real de casi todos los demás grupos de la sociedad.

Así, pues, por los diferentes mecanismos y posibilidades de financiación, las modificaciones exógenas en los salarios rurales y urbanos tienden a presentar implicaciones globales distintas: mientras el primero pone en marcha un juego distributivo especialmente conflictivo, el segundo puede llegar a ser un juego de mayor flexibilidad al estimular la creación de ingresos mediante mayores ritmos de actividad urbana.

La endogenización de la dinámica de los salarios nominales en el corto plazo conduce a resultados igualmente interesantes. El modelo tiene la opción de indexar total o parcialmente los salarios urbanos a sus respectivos índices de precios. Si luego de logrado el equilibrio macroeconómico existe una brecha entre los salarios actuales y los deseados por los trabajadores, el salario nominal se ajusta en una proporción de esta brecha (un coeficiente de indexación fijo) y se vuelve a la iteración inicial, pues esto

tiene implicaciones sobre todos los mercados.

Los efectos de esta "indexación salarial" son diferentes según sea el origen inicial de los desajustes. Ante cambios en las demandas exógenas, la indexación tiende a mitigar ligeramente su efecto expansivo, por acrecentar los drenajes del ingreso urbano hacia el mercado de alimentos. El resultado en todos los casos es un nivel de precios mayor con aumento en los consumos reales de los asalariados a costa de otros grupos sociales. Como en el caso anteriormente analizado, en estas condiciones la indexación juega un papel esencialmente distributivo, con costos inflacionarios, pero sin efectos muy notables sobre los niveles de actividad.

Otro es el caso cuando los desequilibrios previos a la indexación provienen del lado de la oferta. En el caso de un shock externo, la indexación, al aumentar la demanda relativa por alimentos, tiende a impedir el descenso del ahorro proveniente de las rentas agrícolas, por lo cual la corrección del exceso de ahorro debe hacerse con menores niveles de actividad y mayores precios. Por otra parte, cuando el desequilibrio inicial proviene de una deficiencia en la oferta de alimentos, la indexación salarial, conduce a un proceso en el cual es imposible encontrar un punto de equilibrio. El ajuste de remuneraciones aumenta el exceso de demanda por alimentos, lo cual conduce a mayores precios. Cuando estos nuevos precios se incorporan en las nuevas demandas salariales, el proceso se repite adquiriendo creciente virulencia. Los jornaleros, cuyos salarios no están indexados, son los únicos que pierden sistemáticamente en este proceso, pero la magnitud de sus ingresos no alcanza para compensar el desequilibrio. La única forma de lograr convergencia en un tiempo de programación razonable<sup>30</sup> consistió en reducir el coefi-

<sup>30</sup> alguna corrida del modelo se interrumpió después de 14 horas, cuando desarrolló 32.526 iteraciones sin dirigirse claramente al equilibrio.



ciente de indexación, de forma tal que fuera posible que los asalariados perdiesen ingreso real. No obstante la complejidad del proceso de iteraciones creemos que no es muy distante del observado en el mundo real, cuando un desequilibrio temporal en la oferta de alimentos (como entre 1973 y 1977, o en 1979) acompañado de inflexibilidades en los parámetros distributivos, conduce a procesos inflacionarios persistentes<sup>31</sup>.

#### 4. Las modalidades de política fiscal

La política fiscal puede ser un poderoso instrumento de afectación del resultado macroeconómico en un país como Colombia. El gasto público puede impulsar la demanda efectiva o congestionar ciertos mercados que afectan sensiblemente la marcha urbano-industrial. Además de contribuir al financiamiento del gasto, la política tributaria juega un papel redistributivo que tiene implicaciones importantes sobre la actividad económica.

En una sección anterior se evaluó el impacto de la expansión de diversas modalidades de gasto. En esta analizaremos las implicaciones de las diversas modalidades de reducción de una desajuste fiscal.

En el Cuadro 11 se presentan los resultados que sobre el ahorro, la distribución del ingreso y el nivel de actividad tendría una reducción del déficit fiscal de 2.1% del PIB<sup>32</sup>. En dicho cuadro se contrastan los efectos diversos del ajuste fiscal por la vía de los ingresos (mayores impuestos directos o indirectos) o de los gastos (globales o de inversión).

El primer punto que se puede destacar es que, bajo cualquier modalidad, el ajuste fiscal tiende a deprimir la economía al afec-

tar negativamente aquellos sectores cuya dinámica productiva en el corto plazo depende fundamentalmente de la demanda. En ausencia de medidas compensatorias de política económica en otros campos, el ajuste fiscal induce a caídas considerables en el consumo real de la población y por ende en la producción urbano-industrial. Los efectos ocasionados sobre el nivel de actividad tienen manifestaciones adversas sobre las propias finanzas gubernamentales, al disminuir los ingresos tributarios. Así, el efecto de la contracción de la actividad económica contrarresta parcialmente el esfuerzo planeado de reducción del déficit. La magnitud de este efecto compensatorio depende de la modalidad de ajuste: es mayor por la vía del gasto y menor por la vía de los ingresos. Por su impacto recesivo, un ajuste fiscal excesivamente basado en una reducción de la inversión pública podría ser contraproducente aún para el logro de sus propios objetivos, pues el resultado fiscal final podría ser más difícil que al comienzo.

El segundo aspecto de interés es el impacto del ajuste fiscal sobre las cuentas externas. La reducción de la demanda agregada tiende a afectar el balance externo, fundamentalmente mediante la contracción del nivel de actividad, al generar una menor demanda de importaciones complementarias. Es decir, el ajuste fiscal contribuye al equilibrio externo en forma proporcional a su impacto recesivo. Como la elasticidad ingreso de las importaciones no es mucho mayor que la unidad, el ajuste externo por esta vía exige de cambios muy grandes en el nivel de actividad.

Un tercer punto que debe resaltarse son justamente los diferentes efectos macroeconómicos y distributivos que resultan de las distintas modalidades de ajuste fiscal. Estas diferencias de impacto se derivan, en gran medida, de la afectación de los montos y distribución del ahorro: mientras la reducción del gasto opera redistribuyendo un monto de ahorro decreciente por los menores niveles de actividad, el aumento de los impuestos indirectos y aranceles redis-

<sup>31</sup> En los capítulos de precios de la *Coyuntura Económica* desde 1982 se encuentra una descripción más completa de esta visión de la inflación en Colombia.

<sup>32</sup> Se escogió este valor por ser el objetivo perseguido por el gobierno en su programa de ajuste para 1985.



CUADRO 11

**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 (% del PIB)</b>					
Ahorro público deseado	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
A. Generación de nuevo ahorro	(0.1)	(2.8)	—	1.0	0.4
<b>B. Redistribución institucional</b>					
del ahorro inicial	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. Familiar	0.5	0.4	0.4	0.2	0.3
a) Capitalistas	0.3	0.2	0.2	—	0.1
b) Rentistas	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
c) Trabajadores	—	—	—	—	—
<b>B. Efectos globales (Variación porcentual)</b>					
PIB	(3.0)	(4.0)	(2.0)	(2.1)	(2.5)
Producción industrial	(5.2)	(6.7)	(3.4)	(3.6)	(4.2)
Consumo familiar	(4.0)	(3.4)	(3.0)	(2.9)	(4.0)

<sup>1</sup> Se evalúan 5 alternativas extremas de reducción del déficit fiscal (los diferentes renglones de gastos e ingreso) para analizar sus diferencias.

<sup>2</sup> El ahorro deseado no necesariamente logra realizarse, por sus implicaciones sobre la demanda agregada y —vía el menor crecimiento— sobre la capacidad de tributación.

tribuye un ahorro creciente por sus efectos inflacionarios. El aumento de los impuestos director tiene el menor impacto sobre la generación global de ahorro, por lo que es una estrategia esencialmente distributiva.

En efecto, el cierre del déficit fiscal por la vía del gasto es la modalidad más recesiva, al generar un exceso de ahorro privado que tiende a eliminarse mediante una menor actividad. La eliminación del exceso de ahorro reduce su monto global en la economía, por lo cual el ajuste fiscal se logra exclusivamente sustrayendo la capacidad de generación de ahorro de los otros sectores de la economía. La reducción del consumo de los trabajadores —cuya propensión al ahorro es mínima para la economía colombiana— genera una caída de las ganancias y de las rentas agropecuarias, al disminuir la utilización de capacidad urba-

na y los precios (flexibles) de los alimentos. Las menores importaciones complementarias representan un menor ahorro externo, que es lo más importante en el caso de la reducción de la inversión pública por su contenido importado directo.

El ajuste fiscal por la vía de los mayores ingresos resulta sensiblemente menos recesiva que la anterior, aunque la afectación del consumo de las familias sea, para ciertos casos, igualmente alta. El traslado de los mayores impuestos indirectos y aranceles a los consumidores conduce a una reducción de consumo de los bienes urbanos (más elásticos al precio y más afectados por los impuestos indirectos) que financia el mayor ahorro público. Como el monto global de ahorro de la economía aumenta, las otras vías de redistribución del ahorro juegan un menor papel. Los mayores impues-

tos directos no pueden trasladarse, por definición, a los precios de los bienes en el corto plazo. Estos operan reduciendo el ingreso disponible de las familias y el ahorro de las empresas. Por tener el menor impacto sobre el monto de ahorro de la economía, este mecanismo es fundamentalmente redistributivo.

El último aspecto destacable de los resultados del modelo son las implicaciones distributivas de las diversas modalidades de ajuste fiscal. Los impuestos directos presentan un mayor impacto sobre los capitalistas, especialmente por las mayores tasas de tributación de las empresas. Los asalariados se benefician relativamente del menor impacto recesivo y los rentistas agrícolas se lucran de la menor reducción de los excedentes realizables, ocasionada por la menor deflación de la demanda (amén de la mínima tributación directa de los dueños de la tierra). La reducción del gasto afecta más negativamente a los asalariados. Así, además de la contracción del empleo urbano, la deflación de demanda también ocasiona efectos perversos sobre los receptores del excedente agrícola, al inducir las mayores bajas en sus precios. Por último, los capitalistas son el grupo social relativamente menos afectado por el alza general de aranceles, cuyo impacto se difumina más por toda la economía.

Así pues, los costos económicos y distributivos de las diversas modalidades de ajuste fiscal son bastante distintos. Aunque obviamente este ajuste siempre contrae la demanda global, su efecto recesivo es menor cuando obra por la vía de los mayores ingresos que por la vía de la reducción del gasto. Los impuestos directos aparecen como el mecanismo de ajuste menos costoso, seguido muy de cerca por la utilización global del arancel. La reducción de la inversión pública —y en general del gasto— aparecen como los mecanismos de ajuste más recesivos. La selección de la estrategia de ajuste fiscal es clave en la determinación del costo económico y social de la misma. Pero, paradójicamente, las estrategias más costosas en términos de actividad son

aquellas que más contribuyen a reducir las presiones sobre el desequilibrio externo.

### 5. Algunos escenarios recientes de política macroeconómica

La política macroeconómica del país en los últimos años ha estado inspirada en modelos macroeconómicos altamente agregados, que suponen gran maleabilidad en las demandas, y ha sido dominada por consideraciones de tipo monetario. La creciente volatilidad del sector externo en la última década ha traído consigo políticas económicas basadas en el ajuste del balance fiscal y de la tasa de cambio real. Tradicionalmente el gasto público, a través de su componente más elástico —la inversión—, ha jugado un papel compensatorio de los ciclos de ingresos externos.

Aunque, por cautela monetaria se ha procurado producir, aunque no siempre con éxito, cambios compensatorios en los componentes del gasto autónomo, este manejo no ha resultado neutro de manera alguna para el funcionamiento de la actividad urbana. En una economía heterogénea —donde priman ajustes sectoriales diversos y mecanismos de ahorro forzoso a través de cambios distributivos— el manejo de la demanda agregada mediante cambios en su composición es un problema difícil. No solamente se presenta una cierta inercia en las demandas, que contribuye a hacer la economía relativamente inflexible, sino que los cambios en dicha composición traen consigo efectos sobre el crecimiento, la inflación o la distribución del ingreso.

Igualmente, la tasa de cambio ha presentado considerables oscilaciones dependiendo de la percepción que han tenido las autoridades económicas de la situación de escasez o abundancia de divisas. Pero dichas oscilaciones no han circunscrito su impacto a la regulación de la situación monetaria o de divisas, sino que han ocasionado a su vez cambios profundos en la estructura distributiva, y por ende en la demanda efectiva, conducentes a resultados no siempre espe-

**CUADRO 12**  
**ESCENARIOS DE POLITICA MACROECONOMICA**

	Corrida de Base	Bonanza Cafetera	Turbay		Wiesner		5
			1	2	3	4	
<b>Distribución del ingreso</b>							
Campesinos	3.6	3.8	3.2	3.3	3.2	3.3	3.3
Jornaleros	6.2	6.2	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
Rentistas	17.7	18.1	16.9	17.4	16.9	17.5	17.5
Asalariados	40.9	40.5	41.6	41.8	41.5	42.0	42.0
Capitalistas	31.6	31.3	31.9	31.2	31.9	30.8	30.9
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>Consumo real</b>	100.0	99.7	98.3	100.8	98.1	100.7	101.2
Campesinos	100.0	105.9	87.1	91.3	86.9	91.2	91.5
Jornaleros	100.0	99.8	101.7	103.2	101.9	103.3	103.0
Rentistas	100.0	102.1	93.9	99.5	93.7	99.3	99.8
Asalariados	100.0	98.8	100.1	103.2	99.2	103.0	103.5
Capitalistas	100.0	99.1	98.4	98.8	98.2	98.6	99.4
<b>Ahorro</b>	100.0	96.1	100.0	92.4	100.8	93.1	95.1
Externo	100.0	282.8	158.2	222.7	201.2	261.4	293.5
Fiscal	102.0	105.8	76.3	26.4	76.1	26.4	29.0
Empresarial	100.0	98.6	98.4	95.3	97.9	94.9	95.9
Familiar	100.0	100.9	95.3	95.5	95.1	95.3	96.0
— Campesinos	100.0	107.0	83.6	87.0	83.4	86.9	87.4
— Jornaleros	100.0	83.4	101.1	100.9	101.2	101.0	100.8
— Rentistas	100.0	102.5	92.4	95.5	87.9	95.2	95.8
— Asalariados	100.0	98.4	99.6	100.5	99.2	100.2	101.0
— Capitalistas	100.0	99.1	98.2	94.5	98.0	94.4	95.2
<b>Variables finales</b>							
Producción industria	100.0	100.4	98.3	99.5	97.8	99.1	100.1
IPC	100.0	99.1	98.7	96.6	98.6	96.5	96.7
Precio alimentos	100.0	98.6	97.0	97.6	96.8	97.4	97.9

**\*Nota:** Elementos de este período

1. Destorcida cafetera.
2. Destorcida cafetera+ revaluación.
3. Destorcida cafetera+ liberación de importaciones.
4. Destorcida cafetera+ liberación de importaciones+ revaluación.
5. Destorcida cafetera+ liberación de importaciones+ revaluación+ gasto público.

rados en los movimientos de precios y cantidades de la economía.

Aunque por supuesto nuestro modelo de simulación no puede incorporar toda la gama de factores que acompañan la formulación y éxito de una política de manejo de

la demanda agregada, sí puede ilustrar con claridad las ventajas derivadas del tipo de análisis propuesto en este ensayo. Para tal efecto, hemos simulado algunos aspectos sobresalientes de tres escenarios recientes de política macroeconómica registrados en el segundo bienio de los últimos tres go-

biernos, cuando se han presentado manejos compensatorios diversos de la política fiscal ante la evolución externa. En el ciclo cafetero 76-82 las finanzas públicas, a través especialmente de la inversión, jugaron un papel contracíclico activo: indujeron contracción ante la bonanza cafetera y expansión ante su destorcida. En la política de ajuste del período posterior se ha intentado utilizar la política fiscal como instrumento para estimular el sector externo. La tasa de cambio se revaluó en los dos primeros escenarios y se devaluó sensiblemente en el último.

Así pues, parece interesante examinar los efectos de combinaciones tan diversas de situaciones externas y manejos cambiarios y fiscales como los sucedidos en los últimos diez años. En su examen conjunto aparece clara la importancia de considerar explícitamente las implicaciones de la heterogeneidad de nuestra estructura económica y social.

#### a) La compensación de la bonanza cafetera

El ejercicio que replica el manejo de la pasada bonanza cafetera confirma con precisión la diferencia conceptual entre los gastos autónomos específicos y generales establecidos en la sección anterior.

La compensación de gastos exógenos de diferente carácter fue ineficaz como política antiinflacionaria y no resultó muy favorable para la expansión de la actividad urbana. El recorte de la inversión pública contribuyó a descongestionar el mercado de alimentos sólo en la medida en que ocasionó un impacto contraccionista sobre los ingresos urbanos que, por la relativa inelasticidad de su demanda, no podría esperarse que el efecto fuese muy importante. En la fase inicial de la bonanza, la mejora del balance del sector público (ocasionado por la reducción del gasto, acompañado del efecto de los mayores precios internacionales sobre los ingresos públicos) se logró a costa, entonces, de un menor ritmo de actividad urbana. Esta condujo a una disminución del ahorro de capitalistas y asalaria-

dos que compensó el aumento del ahorro de rentistas y campesinos. Paralelamente disminuyeron los ingresos reales de los trabajadores urbanos, al tiempo que aumentaron considerablemente los ingresos de los productores agrícolas. Estos resultados reproducen, a grandes rasgos, lo sucedido en el período 1976-1977: La política fiscal y las deficiencias de la oferta de alimentos frustraron gran parte del impacto expansivo de la bonanza cafetera. Cuando en 1978 se logró ampliar la oferta de alimentos (mediante producción y mayores importaciones) y la política de gasto se hizo más laxa, la bonanza cafetera manifestó un impulso expansivo sobre la actividad urbana sustancialmente mayor modificándose a su vez los sesgos distributivos de la anterior etapa.

#### b) La neutralización de la destorcida cafetera

Las columnas 1 a 5 del Cuadro 12 permiten evaluar el impacto de algunos de los principales acontecimientos macroeconómicos que acompañaron la parte final de la administración Turbay: la reducción del ingreso cafetero, la liberación de importaciones, la revaluación y la expansión del gasto público.

La caída de los precios internacionales del café que se transmitió a los productores (15% entre 1980 y 1982) tuvo dos connotaciones macroeconómicas (Columna 1). De una parte generó una recomposición del ahorro, en la medida en que el exceso de ahorro externo representado en el déficit en cuenta corriente debió ser compensado con una caída del ahorro interno en todos los frentes: familiar, empresarial y público. De otra parte, esta eliminación del exceso de ahorro interno se logró con una contracción general de la actividad urbana (del 1.7%) que, al disminuir los ingresos nominales de todos los grupos, redujo igualmente los precios de los alimentos. Esta "deflación" reforzó la caída de los ingresos de los grupos rurales, pero permitió mantener el consumo real de los asalariados urbanos. A pesar de generar una reducción general del consumo, la destorcida cafetera generó al-



guna mejora en la participación de los asalariados en el ingreso nacional.

Cuando a la destorcida cafetera se suma el efecto de la liberación de importaciones urbanas —en la magnitud sucedida en el período 80-82 se advierte que se generó un exceso de ahorro adicional que se eliminó mediante una contracción adicional de la actividad urbana (ver columna 3 del Cuadro 12). A diferencia del fenómeno anterior, la liberación de importaciones debió afectar más adversamente el ingreso de los asalariados urbanos cuyo empleo se redujo por la competencia de productos.

El efecto conjunto de este par de fenómenos asociados con el sector externo habría sido una contracción de 2.20% en el PIB. El mayor déficit en cuenta corriente habría deprimido la actividad urbana hasta eliminar el exceso de ahorro. La reducción del ingreso cafetero y la liberación de importaciones habrían sido así las principales fuerzas contraccionistas. Por el contrario, la revaluación de la tasa de cambio (alrededor de 20% en el período) y la expansión del gasto público (aún con la importancia que registraron las importaciones oficiales en dicho lapso) debieron generar impulsos de demanda efectiva tendientes a impulsar la economía en la dirección contraria.

Si en las condiciones reproducidas en la corrida básica del modelo, la devaluación jugaba un papel contraccionista, la revaluación de la tasa de cambio debería desempeñar un rol expansionista. Al examinar los efectos de ésta (columna 4) se encuentra que efectivamente la revaluación ocurrida en este período pudo haber compensado en el corto plazo al menos el 70% del impacto contraccionista de la destorcida cafetera. Aquella reduce el monto en pesos del drenaje de ingresos del déficit comercial ocasionado por ésta. Adicionalmente, al abaratar los bienes de capital (importados y producidos internamente) disminuye los requerimientos de ahorro para financiarlo. Ambos efectos reducen el exceso de ahorro en la economía. Pero también la revalua-

ción induce —vía menores precios— un aumento del consumo de todos los grupos de la población. Los mayores beneficiarios de la revaluación son los asalariados, quienes ven aumentar 3.20% sus ingresos reales. La revaluación, no obstante, deteriora fuertemente las finanzas públicas, ocasionando por sí misma un déficit fiscal de 1.50% del PIB por la vía del deterioro en los ingresos.

Al adicionar al escenario anterior una expansión del gasto público como la ocurrida en ese período (columna 7) se encuentra un resultado sumamente interesante: la combinación de estos cuatro fenómenos (destorcida cafetera, liberación de importaciones, revaluación y gasto) probablemente tuvo efectos neutros sobre la actividad económica del período. Los efectos contraccionistas de la caída cafetera se compensaron generando un estancamiento relativo de la economía, sesgando la distribución del ingreso hacia los asalariados urbanos al costo de un deterioro inmediato en las finanzas públicas y en la competitividad de largo plazo de la economía. La magnitud compensatoria de los efectos, y el contraste marcado entre la evaluación beneficio-costos de corto y largo plazo de la estrategia podrían ser síntomas de una racionalidad implícita en esta estrategia. Finalmente, puesto que el estancamiento de la actividad productiva debería haberse acompañado de un descenso en el nivel de precios, habría que atribuir el mantenimiento de la inflación del período a otros factores. Alguna deficiencia adicional de la oferta de alimentos, o los mecanismos inerciales de la indexación salarial y la minidevaluación serían los candidatos obvios para ello.

#### c) El programa de ajuste reciente

La utilización del modelo de consistencia para evaluar los resultados probables del programa de ajuste desarrollado a partir de mediados de 1984 señala algunas conclusiones interesantes.

Primero, la estrategia de ajuste fiscal adoptada finalmente para 1985 fue mucho

menos recesiva que la que se anunció inicialmente. Aunque el gobierno manifestó su propósito de reducir el déficit fiscal por la vía del gasto, el acontecer político de la Nación condujo a que el 90% del ajuste fiscal se diera por la vía de los ingresos. Aunque ello debilitó de todas formas el ritmo de expansión de la actividad productiva urbana, se evitaron los costos de la recesión más profunda que habría resultado de la estrategia anunciada.

Segundo, el ajuste fiscal como tal, en la modalidad en que se dio, representó especialmente una fuerte recomposición de las fuentes de ahorro de la economía. Pero antes que generarle más recursos al sector privado (cuya capacidad de creación de excedentes se limita con el debilitamiento productivo), la estrategia significó una concentración mayor del ahorro global en manos del sector público.

Tercero, el debilitamiento que registró la actividad urbana, finalmente pudo haberse asociado con la magnitud y caracteres comparativos de los ajustes fiscal y externo propuestos. Por las características de las funciones de comportamiento del sector externo, la devaluación, que fue utilizada como instrumento de ajuste por excelencia, no podría generar un ajuste del déficit en cuenta corriente de magnitud tal como para compensar el impacto contraccionista del ajuste fiscal. Pero incluso si este ajuste hubiese sido numéricamente compensatorio (si las elasticidades hubiesen sido mayores o hubieren operado incentivos diferentes al sistema de precios), los efectos macroeconómicos podrían no haber sido neutros. En este caso, el efecto final habría dependido del tipo de demandas afec-

tadas. Si, como ha sido lo tradicional en el país, las exportaciones de origen agropecuario hubieran reaccionado sensiblemente a la tasa de cambio, las nuevas fuentes de demanda habrían sido muy intensivas en ahorro y por lo tanto poco dinamizadoras de la demanda efectiva. Si, como también ha sido tradicional, la devaluación llegó a trasladarse a los precios internos del café, el impacto recesivo del ajuste debió ser menor. Por último, si el racionamiento por mecanismos diferentes al precio fue especialmente importante en el caso de las importaciones competitivas con productos urbano-industriales, el ajuste debió haber sido relativamente neutro sobre la actividad urbana como un todo.

Cuarto, es interesante señalar que la relación entre ajuste externo y fiscal probablemente fue, descontando el impacto sobre la opinión de los banqueros internacionales, inversa a la que se preveía. Desde el punto de vista del mejoramiento de las cuentas externas, el ajuste fiscal tuvo un impacto mínimo. En esta perspectiva la relación del ajuste fiscal con el externo fue muy tenue. Por el contrario, parece haber privado en la relación un efecto en la vía contraria. La devaluación seguramente ha sido un elemento fundamental en el mejoramiento de las cuentas corrientes de las finanzas públicas en el corto plazo.

Por último, las deficiencias en la oferta de alimentos posiblemente hicieron más difícil el cumplimiento de las metas del programa, en la medida en que redujeron el estímulo a las exportaciones y, al reducir los salarios reales urbanos, agudizaron los conflictos distributivos latentes en la dinámica interna del proceso de ajuste.

## BIBLIOGRAFIA

AMITAVA KISHNA DUTT. *Stock equilibrium in flexprice markets in macro models for LDCS; the case of food speculation*. Discussion paper No. 19 Department of economics Florida International University, Mayo 1984.

BACHA, EDMAR. *Introdução a Macroeconomia: Uma perspectiva brasileira*. Rio de Janeiro, Ed. Campus, 1983.

BELL & SRINAVASAN. *On the Uses and Abuses of Economy-Wide Models in Development Policy Analysis*. Discussion paper, Development Research Department, World Bank, 1984.

BENASSY JEAN-PASCAL. "The Three Regimes of the IS-LM Model. A Nonwalrasian Analysis", *European Economic Review*, 23, 1983.

- BOURGUIGNON, F. "Pobreza y dualismo en el sector urbano de las economías urbanas. El caso de Colombia". *Desarrollo y Sociedad*, 1 enero de 1979.
- CARRIZOSA MAURICIO. *Determinantes de los ingresos y la pobreza en Colombia*. CEDE, 1979.
- CARDOSO, ELIANA A. "Food supply and inflation". *Journal of Development Economics*, 1982.
- CLOWER, ROBERT. "La contrarrevolución Keynesiana: Una valoración teórica", en J. Segura (ed.) *La nueva teoría monetaria*, Madrid, ed. Saltes, (1978).
- CODDINGTON, A. *Keynesian Economics: The Search for First Principles*. Londres, 1983.
- DERVIS, J. J. DE MELO AND S. ROBINSON. *General Equilibrium. Models for Developing Policy*. Cambridge University Press, 1983.
- DIRECCION DE IMPUESTOS NACIONALES. *Informe Estadístico Anual*, 1978.
- ECHAVARRIA, JUAN JOSE. "La evolución de las exportaciones colombianas y sus determinantes: un análisis empírico", en *Ensayos sobre Política Económica*, No. 2, 1982.
- HOWE, H. *Estimation of the Linear and Quadratic Expenditures: a Cross-Section Case for Colombia*. PHD Dissertation, University of Pensilvania, 1974.
- HICKS, JOHN. *Crisis de la Economía Keynesiana*, Madrid, Ed. Labor, 1974.
- HICKS, JOHN. "IS-LM: An Explanation" *Journal of PostKeynesian Economics*, 1981.
- JOHNSON E, JOHNSON H. *The Shadow of Keynes*. London, Basic Blackwell, 1979.
- KALDOR N. "Alternative Theories of Distribution". *Review of Economic Studies*, 23:2, 1956.
- KALECKI, M. "El problema de financiamiento del desarrollo económico". *Revista El Trimestre Económico*.
- KALECKI, MICHAL. *Ensayos escogidos sobre Dinámica de la Economía Capitalista 1933-1970*, México, Fondo de Cultura Económica, 1977.
- KING, B. *¿What is a Sam? A Layman's Guide to S.A.M.* World Bank staff working paper No. 463. The World Bank, Washington.
- LEIJON HUFVUD, AXEL. *Information and Coordination, Essays in Macro-economic Theory*. Oxford University Press, 1981.
- LESLIE, DAVID. *Life Cycle Income and Consumption in Colombia*. P.H.D. Dissertation Rice University, 1980.
- LLUCH, CONSTANTINO, ALAN POWELL and ROSS WILLIAMS. *Patterns in Household Demand and Saving*. Oxford University Press, New York, 1977.
- LEON, ALEJANDRO ISRAEL, RETAMOZO y CARLOS ROJAS. "Análisis de las relaciones intersectoriales del empleo en Colombia: una aplicación de la teoría de insumo-producto". *Revista de Planeación y Desarrollo*. Volumen XV, Nos. 2 y 3.
- LONDOÑO, JUAN LUIS. *Agricultura e industria en el corto plazo: un esquema IS-FM de análisis macroeconómico aplicado a Colombia*, FEDesarrollo, 1985, Informe de Investigación.
- LORA, EDUARDO. *Los sistemas de incentivos y financiamiento y el comportamiento de las exportaciones menores*, Informe de Investigación, FEDesarrollo, 1985.
- MODIANO, EDUARDO. *A Three-Sector Model of a Semi-Industrialized Economy*. Texto para la discusión No. 12, Departamento de Economía, PUC, 1979.
- OCAMPO, JOSE ANTONIO. "De Keynes al análisis post-Keynesiano". *Desarrollo y Sociedad*, No. 9, 1982.
- OKUN, ARTHUR. *Prices and Quantities. A Macroeconomic Analysis*, The Brookings Institution, Washington, 1981.
- OCAMPO, JOSE ANTONIO, LONDOÑO, JUAN LUIS y VILLAR LEONARDO. "Ahorro e inversión en Colombia", *Coyuntura Económica*, junio de 1985.
- PEYTON JAQUELIN MARSHALL, III. *Lands Speculation, Agricultural Investment and Structural Inflation*. P.H.D. Dissertation, Mit (1982).
- PYATT A. ROUND, Jr. *S.A.M. for Development Planning with Special Reference to Sri Lanka*, Cambridge University Press, 1977.
- PINSTRUP ANDERSEN, RUIZ LONDOÑO. "El impacto de la oferta de alimentos sobre la nutrición humana". *Revista de Planeación y Desarrollo*, 1976.

PIÑEIRA, SEBASTIAN. *Cuantificación, Análisis y Descripción de la Pobreza en Colombia*. CEPAL, julio 1979. Mimeo.

RATTSO, JORN. *Macro-dynamic Adjustment Mechanisms in India*. Universitetet i Trondheim, 1985, mimeo.

RAKSHIT. *A Dual Labor Economy. A Postkeynesian Approach*. Delhi McMilton, 1983.

RICARDO, DAVID. *Principios de Economía Política y Tributación*. México. Fondo de Cultura Económica, 1976.

SAYAD, JOA. "Inflación y Agricultura". *Pesquisa y Planejamiento económico*. Volumen 9, abril, 1979.

SANINT, L. RIVAS, L. DUQUE. *Food Consumption Patterns in Colombia. A Cross Section Analysis of the DANE-DRI 1981 Household Survey*. Ciat, 1983, mimeo.

SARMIENTO, EDUARDO. *Funcionamiento y Control de una Economía en Desequilibrio*. CEREC, Bogotá, 1984.

SERVICIO NACIONAL DE APRENDIZAJE. *Sistema de planeación de recursos humanos*. Bogotá, 1982.

TAYLOR, LANCE. *Macro Models for Developing Countries*. Buenos Aires, Paidós, 1967.

TAYLOR, LANCE Y GRACIELA CHICHILNIS-KI. "Agriculture and the rest of the economy: Macro connections and Policy restraints". *American Journal of Agricultural Economics*, mayo, 1980.

TAYLOR, LANCE. *Structuralist Macroeconomics, Applicable Models for the Third World*, Basic Books, New York, 1983.

TAYLOR, LANCE. "Food price inflation, terms of trade and growth", en Gersovitz, Mark et al. (Eds.) *The Theory and Experience of Economic Development: Essays in Honor of sir W.A. Lewis*. Prentice Hall, 1984.

VILLAR, LEONARDO. "Determinantes de la evolución de las exportaciones menores en Colombia". *Coyuntura Económica*, octubre, 1984.

WEISSKOFF, L. "Demand elasticities for a developing economy: an international comparison of consumption patterns, en Chenery, H. (Ed.) *Ensayos sobre Crecimiento y Distribución*, Oikos-TAU, 1974.

¡A TODOS LOS LUGARES DE COLOMBIA!

**CORREO DE COLOMBIA**  
LLEGA SEGURO Y A TIEMPO



**Club Colombia**  
sólo para conocedores





# **Informes Especiales**



Contra la inflación y la devaluación monetaria no hay

**tisana**

que valga.

Contra otros muchos males fabricamos  
medicamentos muy eficaces.

CIBA-GEIGY

# La Relación Entre las Devaluaciones y el Nivel de Actividad Económica : Una Investigación Sobre los Efectos Contraccionistas de la Devaluación

Sebastián Edwards\*

## I. INTRODUCCION

El principal objetivo de política que se busca con las devaluaciones nominales es generar un reajuste en el precio relativo entre los productos comerciales y los no comerciales —o sea, una devaluación *real*— y mejorar la posición externa del país<sup>1</sup>. Los resultados obtenidos en estudios recientes señalan efectivamente, que si las devaluaciones se complementan con políticas macroeconómicas adecuadas, es posible lograr devaluaciones *reales* bastante significativas a corto o mediano plazo (véase Edwards 1985 y las referencias hechas en dicho artículo).

Sin embargo, algunos autores han puesto recientemente en tela de juicio la efecti-

vidad de las devaluaciones como instrumento de política. Se ha argumentado que aún en el caso en que las devaluaciones nominales cumplan con el objetivo de generar un relativo reajuste de precios, lo hacen a un costo muy alto. En particular, se ha señalado que uno de tales costos (indirectos) es una caída en el producto global por efecto de la devaluación. Esta crítica ha llegado a conocerse como el problema de la *devaluación contraccionista*<sup>2</sup>.

Desde el punto de vista analítico, las devaluaciones puede afectar la economía a través de diversos canales. Conforme a los criterios más tradicionales, una devaluación o bien tendrá un efecto expansionista sobre el producto agregado o, en el peor de los casos, no ejercerá efecto alguno sobre el producto agregado. En caso de que exista capacidad no utilizada, una devaluación nominal será expansionista y el producto agregado aumentará. Por otra parte, si la economía está operando bajo pleno empleo, la devaluación nominal se traducirá en aumentos equiproporcionales en los precios, sin que ello afecte la tasa real de cam-

\* Universidad de California, Los Angeles, y National Bureau of Economic Research.

N.E. Una versión preliminar de este artículo fue presentada en el Seminario de FEDESARROLLO sobre Políticas de Ajuste, que tuvo lugar en septiembre de 1985 con el apoyo de la Fundación Ford. Esta investigación ha sido desarrollada por el autor como parte de un programa más amplio con la División de Comercio y Ajuste (CPD) del Banco Mundial.

Katseli (1986), Edwards y Ahmed (1986).

<sup>2</sup> Véase, por ejemplo, Taylor (1983), Katseli (1983) y Buffie (1984). Véase también Hanson (1983).

bio o el producto agregado<sup>3</sup>. Este aspecto particular de los enfoques más tradicionales ha sido cuestionado recientemente por la crítica neo-estructuralista. Taylor (1983), Katseli (1982), van Wijnbergen (1986) y otros sostienen que existe una alta probabilidad de que en los países menos desarrollados el producto real disminuya después de un ajuste en la tasa de cambio.

Son varias las razones teóricas por las que, en oposición a los criterios tradicionales, una devaluación puede ser contraccionista y generar una baja en la actividad real agregada y en el empleo. En primer lugar, una devaluación puede generar fuerzas depresivas sobre la demanda agregada que contrarrestarían el efecto tradicional de la redistribución del gasto. Por ejemplo, una devaluación puede, a través de su efecto sobre el nivel de precios, generar un efecto de balance real negativo (o de Pigou). Esto, a su vez, conducirá a una baja en la demanda y el producto agregado<sup>4</sup>. Asimismo, una devaluación puede generar una redistribución del ingreso de grupos con una baja propensión marginal al ahorro hacia grupos con una alta propensión marginal al ahorro, cuyo resultado sería una disminución en la demanda agregada y en el producto. (Véase, por ejemplo, Díaz-Alejandro, 1965. Véase también Krugman y Taylor, 1978). Por último, si las elasticidades precio de las importaciones y exportaciones son lo suficientemente bajas, la balanza comercial, en términos de moneda nacional, puede empeorar, generando un efecto recesivo. En segundo lugar, además de estos

efectos relacionados con la demanda, existen diversos canales de oferta a través de los cuales una devaluación puede ser contraccionista. Por ejemplo, van Wijnbergen (1986) recientemente desarrolló un modelo con bienes intermedios y mercados financieros informales, donde una devaluación conduce a un aumento en el precio en moneda nacional de los insumos intermedios, así como a un desplazamiento hacia arriba de la oferta agregada<sup>5</sup>.

En este artículo se analiza el problema de las devaluaciones contraccionistas en forma detallada y desde el punto de vista empírico, usando amplias series de datos para países en desarrollo. El análisis se lleva a cabo desde dos perspectivas. En primer término, se efectúa un cuidadoso examen del comportamiento de la actividad real en treinta episodios de devaluaciones. Para los treinta casos se analiza la evolución de un número de variables relacionadas con la actividad económica en el período transcurrido entre los tres años anteriores a la devaluación y los tres años siguientes a la devaluación. En esta parte del estudio se pone énfasis en el producto agregado real, en la inversión bruta agregada y en el crecimiento real. Sin embargo, este tipo de análisis no está libre de problemas. El más serio de ellos consiste en que el estudio se concentra en el comportamiento de las variables claves "antes" y "después" de la devaluación, sin tomar en cuenta el papel que posiblemente desempeñan otras políticas o desarrollos externos. Este problema

<sup>3</sup> En un marco keynesiano, una devaluación siempre será expansionista. Por otra parte, en un modelo estrictamente monetario con pleno empleo, una devaluación no tendrá efecto alguno en la producción agregada. En modelos más generales, con una oferta agregada de pendiente ascendente, las devaluaciones normalmente serán expansionistas, como se describe en cualquier texto tradicional. Véase también Johnson (1976).

<sup>4</sup> Quizás paradójicamente, el efecto de los saldos reales es también un elemento central del enfoque monetario de las devaluaciones. Véase Frenkel y Johnson (1976).

<sup>5</sup> Es muy importante la diferencia entre los efectos de demanda y oferta que tiene una devaluación. Uno de los objetivos primordiales de casi todo programa de ajuste que incluya una devaluación nominal consiste en mejorar la cuenta corriente. Esto implica naturalmente una reducción en los gastos en relación con el producto. Si una devaluación solamente reduce el gasto agregado, es entonces un instrumento efectivo. El problema surge, sin embargo, cuando la devaluación reduce también el producto agregado. En este caso se presenta un costo indirecto, el cual está relacionado tanto con la baja en el producto y el empleo como con la menor efectividad de la devaluación en mejorar la cuenta corriente.

es evitado mediante el segundo enfoque adoptado en este artículo: se estima una ecuación simple del producto agregado en una economía abierta para un grupo de doce países. Además del posible efecto de la tasa de cambio sobre el producto, la ecuación utilizada incorpora el papel de la política monetaria, de la política fiscal y de los efectos exógenos de los términos de intercambio.

El artículo está organizado en la siguiente forma: en la Sección II se hace una revisión selectiva de la literatura empírica disponible sobre el tema. En la Sección III se efectúa un extenso análisis de la evidencia relacionada con las devaluaciones contraccionistas. En la Sección IV se presentan los resultados obtenidos en el análisis de regresión. Por último, en la Sección V se ofrecen algunas observaciones finales y se recomiendan algunas pautas para investigaciones futuras.

## II. OTROS ESTUDIOS

A pesar del renovado interés teórico en los posibles efectos contraccionistas de las devaluaciones, el análisis empírico ha sido un tanto fragmentario<sup>6</sup>.

Algunos estudios han empleado cifras de corte transversal para varios países con el fin de simular los efectos de las devaluaciones sobre el producto real. Gylfason y Schmidt (1983) construyeron un pequeño modelo macroeconómico con bienes intermedios, en el cual una devaluación tiene dos efectos antagónicos: por una parte genera una expansión a través de la demanda agregada; por otra, conduce a un desplazamiento hacia arriba de la curva de oferta agregada a través de su efecto sobre el costo de los insumos intermedios importados. El efecto final de una devaluación bien puede ser expansionista o contraccionista. Esto

queda ilustrado en el Gráfico 1, donde  $S$  y  $D$  constituyen las curvas de oferta y demanda agregadas antes de la devaluación. Estas curvas son paramétricas con respecto a la tasa (real) de cambio. Suponiendo —como lo hacen Gylfason y Schmidt (1983)— que por el lado de la demanda domine el efecto expansionista, la curva de demanda agregada se trasladará a  $D_1$  después de la devaluación. Por otra parte, la existencia de insumos intermedios implica que como consecuencia de la devaluación, la curva de oferta agregada cae a  $S_1$  o  $S_2$ . Según la intensidad relativa de los efectos de la demanda agregada y de la oferta agregada, el equilibrio final después de la devaluación puede estar en  $A$  —con un producto mayor al que había antes de la devaluación— o en un punto como  $B$ , con una contracción en el producto agregado. En su artículo, Gylfason y Schmidt establecen las condiciones exactas requeridas para que domine el efecto contraccionista.

Gylfason y Schmidt analizan en forma empírica las implicaciones de su modelo, atribuyendo valores plausibles a los correspondientes parámetros para un grupo de cinco países desarrollados y cinco países en desarrollo. A excepción de Gran Bretaña y Brasil, sus resultados sugieren que, según lo postulado por los enfoques más tradicionales, las devaluaciones tienen un efecto global positivo sobre el producto agregado.

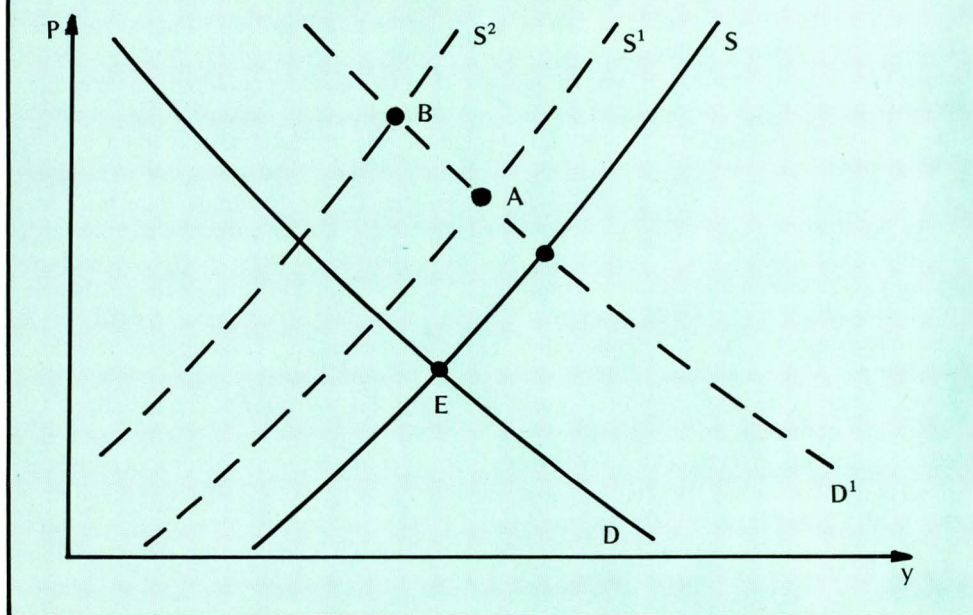
Connolly (1983) estudió un grupo de 22 países, para los cuales estimó una regresión de corte transversal entre el cambio en la tasa de crecimiento real y el cambio en la tasa nominal de cambio. Obtuvo un coeficiente positivo y marginalmente significativo, proporcionando así cierto apoyo a la hipótesis de las devaluaciones expansionistas. Sin embargo, Connolly argumenta que sus resultados están sujetos a un sesgo de selectividad, puesto que los países que devalúan, generalmente lo hacen después de haber entrado en una recesión.

Gylfason y Risager (1984) desarrollaron un modelo de simulación para un país pequeño, en el cual se pone de relieve el efec-

<sup>6</sup> Tal como se mencionó anteriormente, la literatura disponible sobre las devaluaciones contraccionistas se remonta, por lo menos, a Díaz-Alejandro (1965). En el presente análisis nos concentraremos en las contribuciones más recientes.



FIGURA 1  
EFECTOS POSIBLES DE UNA DEVALUACION  
SOBRE EL NIVEL DE PRODUCTO



to de las devaluaciones sobre los pagos de interés de la deuda externa. Al usar valores imputados para los parámetros, obtuvieron resultados que indican que si bien las devaluaciones son generalmente expansionistas en los países desarrollados, tienden a ser contraccionistas en los países en desarrollo. Sin embargo, un problema que surge al adoptar este tipo de enfoque consiste en que los parámetros empleados en la simulación se obtienen de fuentes muy diferentes, y existe la probabilidad de que sean inconsistentes entre sí.

Gylfason y Radetzki (1985) desarrollaron un pequeño modelo macroeconómico con el objeto de investigar los efectos de las devaluaciones sobre el producto real, la cuenta corriente y los salarios reales. Muestran que en un mundo sin movimientos de capital, los salarios reales necesariamente tienen que disminuir para que una devaluación pueda resultar en un producto real más alto. Luego muestran que si una devaluación está acompañada de un influjo de recursos externos, el producto real puede au-

mentar sin que haya cambios en los salarios reales. Gylfason y Radetzki usan información de un grupo de doce países pobres para simular su modelo. En su análisis de simulación, emplean, tal como lo hacen otros estudios, valores imputados para los parámetros. Sus resultados sugieren que, con sueldos nominales constantes y sin influjos de capital, una devaluación del 100% llevará, en el caso del grupo de países seleccionados, a una baja de 0.50% en el Producto Nacional Bruto.

Son varios los autores que han construido modelos de simulación de países específicos para analizar la efectividad de las devaluaciones como instrumento de política de estabilización. Branson (1985), por ejemplo, construyó recientemente un pequeño modelo de simulación para Kenia con el fin de investigar estos temas. Los resultados que obtuvo sugieren que, contrario al punto de vista tradicional, una devaluación tendrá importantes efectos contraccionistas sobre la economía de Kenia. Por otra parte, Taylor y Rosenzweig

(1984) construyeron para Tailandia un modelo computable de equilibrio general bastante grande con el cual simulaban los efectos de algunas medidas de política, incluyendo una devaluación, sobre la economía tailandesa. Sus resultados indican que una devaluación del orden del 10% tendrá un efecto expansionista y generará un *aumento* del 3.3% en el PNB real.

Otros estudios han investigado los efectos de las devaluaciones sobre el producto de una manera menos formal. En su renombrado estudio, Cooper (1971a) analizó 24 devaluaciones efectuadas entre 1953 y 1966. Luego de observar el comportamiento de los principales componentes de la demanda agregada, llegó a la conclusión de que "la devaluación misma con frecuencia tiende inicialmente a deprimir la actividad económica en el país que devalúa, contrario a lo que se ha esperado normalmente" (pág. 504). Krueger (1978) analizó el comportamiento del producto durante períodos asociados con importantes episodios de devaluación en los países considerados en el proyecto del NBER sobre liberalización del comercio. Encontró que en la mayoría de los casos las devaluaciones habían estado asociadas con expansiones en el nivel de la actividad real<sup>7</sup>.

En resumen, por consiguiente, la evidencia disponible respecto del efecto de las devaluaciones sobre la actividad económica real es mixta; mientras que algunos estudios sugieren que las devaluaciones ejercen un efecto expansionista, otros señalan que generan una contracción en la economía.

La mayor parte de los estudios que han investigado el efecto de las devaluaciones sobre la actividad económica adolecen de al menos uno de los siguientes dos defectos: primero, usan un enfoque de "antes"

y "después" al comparar el desempeño de la economía alrededor del período de devaluación, sin tomar en cuenta el comportamiento de otras variables tales como la política monetaria, la política fiscal y las perturbaciones externas<sup>8</sup>. Segundo, con el fin de investigar los efectos de las devaluaciones sobre el crecimiento y el producto, efectúan pruebas "indirectas", usando modelos de simulación con valores imputados de parámetros obtenidos de otros estudios. En la Sección IV de este artículo se analiza el problema contraccionista de las devaluaciones, usando un procedimiento de regresión que no está sujeto a las críticas mencionadas anteriormente. En particular, se amplió la formulación de Khan y Knight (1981) con el objeto de tomar en cuenta el papel que juegan la política fiscal, los términos de intercambio, las "sorpresas" monetarias y las devaluaciones en el producto real.

### III. LAS DEVALUACIONES, EL PRODUCTO, LA INVERSION Y EL CRECIMIENTO: UN PRIMER VISTAZO A LA EVIDENCIA POR PAISES

En esta sección se hace un análisis detallado del comportamiento del producto real, del crecimiento y de la tasa de inversión en períodos en los que ocurren 30 episodios de devaluaciones en un grupo de 22 países en desarrollo<sup>9</sup>. El enfoque adop-

<sup>8</sup> La Sección III de este estudio también está sujeta a esta crítica. Sin embargo, en el presente caso, el análisis de "antes" y "después" se considera solamente como una primera ojeada a la evidencia. Posteriormente (Sección IV) se complementa con un análisis de regresión que está exento de estas críticas.

<sup>9</sup> La cifra referente a la devaluación presentada en el Cuadro 1 corresponde a la devaluación acumulada durante el episodio de las devaluaciones. Los episodios aquí incluidos fueron seleccionados con base en los siguientes criterios: (a) disponibilidad de datos; era preciso que hubiera datos por lo menos para tres años después de la devaluación; (b) devaluación discreta: con el fin de poderse concentrar en el período circundante a una devaluación, era necesario que estuviera precedida y seguida por dos años (por lo menos) de tasas fijas. Pa-

<sup>7</sup> Los numerosos estudios que han investigado los efectos de los programas de estabilización del FMI sobre el producto, también consideraron la actividad real antes y después de grandes devaluaciones. Véase, por ejemplo, la discusión en Gylfason (1983).

CUADRO 1

## PRODUCTO REAL Y DEVALUACION EN PAISES EN DESARROLLO SELECCIONADOS

Países	Año de devaluación	% devaluación	PIB REAL						
			- 3 años	- 2 años	- 1 año	Año de devaluación	+ 1 año	+ 2 años	+ 3 años
Argentina	1970	42.8	20.15	20.82	21.84	22.41	23.68	24.44	25.72
Bolivia	1972	68.4	76.83	82.81	86.87	91.91	98.05	103.09	109.90
Bolivia	1979	22.6	116.60	121.51	125.59	127.89	128.61	127.40	116.27
Colombia	1962	34.3	0.52	0.54	0.57	0.60	0.62	0.66	0.68
Colombia	1965	50.0	0.60	0.62	0.66	0.68	0.72	0.75	0.79
Costa Rica	1974	28.9	25.54	27.63	29.76	31.41	32.07	33.84	36.85
Chipre	1967	20.0	0.30	0.37	0.39	0.45	0.47	0.52	0.53
Ecuador	1961	38.9	67.20	70.67	75.36	76.51	79.99	83.12	89.58
Ecuador	1970	16.7	110.31	114.75	117.43	125.01	132.84	152.00	190.50
Egipto	1962	24.4	5.83	5.71	5.82	5.92	6.23	6.60	7.13
Egipto	1979	78.9	11.39	12.30	13.54	14.71	15.09	16.80	17.74
Guyana	1967	15.7	0.97	1.08	1.08	1.18	1.18	1.23	1.28
Islandia	1967	104.6	7.03	7.50	8.14	7.55	8.39	9.46	10.08
India	1966	58.1	0.72	0.77	0.74	0.74	0.81	0.83	0.88
Indonesia	1978	50.6	31.05	33.19	36.09	38.92	41.36	45.45	49.05
Israel	1962	66.7	24.56	28.93	32.09	35.21	38.90	42.01	45.76
Israel	1967	16.7	42.01	45.76	46.29	47.46	54.90	61.80	66.76
Israel	1971	20.0	54.90	61.80	66.76	74.16	83.15	87.29	91.08
Jamaica	1967	16.7	3.76	3.97	4.06	4.25	4.45	4.52	5.06
Jamaica	1978	95.8	5.51	5.18	5.09	5.07	4.73	4.82	4.86
Malta	1967	16.7	86.71	92.87	102.87	109.99	120.95	128.76	145.06
Nicaragua	1979	43.0	27.08	29.35	27.05	19.90	21.89	23.05	22.78
Pakistán	1972	130.1	153.81	150.12	151.17	151.79	162.29	171.30	176.91
Perú	1967	42.6	2.72	2.86	3.06	3.17	3.17	3.30	3.54
Filipinas	1962	93.1	87.29	88.59	93.55	98.03	104.85	108.49	114.18
Filipinas	1970	63.6	126.52	133.55	139.97	146.38	153.59	160.90	174.83
Sri-Lanka	1967	24.1	28.10	28.78	30.26	32.09	33.49	36.23	41.96
Trinidad	1967	15.7	8.01	8.23	8.50	8.97	9.30	9.31	9.92
Venezuela	1964	38.2	99.15	108.20	115.74	126.90	134.57	137.92	143.18
Yugoslavia	1965	66.7	0.52	0.58	0.64	0.65	0.71	0.73	0.76

Fuente: Porcentaje de devaluación de Edwards (1985a); PIB real según el Fondo Monetario Internacional. El PIB de cada país se expresa en la moneda respectiva a precios constantes de 1980.

tado en esta sección corresponde, esencialmente, a un análisis "antes" y "después" y, por consiguiente, está sujeto a todas las críticas que vienen al caso. (Véase, por ejemplo, la Sección II del presente artículo). Teniendo en cuenta esta consideración, la discusión proporcionada en esta sección debe considerarse únicamente como un primer vistazo al problema e interpretarse con cautela. De otro lado los resultados presentados en la Sección IV no adolecen de este defecto, y son más concluyentes.

En el Cuadro 1 se presenta el comportamiento del PIB real en el período que abarca tres años antes de la crisis de devaluación y tres años después de la crisis. Dicho cuadro contiene también información

referente a la fecha y magnitud de la devaluación nominal. En este cuadro, los datos del PIB real están expresados en la moneda de cada país a precios constantes de 1980.

La información resumida en el Cuadro 1 es muy reveladora. En primer lugar, contrario a lo que sostienen algunos autores (Connolly, 1983), en la mayoría de los casos, los años inmediatamente anteriores a la devaluación no se caracterizan por una caída en la producción agregada real. Solamente en Egipto, 1982; India, 1966; Jamaica, 1978; Nicaragua, 1979; y Pakistán, 1972 se observó una disminución en el PIB real en los tres años anteriores al ajuste de paridad.

Sin embargo, más importante para el propósito de este artículo es el comportamiento del PIB real en el período posterior a la devaluación. En sólo cuatro de los 30

ra una discusión detallada sobre las principales características de estos episodios de devaluación, véase Edwards (1985a).

CUADRO 2

## CRECIMIENTO DEL PRODUCTO REAL Y DEVALUACION EN PAISES EN DESARROLLO SELECCIONADOS (o/o)

Países	año de devaluación	- 3 años	- 2 años	- 1 año	Año de devaluación	+ 1 año	+ 2 años	+ 3 años
Argentina	1970	0.78	3.36	4.89	2.60	2.20	3.23	5.21
Bolivia	1972	4.57	7.79	4.90	5.80	6.68	5.15	6.60
Bolivia	1979	6.10	4.21	3.36	1.83	0.57	- 0.95	- 8.73
Colombia	1962	7.22	4.27	5.09	5.41	3.29	6.17	3.60
Colombia	1965	5.41	3.29	6.17	3.60	5.35	4.20	6.10
Costa Rica	1974	6.78	8.18	7.71	5.54	2.10	5.52	8.90
Chipre	1967	- 8.28	23.89	6.16	13.63	5.42	9.69	3.08
Ecuador	1961	2.30	5.16	6.64	1.53	4.55	3.91	7.77
Ecuador	1970	6.87	4.03	2.33	6.46	6.26	14.42	25.33
Egipto	1962	-	- 1.99	2.00	1.70	5.18	5.99	8.00
Egipto	1979	7.22	7.92	10.12	8.68	2.58	11.33	5.55
Guyana	1967	16.95	11.08	0.00	8.69	0.24	4.69	3.42
Islandia	1967	8.53	6.64	8.54	- 7.26	7.82	12.74	6.48
India	1966	5.33	7.59	- 4.32	1.13	8.16	2.83	6.38
Indonesia	1978	4.98	6.89	8.76	7.84	6.26	9.88	7.93
Israel	1962	12.75	17.82	10.92	9.70	10.50	8.00	8.91
Israel	1967	8.00	8.91	1.17	2.52	15.68	12.57	8.02
Israel	1971	15.68	12.57	8.02	11.08	12.12	4.98	4.34
Jamaica	1967	12.29	5.59	2.27	4.66	4.81	1.55	11.90
Jamaica	1978	- 0.59	- 6.07	- 1.65	- 0.35	- 5.42	2.04	0.66
Malta	1967	1.93	7.11	10.77	6.92	9.96	6.46	12.66
Nicaragua	1979	5.21	8.41	- 7.85	- 26.43	10.00	5.30	- 1.18
Pakistán	1972	5.26	- 2.40	0.70	0.41	6.92	5.55	3.28
Perú	1967	6.94	5.08	7.05	3.51	0.00	4.13	7.31
Filipinas	1962	6.73	1.49	5.60	4.78	6.96	3.47	5.24
Filipinas	1970	6.09	5.56	4.80	4.58	4.92	4.76	8.66
Sri-Lanka	1967	6.19	2.43	5.14	6.06	4.35	8.18	15.82
Trinidad	1967	5.57	2.79	3.21	5.53	3.73	0.13	6.56
Venezuela	1964	4.93	9.12	6.97	9.64	6.05	2.49	3.81
Yugoslavia	1965	4.35	12.50	11.11	1.11	8.79	3.03	3.92

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

episodios —Bolivia, 1979; Islandia, 1968; Jamaica, 1979; y Nicaragua, 1979— se presentó una disminución en el PIB real después de la crisis. En dos de estos cuatro casos contraccionistas —Jamaica y Nicaragua— la devaluación tuvo lugar durante un período de intensos disturbios políticos que tuvieron efectos negativos sobre el desempeño económico. Al mismo tiempo, dos de estos casos —Bolivia y Nicaragua— corresponden a países en que la devaluación nominal no pudo lograr, aun en el corto plazo, una devaluación real (Véase Edwards, 1985). Asimismo, Bolivia 1979; Nicaragua y Jamaica, 1979, no pusieron en práctica políticas macroeconómicas correctivas junto con las devaluaciones. Todo esto sugiere que los datos referidos en el Cuadro 1 no proporcionan la información suficiente para hacer una evaluación cabal de los efectos aislados de la devaluación sobre el producto.

Los datos presentados en el Cuadro 1 básicamente hacen caso omiso de toda consideración de crecimiento. Sin embargo, algunos autores han sostenido que los efectos contraccionistas de las devaluaciones se reflejarán, de hecho, en un crecimiento más lento. (Véase, por ejemplo, Branson -1986-) Con el fin de investigar esta proposición, el Cuadro 2 presenta datos, para cada país, referentes a la tasa de crecimiento del PIB real en el año de la devaluación, en los tres años anteriores a la devaluación y en los tres años posteriores a la devaluación.

Tal como puede observarse en el Cuadro 2, el asunto se torna significativamente más complicado cuando se consideran las tasas de crecimiento que cuando se usan los niveles del PIB real. Resulta más difícil afirmar categóricamente cuándo, efectivamente, tuvo lugar una contracción. Esto se debe al hecho de que en algunos países la ta-



CUADRO 3

## DEVALUACION Y COEFICIENTE DE INVERSION BRUTA EN PAISES EN DESARROLLO SELECCIONADOS (%)

Países	Año de devaluación	- 3 años	- 2 años	- 1 año	Año de devaluación	+ 1 año	+ 2 años	+ 3 años
Argentina	1970	16.67	14.29	25.00	22.22	19.05	17.14	18.37
Bolivia	1972	15.76	14.49	14.41	15.21	17.34	15.12	18.40
Bolivia	1979	18.93	19.03	20.13	16.63	13.47	11.42	10.35
Colombia	1962	16.52	18.11	18.34	17.94	16.47	16.10	15.63
Colombia	1965	17.94	16.47	16.10	15.63	16.71	17.73	19.51
Costa Rica	1974	22.12	21.91	22.16	24.02	21.99	23.44	22.37
Chipre	1967	16.40	18.34	19.47	18.52	20.39	21.81	23.52
Ecuador	1961	12.30	13.30	13.44	13.60	12.17	12.33	12.06
Ecuador	1970	13.60	14.36	16.01	16.68	21.73	18.01	17.49
Egipto	1962	13.16	12.43	15.49	16.59	17.80	19.70	16.17
Egipto	1979	21.98	22.39	26.97	29.72	29.08	29.68	30.15
Guyana	1967	15.79	19.33	22.21	24.68	20.90	19.66	21.14
Islandia	1967	28.05	25.69	27.25	30.73	24.71	24.07	28.94
India	1966	16.02	15.88	17.14	16.63	15.74	16.15	16.00
Indonesia	1978	20.34	20.72	20.13	20.53	20.93	20.87	21.38
Israel	1962	26.23	25.45	27.69	31.09	29.08	31.99	28.51
Israel	1967	31.99	28.51	21.95	16.78	20.86	24.53	26.64
Israel	1971	20.86	24.53	26.64	29.43	30.38	32.67	31.90
Jamaica	1967	18.99	19.54	21.13	22.82	27.00	31.77	31.36
Jamaica	1978	23.50	16.73	11.84	13.37	14.60	18.00	20.19
Malta	1967	22.97	22.39	22.28	24.49	27.91	31.10	29.32
Nicaragua	1979	20.75	24.55	15.28	6.66	13.16	19.61	15.14
Pakistán	1972	14.31	14.31	13.95	12.60	11.44	12.22	14.45
Perú	1967	15.93	16.71	16.52	14.91	12.97	12.39	12.42
Filipinas	1962	14.66	13.47	14.92	14.40	15.76	17.89	17.57
Filipinas	1970	18.09	17.18	16.23	15.78	16.26	15.75	15.39
Sri-Lanka	1967	14.37	12.90	14.24	15.12	14.63	19.46	17.26
Trinidad	1967	22.48	25.93	21.02	15.99	16.04	16.18	24.26
Venezuela	1964	15.89	15.68	15.53	17.59	18.38	18.80	19.05
Yugoslavia	1965	34.91	34.50	33.44	27.42	26.87	29.22	31.25

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

sa de crecimiento disminuye tan solo en uno de los años posteriores a la devaluación. Según como se defina una contracción, podemos obtener un número mayor o menor de casos contraccionistas. Si una contracción se define, por ejemplo, como una baja significancia (es decir, de por lo menos un punto porcentual) en la tasa de crecimiento en el año de la devaluación, o un año después de la devaluación, en relación con la tasa de crecimiento en el año anterior a la devaluación, obtenemos 15 casos contraccionistas (Argentina, Bolivia, 1979; Colombia, 1965; Costa Rica, 1974; Ecuador, 1961; Egipto, 1979; Islandia, 1967; Indonesia, 1978; Israel, 1962; Jamaica, 1978; Malta, 1967; Nicaragua, 1979; Perú, 1967; y Yugoslavia). Si, por otra parte, definimos una contracción con una caída significativa en la tasa de crecimiento en el año de la devaluación o un año después de la devaluación, con respecto al *promedio*

de los tres años anteriores a la crisis, obtenemos 16 episodios contraccionistas, un tanto diferentes (Bolivia, 1979; Colombia, 1962; Colombia, 1965; Costa Rica, 1974; Chipre, 1967; Ecuador, 1961; Egipto, 1979; Guyana, 1967; Islandia, 1967; India, 1966; Israel, 1962; Israel, 1967; Jamaica, 1978; Malta, 1967; Nicaragua, 1979 y Perú, 1967). A pesar de que estos dos criterios son arbitrarios e imperfectos, claramente sugieren que es mayor el apoyo a la hipótesis de la devaluación contraccionista cuando se consideran tasas de crecimiento que cuando se analiza el nivel del producto.

El Cuadro 3 contiene datos sobre la tasa de inversión bruta. En aproximadamente un tercio de los episodios puede detectarse un descenso en la inversión bruta durante el período inmediatamente posterior a la devaluación (Argentina, Bolivia, 1979; Co-



lombia, 1962; Islandia, 1967; Israel, 1967; Nicaragua, 1979; Pakistán, 1972; Perú, 1967; Filipinas, 1970; Trinidad, 1967; y Yugoslavia, 1965). Sin embargo, como sucede con todos los estudios de "antes" y "después", no es posible saber si esta reducción en la inversión es una consecuencia de la revaluación misma, o si es el resultado de otras políticas o acontecimientos. En particular, es posible que estos datos reflejen el efecto de las políticas de manejo de la demanda que con frecuencia acompañan a las devaluaciones. En efecto, hay alguna evidencia que señala que cuando los gobiernos se ven "forzados" a reducir el gasto público, normalmente reducen la inversión (Hicks y Kubisch, 1984).

En resumen, este amplio análisis preliminar de datos suministra algunos resultados mixtos en cuanto se refiere al problema de las devaluaciones contraccionistas. Primero, cuando se considera el nivel del PIB real, es muy poca la evidencia en defensa de la hipótesis contraccionista; segundo, cuando se analiza la tasa de crecimiento del PIB real o la tasa de inversión bruta, la evidencia tiende a apoyar un poco más dicha hipótesis. De un tercio a la mitad de los episodios analizados mostraron algunos indicios de contracción en la actividad real en el período siguiente a la devaluación. En vista de que este análisis de "antes" y "después" no ha incorporado en forma explícita el papel de otros factores, tales como la política monetaria, la política fiscal y los sobresaltos externos, estos resultados deben interpretarse con cautela.

#### IV. ANALISIS DE REGRESION

En esta sección se presentan los resultados obtenidos de un análisis de regresión, en el cual se investiga el efecto de las devaluaciones sobre la actividad agregada real. Se utiliza una ecuación de economía abierta de forma reducida para el PIB real, empleando datos para doce países en el período 1965-1980. Además de la tasa de cambio, la ecuación incluye medidas de políti-

ca fiscal, política monetaria y sobresaltos externos como posibles variables explicativas<sup>10</sup>. La gran ventaja de este procedimiento es que permite aislar el efecto de la devaluación sobre el producto, manteniendo los efectos de otras variables fijos.

##### a. El modelo

En su reciente análisis de los efectos de los programas de estabilización sobre la producción agregada en los países en desarrollo, Khan y Knight (1981) sostienen que el nivel de la actividad económica en estos países se verá afectado por un cierto número de variables, incluyendo el desequilibrio existente en el mercado monetario, lo mismo que el nivel del gasto fiscal. En esta sección se modifica en varios aspectos la formulación de Khan y Knight (1981). Primero, de acuerdo con trabajos recientes sobre las expectativas racionales, el término de exceso de oferta monetaria que ellos emplean se reemplaza por el término de sorpresa monetaria o de crecimiento monetario inesperado. Segundo, el posible papel de los cambios en los términos de intercambio sobre el nivel de actividad se incorpora explícitamente en el modelo. Y, tercero, con el fin de analizar el problema de las devaluaciones contraccionistas, se agrega al análisis de regresión un término de tasa de cambio.

La ecuación modificada, de forma reducida, para el producto real que se considera en este artículo es:

$$\log y_t = \alpha + \gamma \text{ tiempo} + \beta_1 \log (GE/Y)_t + \beta_2 [\Delta \log M - \Delta \log M^e]_t + \beta_3 \log \tau_t + \beta_4 \log e_t + \epsilon_t \quad (1)$$

donde  $y$  es el producto real agregado. El parámetro  $\gamma$  capta la tendencia en la tasa de crecimiento del producto real.  $(GE/Y)$  es la relación entre el gasto público y el ingreso nominal, y capta el efecto de la política fiscal sobre el producto agregado real.

<sup>10</sup> Esta sección está parcialmente basada en Edwards (1985b).

$\Delta \log M$  es la tasa de crecimiento observada del dinero nominal,  $\Delta \log M^e$  es la tasa esperada de crecimiento del dinero nominal, y se supone que las expectativas se constituyen en forma racional y condicionadas a toda la información disponible.  $[\Delta \log M - \Delta \log M^e]$  es, entonces, la tasa no esperada de crecimiento del dinero. Por otra parte,  $\tau$  es la relación de términos de intercambio, definida como el cociente entre los precios de exportación y los precios de importación, e es la tasa real de cambio, definida como el precio relativo de los bienes comerciables y los bienes no comerciables<sup>11</sup>. Un aumento en e representa, por lo tanto, una devaluación real. Finalmente,  $\epsilon$  es un término de error. La ecuación (1) puede considerarse como la extensión a una economía abierta de la ecuación estimada por Barro (1978) en su influyente artículo sobre el papel de la política monetaria en los Estados Unidos. Puesto que se incluyó el término y tiempo, los demás coeficientes del lado derecho deben interpretarse como factores explicativos de las desviaciones de la tendencia que presenta el producto.

En este sentido, el análisis presentado en esta sección se asemeja más, en espíritu, al criterio que sostiene que el problema de la devaluación contraccionista debe analizarse dentro del contexto de una economía en crecimiento. (Véase Branson, 1986).

Al estimar la ecuación (1) se espera que  $\beta_1 > 0$ . En la medida en que el enfoque de las expectativas racionales sea correcto,  $\beta_2 > 0$ . El coeficiente de términos de intercambio ( $\beta_3$ ) se supone también que es positivo<sup>12</sup>. El coeficiente  $\beta_4$  capta el efecto

de las devaluaciones reales sobre el producto real y constituye el objeto fundamental de este estudio. Si las devaluaciones son contraccionistas, tal como lo sugiere la crítica neoestructuralista,  $\beta_4$  será significativamente negativo, señalando que, dado todo lo demás, una devaluación real conducirá a una disminución en el producto real agregado. Por otra parte si, como lo indica el enfoque más tradicional, las devaluaciones son expansionistas, el valor estimado de  $\beta_4$  será positivo.

En la ecuación (1) se incluyen únicamente los valores contemporáneos de las variables independientes. Sin embargo, en la estimación también se introdujeron los valores rezagados, con el objeto de analizar si existen diferencias entre los efectos de corto y largo plazo. La distinción entre efectos de largo y corto plazo es importante, ya que algunos autores han sostenido que el efecto contraccionista de las devaluaciones será un fenómeno de corto plazo (Cooper (1971a)).

## B. Resultados

La ecuación (1) se estimó aplicando un procedimiento de componentes de varianza a datos para 12 países en desarrollo durante el período 1965-1980. Los países seleccionados fueron India, Malasia, Filipinas, Sri Lanka, Tailandia, Grecia, Israel, Brasil, Colombia, El Salvador, Sudáfrica y Yugoslavia. Estos países fueron escogidos en razón de su disponibilidad de datos: eran los únicos países en desarrollo que contaban con series de tiempo suficientemente largas para todas las variables de interés. Todos estos países han experimentado cambios importantes en la tasa real de cambio (es decir, devaluaciones y revaluaciones reales) durante el período bajo consideración, y todos, a excepción de El Salvador, también habían pasado por episodios de importantes devaluaciones nominales. A pesar de que este grupo de países *no* es exactamente igual al que se usó en el análisis de la Sección III, es representativo (véase el Apéndice en cuanto a la definición exacta y a las fuentes de los datos).

<sup>11</sup> Es importante destacar que e y  $\tau$  son variables diferentes, tanto desde una perspectiva analítica como empírica. Este punto es recalado por Williamson (1983) y Katseli (1984). El análisis de regresión también se efectuó usando (el logaritmo de) la tasa nominal de cambio como la variable independiente. Véase más adelante.

<sup>12</sup> Véase, por ejemplo, Barro (1979) y Edwards (1983).

Antes de estimar la ecuación (1) para el producto real, es preciso encontrar series de tiempo adecuadas para el término de sorpresas monetarias  $[\Delta \log M - \Delta \log M^e]$ . En este trabajo, como también en varios otros estudios sobre el tema, este término de crecimiento inesperado del dinero se construyó para cada país individual como la diferencia entre el crecimiento efectivo del dinero y la tasa estimada de crecimiento del dinero que se obtiene a partir de una ecuación de creación de dinero<sup>13</sup>. En principio, la ecuación que se emplea para generar la tasa esperada de crecimiento del dinero debería incluir aquellas variables que efectivamente transmiten información a los diferentes agentes económicos sobre el comportamiento del banco central. En muchos países en desarrollo, la emisión de dinero constituye una importante fuente de financiamiento del déficit fiscal (Edwards, 1983). Por esta razón, se usó la relación entre el déficit fiscal y el dinero de alto poder rezagado como variable explicativa en las ecuaciones de creación de dinero empleadas en el presente estudio. También se incluyeron en esta ecuación valores rezagados de  $\Delta \log M$ .

Para cada país individual, entonces, se estimó la siguiente ecuación de creación de dinero:

$$\Delta \log M_t = a_0 + a_1 \Delta \log M_{t-1} + a_2 \Delta \log$$

$$M_{t-2} + a_3 \Delta \log M_{t-3} + a_4 DEH_t + \mu_t, (2)$$

donde  $M_t$  es (M2) dinero nominal ampliado,  $DEH_t$  es el déficit fiscal y  $\mu_t$  es el término de error puro (white noise). Los resultados obtenidos de la estimación de (2) para los doce países considerados en esta sección durante el período 1963-1980 se presentan en el Cuadro 4. Como puede observarse, en todos los casos los ajustes son bastante buenos. En diez de los doce casos,

los coeficientes del término déficit fiscal  $DEH_t$  son, como se esperaba, positivos. Sin embargo, este coeficiente es significativo a niveles convencionales en cuatro casos solamente —Grecia, Israel, Brasil y Colombia—. Para todos los países, las estadísticas F indican que estas regresiones sí suministran una información importante sobre el proceso de creación del dinero<sup>14</sup>. En todos los casos, los residuos fueron examinados cuidadosamente, con el fin de cerciorarse de que eran error puro y, por consiguiente, idóneos como *proxies* de las sorpresas monetarias en la estimación de la ecuación (2) del crecimiento. Obsérvese que si bien la ecuación del producto fue estimada para 1965-1980, las ecuaciones de creación monetaria fueron estimadas para 1963-1980. Esto se hizo con el fin de tener en cuenta la inclusión de sorpresas monetarias rezagadas en la ecuación del crecimiento del producto real<sup>15</sup>.

Se estimó la siguiente ecuación del producto, donde  $n = 1, \dots, 12$  se refiere a los doce países y donde  $t = 1965, \dots, 1980$ :

$$\log y_{n,t} = \gamma_n \text{ tiempo} + \beta_1 \log (GE/Y)_{nt}$$

$$+ \sum_{i=0}^2 \beta_{2i} [\Delta \log M - \Delta \log M^e]_{n,t-i}$$

$$+ \sum_{i=0}^2 \beta_{3i} \log \tau_{n,t-i} + \sum_{i=0}^2 \beta_{4i} \log e_{n,t-i} +$$

$$v_n + \epsilon_{nt} (3)$$

<sup>14</sup> El enfoque adoptado aquí adolece de defectos bien conocidos, incluyendo el hecho de que al usar datos sobre toda la muestra para generar los parámetros de la ecuación de creación de dinero, se está considerando un volumen de información demasiado amplio (Barro, 1977). En el presente caso, sin embargo, la falta de series de datos suficientemente amplias hace imposible el uso de regresiones rotatorias (*rolling*) o de procedimientos similares.

<sup>13</sup> Véase, por ejemplo, Barro (1977), Hanson (1980) y Edwards (1983). Barro (1977) discute los supuestos implícitos en el uso de los residuos como *proxies* de los crecimientos monetarios sorpresivos.

<sup>15</sup> También se estimaron ecuaciones equivalentes a (2) para las definiciones alternativas de liquidez nominal (dinero de alto poder, crédito doméstico y M1). Las series de sorpresas obtenidas como residuos de estas ecuaciones también se emplearon en la estimación de las

**CUADRO 4**  
**PROCESOS DE CREACION DE DINERO EN 12 PAISES EN DESARROLLO**  
**1963-1980**

$$\Delta \log M_t = a_0 + a_1 \Delta \log M_{t-1} + a_2 \Delta \log M_{t-2} + a_3 \Delta \log M_{t-3} + a_4 DEH_t + \mu_t$$

Países	Constante	$\Delta \log M_{t-1}$	$\Delta \log M_{t-2}$	$\Delta \log M_{t-3}$	DEH <sub>t</sub>	R <sup>2</sup>	D.W.	F
India	0.029 (1.402)	0.944 (3.661)	-0.454 (-1.485)	0.388 (1.710)	-0.016 (-0.320)	0.792	1.194	12.37
Malasia	0.026 (1.105)	0.648 (3.057)	-0.428 (-1.728)	0.509 (2.391)	0.037 (0.902)	0.764	1.940	10.51
Filipinas	0.024 (0.790)	1.214 (5.282)	-1.003 (-3.270)	0.628 (2.577)	0.020 (0.882)	0.700	1.960	7.59
Sri-Lanka	0.015 (0.647)	0.991 (2.673)	-0.558 (-1.466)	0.162 (0.350)	0.044 (0.872)	0.801	2.334	13.04
Tailandia	0.031 (1.430)	1.410 (6.836)	-1.210 (-4.023)	0.579 (2.344)	0.025 (0.803)	0.828	1.710	15.00
Grecia	0.101 (2.936)	0.712 (2.971)	-0.655 (-2.445)	0.106 (0.468)	0.250 (2.980)	0.799	2.101	12.95
Israel	-0.073 (-1.627)	0.789 (3.618)	0.038 (0.132)	0.472 (1.488)	0.017 (1.825)	0.945	2.020	55.47
Brasil	0.172 (1.949)	0.943 (3.710)	-0.577 (-1.708)	0.127 (0.484)	0.164 (1.951)	0.651	1.828	6.06
Colombia	-0.029 (-0.768)	0.842 (4.381)	-0.504 (-2.202)	0.783 (4.344)	0.175 (1.981)	0.781	2.246	11.58
El Salvador	0.042 (1.429)	1.041 (2.961)	-0.602 (-1.586)	0.214 (0.842)	-0.021 (-0.185)	0.585	1.697	4.58
Suráfrica	0.080 (2.134)	0.779 (2.803)	-0.659 (-1.879)	0.025 (0.088)	0.023 (0.663)	0.429	1.779	2.44
Yugoslavia	0.034 (0.612)	0.607 (3.300)	-0.359 (-1.957)	0.572 (3.174)	0.069 (0.996)	0.604	1.678	4.97

**NOTA:** Los números entre paréntesis son las estadísticas  $t$ ,  $R^2$  es el coeficiente de determinación, D.W. es la estadística Durbin-Watson y F es la estadística F para cada regresión. La simbología de las variables se presenta en el texto (ecuación 2).

Esta ecuación se diferencia de (1) por la inclusión de los valores rezagados de las sorpresas monetarias, los términos de inter-

ecuaciones del producto real. Hablando en términos generales, los resultados obtenidos con estas definiciones alternativas del crecimiento inesperado de liquidez fueron muy similares a los presentados en el presente estudio.

cambio y los coeficientes de la tasa real de cambio, lo cual permite establecer un efecto diferente de largo y corto plazo de estas variables sobre el producto real. Si, por ejemplo, las devaluaciones solamente tienen un efecto contraccionista temporal,  $\beta_{4j}$  será significativamente negativo, siendo cero o positivo el coeficiente del valor rezagado de  $e$  <sup>16</sup>.



En la estimación de la ecuación (3) se permitió que el coeficiente de  $\gamma$  variara entre países. De este modo se explican las diferencias en la tendencia de crecimiento en el producto real entre países. En la estimación de la ecuación (3),  $v_n$  es la variable dummy que capta todos aquellos elementos que son peculiares a cada país, incluyendo el tamaño del país. Por último,  $\epsilon_{nt}$  es un término de error, el cual se supone que tiene las características tradicionales.

Los resultados obtenidos de la estimación de los coeficientes  $\beta$  en la ecuación (3), y de algunas de sus variantes, se presentan en el Cuadro 5. Por otra parte, los coeficientes peculiares a cada país  $\gamma$  obtenidos en cada uno de los casos se presentan en el Cuadro 6.

Primero, con respecto al Cuadro 5, puede observarse que los coeficientes de las sorpresas monetarias son positivos, tal como era de esperarse. Las sorpresas monetarias rezagadas demostraron ser significativamente positivas. Este resultado sugiere que, según las implicaciones de la hipótesis de expectativas racionales, un crecimiento no anticipado del dinero ha tenido un efecto reducido pero significativo sobre el nivel de actividad real de estos países en desarrollo. Cuando los términos de las sorpresas monetarias son reemplazadas por la tasa efectiva de crecimiento del dinero, los coeficientes resultantes resultan pequeños e insignificantes, confirmando la tesis de que solamente las sorpresas monetarias afectan la actividad real en estos países.

<sup>16</sup> Obsérvese que algunos autores (tales como McCallum -1980-) han afirmado que en un marco de expectativas racionales solamente las sorpresas contemporáneas se deberían incluir en la ecuación del crecimiento del producto. Sin embargo, Barro (1977) ha argumentado en favor de la incorporación de valores rezagados de dinero inesperado. Hanson (1980) y Edwards (1983) han incluido términos de sorpresas monetarias rezagadas en sus estudios sobre el comportamiento del producto en América Latina.

Como puede verse en el Cuadro 5, el coeficiente de  $(GE/Y)$  fue significativamente positivo en todas las ecuaciones en las cuales se incluyó, lo que indica que si todo lo demás está dado, un mayor gasto público ejerce un impacto pequeño pero positivo sobre el producto. En lo referente a los coeficientes de  $\tau$ , los resultados demuestran que, de acuerdo con hallazgos anteriores (Barro 1978, Edwards 1983), las variaciones en los términos de intercambio no tienen efecto perceptible alguno sobre el producto real de los países en desarrollo<sup>17</sup>.

En las ecuaciones (1) - (4) se incluyeron los términos de la tasa real de cambio rezagada y contemporánea. Los resultados obtenidos fueron bastante interesantes. En todos los casos el coeficiente del término de la tasa real de cambio contemporánea es negativo, tal como lo sugiere el criterio de devaluación contraccionista; además, en todos los casos este coeficiente resultó ser significativamente diferente de cero a niveles convencionales (50/o y/o 100/o). Es interesante observar que el coeficiente de la tasa de cambio rezagada es positivo y en todos los casos es significativamente diferente de cero al nivel de 50/o.

Estos resultados proporcionan cierto apoyo estadístico a una versión restringida de la hipótesis de las devaluaciones contraccionistas. Indican que en el *corto plazo*, las devaluaciones tienen un efecto contraccionista sobre el producto agregado; en promedio, una devaluación real del 100/o, con todo lo demás dado, ha generado en estos países una disminución en el producto (alrededor de la tendencia) de casi 1/o. Sin embargo, estos resultados señalan también que el efecto contraccionista de corto plazo se revierte completamente más tarde y que después de un año la devaluación ejerce una influencia expansionista sobre el

<sup>17</sup> La ecuación (4) también se estimó usando la tasa de cambio de los términos de intercambio en lugar de usar el nivel de los mismos. No se obtuvieron cambios significativos en los resultados.



**CUADRO 5**  
**CRECIMIENTO DEL PRODUCTO REAL Y DEVALUACION**  
**EN 12 PAISES EN DESARROLLO**  
**1965-1980**

	Ecuación número			
	(3.1)	(3.2)	(3.3)	(3.4)
$[\Delta \log M_t - \Delta \log M_t^e]$	0.102 (1.146)	0.093 (1.057)	0.112 (1.300)	0.083 (0.913)
$[\Delta \log M_{t-1} - \Delta \log M_{t-1}^e]$	0.210 (2.331)	0.181 (1.998)	0.222 (2.473)	0.170 (1.961)
$\log (GE/y)_t$	0.112 (3.023)	— —	0.101 (2.780)	— —
$\log TOT_t$	0.044 (1.451)	— —	— —	0.027 (0.886)
$\log TOT_{t-1}$	0.008 (-0.265)	— —	— —	-0.009 (-0.274)
$\log RER_t$	-0.083 (-2.103)	-0.067 (-1.682)	-0.077 (-1.966)	-0.070 (-1.738)
$\log RER_{t-1}$	0.069 (2.086)	0.072 (2.123)	0.070 (2.127)	0.071 (2.100)
$\bar{R}^2$	0.998	0.998	0.998	0.998
SEE	0.038	0.038	0.038	0.038
N	192	192	192	192

NOTA: Los números entre paréntesis son las estadísticas t. SEE es el error típico de la regresión,  $\bar{R}^2$  es el coeficiente de determinación ajustado y N es el número de observaciones. La simbología de las variables se presenta en el texto.

producto<sup>18</sup>. Además, de acuerdo con estos resultados, los efectos contemporáneos y rezagado de la devaluación real se cancelan entre sí. De hecho, una prueba formal de la igualdad (con signo opuesto) de estos dos coeficientes indica que la hipótesis nu-

la de igualdad no puede ser rechazada. Esto sugiere que, a largo plazo, las devaluaciones son neutrales y no ejercen efecto alguno sobre el producto<sup>19</sup>.

<sup>18</sup> Estos resultados corresponden exactamente a lo que Cooper (1971b) sugirió hace casi quince años.

<sup>19</sup> Cuando se incorporaron valores rezagados adicionales de RER, su coeficiente no es significativo. Las ecuaciones presentadas en el Cuadro 5 también se estimaron con la tasa de cambio de la tasa real de cambio en lugar de

Un problema potencial con los resultados presentados en el Cuadro 5 consiste en que la tasa real de cambio (RER) no es una variable completamente exógena. En efecto, varios autores han afirmado que un ritmo de crecimiento elevado generalmente suele conducir a una revaluación real de la moneda nacional (Balassa 1964). Con el fin de tomar en cuenta este problema potencial de simultaneidad, también se estimó la ecuación (3) usando un procedimiento de componentes de varianza de mínimos cuadrados en dos etapas. Los resultados obtenidos confirmaron plenamente las conclusiones que surgen del análisis del Cuadro 2. Por ejemplo, cuando se volvió a estimar la ecuación (1) usando la técnica de dos etapas, se obtuvo el siguiente resultado<sup>20</sup>:

$$\text{Log } y_{tm} = 0.100 [ \Delta \log M_t - \Delta \log M_t^e ] \quad (1.109)$$

$$+ 0.244 [ \Delta \log M_{t-1} - \Delta \log M_{t-1}^e ] \quad (2.494)$$

$$+ 0.121 \log (GE/Y)_t - 0.169 \log RER_t \quad (3.129) \quad (-1.747)$$

$$+ 0.119 \log RER_{t-1} \quad (1.953)$$

$$+ 0.050 \log \tau_t - 0.008 \log \tau_{t-1} \quad (1.590) \quad (-0.243)$$

$$- 2 \\ R = 0.998 \\ SEE = 0.038$$

log e como una variable independiente. Los resultados obtenidos básicamente confirmaron aquellos que fueron presentados en el Cuadro 5; en la mayor parte de los casos, el coeficiente de la devaluación real rezagada de un año fue positivo, en tanto que en varias regresiones fue significativo a niveles convencionales. Estos resultados, así como el conjunto de datos, pueden solicitarse al autor.

Otro problema potencial que puede presentarse con estos resultados estriba en el hecho de que fueron obtenidos mediante agrupaciones de series de tiempo. Aunque se tuvo cuidado en usar un procedimiento de componentes de varianza, aún es posible que los datos no debieran agregarse. Para verificar la existencia de este problema potencial, la muestra fue dividida en dos grupos y se efectuaron pruebas de homogeneidad. El primer grupo corresponde a los países con ingresos relativamente más altos y comprende Grecia, Yugoslavia, Israel, Brasil, Sudáfrica y Malasia. El segundo grupo corresponde a los países relativamente más pobres. Las pruebas de homogeneidad efectuadas señalan que para el propósito de la presente regresión, estos grupos pueden, en efecto, agruparse —las estadísticas F que fueron obtenidas son del orden de 0.14 a 0.37 (véase Edwards 1985b).

Los resultados que se presentan en esta sección fueron obtenidos mediante el uso de un índice de la tasa real de cambio como la variable independiente relevante. Sin embargo, también se efectuaron regresiones equivalentes, sustituyendo la tasa real de cambio por un índice de tasas nominales de cambio. No es sorprendente que en ese caso los coeficientes de todos los términos de las tasas nominales de cambio (contemporáneas y rezagadas) no hayan resultando significativas.

## V. CONCLUSIONES

El principal objetivo de política de las devaluaciones nominales es generar un reajuste en los precios relativos, o una devaluación *real*. Recientemente, algunos autores han puesto en duda la efectividad de las devaluaciones como instrumento de política. Sostienen que, pese al hecho de que las devaluaciones nominales pueden alcanzar parcialmente su objetivo de generar un

<sup>20</sup> Se usaron los siguientes instrumentos: todas las variables exógenas en (1) más las sorpresas monetarias con doble rezago, los términos de intercambio, la tasa real de cambio; y los cambios contemporáneos, rezagados y con doble rezago en el crédito doméstico.

## CUADRO 6

COEFICIENTES ESTIMADOS DE CRECIMIENTO TENDENCIAL ( $\gamma$ ) POR PAISES  
1965-1980

	Ecuación número			
	(3.1)	(3.2)	(3.3)	(3.4)
Brasil	0.081	0.080	0.081	0.080
Colombia	0.052	0.056	0.054	0.057
El Salvador	0.037	0.042	0.039	0.043
Grecia	0.053	0.055	0.053	0.055
India	0.036	0.036	0.035	0.036
Israel	0.058	0.061	0.058	0.062
Malasia	0.080	0.080	0.080	0.080
Filipinas	0.058	0.056	0.056	0.057
Suráfrica	0.037	0.038	0.036	0.039
Sri-Lanka	0.061	0.054	0.059	0.055
Tailandia	0.069	0.069	0.068	0.069
Yugoslavia	0.057	0.057	0.057	0.059

ajuste de precio relativos, lo consiguen a un costo muy alto. Uno de tales costos puede ser la disminución en el producto total que genera la devaluación. Esta crítica ha llegado a conocerse como el problema de las *devaluaciones contraccionistas*.

El tema de las devaluaciones contraccionistas ha sido abordado por un número creciente de modelos teóricos. Como cosa sorprendente cabe mencionar, sin embargo, que son pocos los estudios empíricos que han analizado la evidencia histórica. Este fue el propósito del presente estudio, en el cual se analizó el problema de las devaluaciones contraccionistas desde dos perspectivas. Primero, se estudió el comportamiento del producto, de la inversión y del crecimiento en los años circundantes a 30 importantes episodios de devaluación. Se encontró que, dependiendo de si se toman los niveles del PIB o las tasas de crecimiento, el apoyo a la hipótesis de las devaluaciones contraccionistas fluctúa desde muy débil

hasta moderado. Sin embargo, el problema que se presenta en este tipo de análisis consiste en que al concentrarse en el comportamiento de las variables claves de la actividad real antes y después de la crisis, se ignora el papel potencial que juegan otros factores, incluyendo la política fiscal, la política monetaria y las perturbaciones externas.

En la Sección III de este estudio se presentaron los resultados arrojados por un análisis de regresión, que no está sujeto a estas críticas. Dichos resultados indican que cuando se tienen en cuenta otras variables, una devaluación real tiene un efecto negativo moderado de corto plazo sobre las desviaciones del producto alrededor de su tendencia. En un plazo más largo, sin embargo, este efecto negativo se revierte totalmente, señalando que las devaluaciones no tienen efectos de largo plazo sobre la actividad económica real.



# APENDICE DE DATOS

**Producto real (y):** Se definió como el PIB real; los datos fueron tomados de la línea 99b, p del *International Financial Statistics (IFS)*.

**Dinero nominal (M):** Se empleó una definición amplia (M2) del dinero. Se usaron valores anuales promedios contruidos a partir de datos obtenidos de *IFS*.

**Déficit fiscal:** se usaron datos de la línea 80 de *IFS*.

**Términos de intercambio:** Definidos como el precio relativo de las exportaciones en relación con las importaciones; tomados del suplemento de *IFS* sobre estadísticas de comercio internacional.

**Tasa real de cambio:** Definida como el precio relativo de los comerciables en relación con los no comerciables. Esta variable fue aproximada por un índice de tasas de cambio construido como la tasa nominal de cambio con respecto al dólar de Estados Unidos multiplicada por la relación entre el Índice de Precios al por Mayor de EE.UU. y el Índice Nacional de Precios al Consumidor. Recientemente algunos autores han adoptado este índice como el mejor *proxy* para el precio relativo de comerciables y no comerciables. En el presente estudio sobre la tasa real de cambio se usaron otros índices alternativos como posibles *proxies* para este precio relativo. Sin embargo, no se vieron afectados los resultados.

**Gastos del Gobierno:** Definidos como los gastos corrientes del Gobierno y tomados de la línea 91f de *IFS*.

## REFERENCIAS

BALASSA, Bela. "A Reappraisal of the Purchasing Power Parity Doctrine". *Journal of Political Economy* (1964).

BARRO, Robert. "Unanticipated Money Growth and Employment in the United States". *American Economic Review* 67 (1977), pp. 101-15.

-----, "Unanticipated Money, Output, and the Price Level in the United States". *Journal of Political Economy* 86 (4) (1978).

-----, "Money and Output in Mexico, Colombia and Brazil" en J. Behrman and J. Hanson (eds.). *Short-Term Macroeconomic Policy in Latin America*. (City): Ballinger, 1979.

BRANSON, William H. "Stabilization, Stagflation and Investment Incentives: The Case of Kenya 1975-80" en S. Edwards and L. Ahmed (eds.) *Economic Adjustment and Exchange Rates in Developing Countries*. Forthcoming 1985.

BUFFIE, Edward. "The Macroeconomics of Trade Liberalization". *Journal of International Economics* 17 (agosto 1984), pp. 212-38.

CLEMENTS, Kenneth W. and JOHNSON, Peter D. "Unanticipated Money, 'Disequilibrium' Modelling and Rational Expectations". *Economic Letters* 2 (1979), pp. 303-08.

CONOLLY, Michael. "Exchange Rates, Real Economic Activity and the Balance of Payment", in E. Classen and P. Salin (eds.), *Recent Issues in the Theory of Flexible Exchange Rates*, North-Holland, 1983.

COOPER, Richard. "Currency Devaluation in Developing Countries" en G. Renis (ed.) *Governments and Economic Development*. New Haven, CT: Yale University Press, 1971a.

-----, "Currency Depreciation in Developing Countries". *Princeton Essays in International Finance* 86 (1971b).

DIAZ-ALEJANDRO, Carlos F. *Exchange Rate Devaluation in a Semi-Industrialized Economy: The Experience of Argentina 1955-61*. Cambridge, MA: MIT Press, 1965.

DORNBUSCH, Rudiger. *Open Economy Macroeconomics*. New York: Basic Books, 1980.

EDWARDS, Sebastian. "The Short-Run Relation Between Inflation and Growth in Latin America: Comment". *American Economic Review* Junio 1983).

-----, "Exchange Rates in Developing Countries". UCLA: Manuscrito no publicado, 1985a.

-----, "Are Devaluations Contractionary?" *National Bureau of Economic Research*. Working Paper No. 1676, 1985b.

----- and Liaquat Ahamed, "Introduction", en S. Edwards and L. Ahamed (eds.) *Economic Adjustment and Exchange Rates in Developing Countries* (próximo a aparecer, 1986).

- FRENKEL, Jacob and JOHNSON, Harry G. *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. Toronto: University of Toronto Press, 1976.
- GYLFASON, T. "Credit Policy and Economic Activity in Developing Countries: An Evaluation of Stabilization Programs Supported by the IMF 1977-79". *IIES Seminar Paper* 268, University of Stockholm (1983).
- and, M. Schmid. "Does Devaluation Cause Stagflation?" *Canadian Journal of Economics* (1983).
- and O. Rislær. "Does Devaluation Improve the Current Account". *European Economic Review* 25 (1984), pp. 37-64.
- and M. Radetzki. "Does Devaluation Make Sense in the Least Developed Countries?" *IIES Seminar Paper* 314, University of Stockholm (1985).
- HANSON, James. "The Short-Run Relation Between Growth and Inflation in Latin America..." *American Economic Review* 80 (1980), pp. 972-89.
- , "Contractionary Devaluation, Substitution in Production and Consumption, and the Role of the Labor Market". *Journal of International Economics* 14 (febrero 1983), pp. 179-89.
- JOHNSON, Harry G. "Elasticity, Absorption, Keynesian Multiplier, Keynesian Policy and Monetary Approach to Devaluation Theory". *American Economic Review* 50 (1976), pp. 448-52.
- KATSELI, Luka, T. "Devaluation' a Critical Appraisal of the IMF's Policy Prescriptions". *American Economic Review Papers and Proceedings* 73 (2) (mayo 1983) pp. 359-64.
- , "Real Exchange Rates in the 1970s" en R. Marston and J. Bilson (eds.) *Exchange Rate Theory and Policy*. Chicago: University of Chicago Press, 1984.
- , "Discrete Devaluation as a Signal to Price Setters: Suggested Evidence From Greece", en S. Edwards and L. Ahamed (eds.) *Economic Adjustment and Exchange Rates in Developing Countries* (próximo a aparecer, 1986).
- KHAN, Mohsis S. and KNIGHT, Malcolm D. "Stabilization Programs in Developing Countries A Formal Framework". *Staff Paper* 28, (marzo 1981), pp. 1-53.
- KRUEGER, A.V. *Liberalization Attempts and Consequences*. Boston: Ballinger, 1978.
- KRUGMAN, P. and TAYLOR, L. "Contractionary Effects of Devaluation". *Journal of International Economics* 8 (agosto 1978), pp. 445-56.
- McCALLUM, B.R. "On the Observational Equivalence of Classical and Keynesian Models". *Journal of Political Economy* 87 (1979), pp. 399-402.
- TAYLOR, Lance and ROSENSWEIG, Jeffrey. "Devaluation, Capital Flows and Crowding out: A CGE Model with Portfolio Choice for Thailand". Working Paper, The World Bank, 1984.
- VAN WIJNBERGEN, Sweder. "Exchange Rate Management and Stabilization Policies in Developing Countries" en S. Edward and L. Ahamed (eds.) *Economic Adjustment and Exchange Rates in Developing Countries* (próximo a aparecer, 1986).
- WILLIAMSON, John. *The Exchange Rate System*. Cambridge, MA: MIT Press for the Institute of International Economics, 1983.



## Auge Petrolero, Estancamiento y Políticas de Ajuste en Venezuela

*Miguel Rodríguez F.\**

En febrero de 1984 se encargó del gobierno la nueva administración de Jaime Lusinchi, para hacerle frente a una situación económica que venía de cinco años de estancamiento y una severa contracción en 1983. La decisión política del nuevo gobierno fue la de continuar el ajuste de 1984, e intentar la reactivación de la economía en 1985. Los resultados han sido una nueva contracción en 1984 y la decisión de continuar el "ajuste" en 1985 por séptimo año consecutivo.

La aplicación sistemática de políticas contractivas desde 1979 ha tenido un efecto destructivo sobre la economía y un impacto profundamente negativo sobre el nivel y las condiciones de empleo de los distintos factores de la producción. En efecto, por causa de la parálisis y la contracción de 1979 a 1984, el producto territorial bruto real (PTB) a comienzos de

1985 está por debajo del de 1977, el ingreso per cápita real a niveles inferiores a los de 1970, y el desempleo ha llegado a los niveles más altos en las últimas décadas. Lo impresionante es que este descalabro nacional ha ocurrido en medio de una enorme abundancia de recursos externos provenientes del segundo shock petrolero de 1979 y comienzos de los ochenta. Por si fuera poco, a pesar del estancamiento y de haber acumulado un superávit corriente de unos US\$9.000 millones entre 1974 y 1983, el país aumentó su deuda externa en unos US\$33.000 millones, que sirvieron esencialmente para financiar la acumulación de activos en dólares del sector privado en el exterior.

En este artículo se analiza brevemente la situación actual de la economía venezolana, su evolución en la década pasada, y el rol que jugó la política económica para producir la paradoja del estancamiento en medio de una enorme abundancia de recursos externos. De manera especial se discute la supuesta necesidad y las consecuencias de las políticas de ajuste que se han instrumentado en los últimos seis años y que se continúan aplicando en la actualidad.

La conclusión general del análisis es que las políticas restrictivas instrumentadas desde 1979 han sido injustificadas y han tenido efectos profundamente negativos sobre

\* Profesor de Economía del Instituto de Estudios Superiores de Administración IESA. Agradezco de manera especial a Janet Kelly de Escobar, Julián Villalba, Juan Luis Londoño y Guillermo Perry por sus valiosas sugerencias. Las ideas expresadas son, sin embargo, de la exclusiva responsabilidad del autor.

N.E. Una versión anterior de este artículo se presentó al Seminario sobre Políticas de Ajuste realizado por FEDESARROLLO en septiembre de 1985 con el apoyo de la Fundación Ford.

la economía. Según se argumenta, la crisis de 1983 no fue producto de un exceso de crecimiento, sino de la más espectacular fuga de capitales privados que ha tenido lugar en toda nuestra historia económica. En los actuales momentos, y a pesar de la deuda, Venezuela tiene un gran margen de maniobra para intentar una sostenida reactivación de su economía, sin mayores consecuencias inflacionarias o de balanza de pagos.

El trabajo se divide en cinco partes. En la primera se hace un breve recuento sobre el récord macroeconómico de la década pasada. Seguidamente, se hace un análisis de la política económica en el período 1974-83. Después se tocan los problemas específicos del endeudamiento y de las políticas de ajuste en 1983-85. Finalmente, se hacen algunos comentarios sobre las posibilidades de reactivación de la economía y de crecimiento futuro y se extraen algunas conclusiones.

## I. EL RECORD MACROECONOMICO EN LA DECADA PASADA

### A. Crecimiento económico

El rasgo que sobresale en la evolución económica de Venezuela en la década 1974-1983 es la notable diferencia en el comportamiento de la economía entre los períodos 1974-78 y 1979-83. El hecho de que la economía venezolana quede postrada en una persistente estanflación desde 1979 hasta hoy, a pesar de recibir una extraordinaria transferencia de recursos externos, constituye la gran paradoja de nuestra historia económica reciente.

Para el período 1953-1973 —cuando se observó una tendencia al estancamiento en el mercado petrolero— Venezuela promedió un crecimiento del producto territorial bruto en términos reales de más del 6% por año (véase el Cuadro 1). Este desempeño favorable para un período de tiempo tan largo hizo destacar a nuestra economía como una de las de rápido crecimiento relativo en América Latina. Por otro lado,

en el período 1974-83, que presencié la explosión de los precios de crudo y un aumento sin precedente en nuestro ingreso petrolero, la economía venezolana promedió anualmente un anémico 2.5% de crecimiento real del PTB. La misma evidencia se observa en la evolución del PTB no petrolero, que crece a un ritmo mayor al 7% interanual en términos reales de 1954 a 1973, mientras que entre 1974 a 1983 lo hace a una tasa promedio de 3.7% por año.

En realidad, la evolución del producto real y per cápita durante el período 1974-1983 no fue uniforme. Para los años 1974-78, el PTB real creció a un promedio interanual del 6%, mientras que el PTB no petrolero creció a tasas muy altas (promediando más del 8% interanual) que superan a la tasa histórica de las dos décadas previas a 1974 (véanse los Cuadros 1 y 2).

Durante 1979-83 las cosas cambiaron abruptamente; el crecimiento del producto real se detuvo e incluso retrocedió, promediando una disminución del 1% para el PTB total y del 0.8% para el PTB no petrolero (véase el Cuadro 1). En términos de producto real per cápita, el crecimiento anual de 1974 a 1978 promedió 2.93%, mientras que para los años 1979-83 el PTB per cápita disminuyó más de un 18% para el período de cinco años, promediando -3.66% interanual. Es de notar que la tasa de crecimiento del PTB real comenzó a disminuir en 1978, cuando estuvo por debajo del 3% (en términos per cápita cercana a cero). Este desarrollo, como podremos ver más adelante, estuvo relacionado con la aparición de un severo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, causado no solamente por una explosión en el consumo público y privado, sino por la gran expansión de la inversión con un alto componente importado en los cuatro años anteriores. La relativamente crítica situación externa se resolvió en 1979 con el segundo gran salto en los precios del petróleo. El crecimiento real comenzó a ser nulo y hasta negativo en 1979-80, debido a la abrupta disminución en la tasa de crecien-

**CUADRO 1**  
**CRECIMIENTO E INFLACION, 1954 – 1983**  
 (Tasas de variación interanual)

Años	PTB	PTB No Petrolero	PTB Per Cápita	Precios al Consumidor	Precios al por Mayor
1954-1973	6.20	7.27	2.88	1.70	1.60
1954-1958	8.10	8.35	3.76	1.00	0.90
1959-1963	6.60	7.36	2.13	1.30	0.70
1964-1968	5.40	6.53	1.86	1.40	2.10
1969-1973	4.90	6.42	1.82	3.00	2.80
1974-1983	2.50	3.69	-0.37	10.80	12.40
1974-1978	6.00	8.19	2.93	8.20	11.80
1979-1983	-1.00	-0.81	-3.66	13.40	12.90

Fuente: B.C.V., *Anuario de Cuentas Nacionales*.

to del gasto público y a la caída en picada de la inversión privada. En 1981-82 la política económica y en especial los importantes desarrollos financieros y la sobrevaluación del tipo de cambio, fueron factores esenciales en la explicación de los pobres resultados de esos años.

### B. Inflación y salarios

Las grandes diferencias en las tasas de crecimiento no fueron la única característica resaltante del boom petrolero de los setenta y comienzo de los ochenta. La inflación, ausente hasta 1972, se desarrolló con fuerza sin precedentes durante el período 1974-82. El promedio interanual de la tasa de variación para los índices de precios al consumidor (IPC) y al productor (IPP) se muestran para períodos relevantes en el Cuadro 1. De 1953 a 1973, la tasa de inflación promedió apenas un 1.70% interanual, lo cual es impresionante para los patrones latinoamericanos. La inflación venezolana era entonces inferior a la de la mayoría de los países industrializados, incluyendo los Estados Unidos. Para el período 1974-83, contrariamente, la inflación

promedió un 10.80% interanual (12.40% para los precios al por mayor), todavía por debajo de los niveles del Cono Sur, pero muy altas en relación con el comportamiento histórico venezolano, y claramente por encima de las tasas norteamericanas. Aunque es evidente que parte de esta inflación es importada, otros factores relacionados con desbalances estructurales, arreglos institucionales tales como la liberación de controles, excesos de demanda y expectativas, tuvieron aparentemente mucho que ver como fuentes de presión inflacionaria en Venezuela después de 1974<sup>1</sup>.

La tasa de inflación de 1953 en adelante se muestra en la Figura 1, conjuntamente con las series históricas para los Estados Unidos. Dada la fijación del tipo de cambio nominal, puede decirse que la tasa de cambio real no pareció deteriorarse hasta mediados de los años setenta. En particular, la inflación venezolana se comportó favorablemente en relación con la norteamericana

<sup>1</sup> Es interesante hacer notar que la inflación en el período de estancamiento 1979-83 superó a la del período de expansión 1974-78.



CUADRO 2

VENEZUELA, INDICADORES MACROECONOMICOS BASICOS, 1972 – 1984  
(Tasas interanuales de crecimiento real)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984*
PTB Real												
Total	6,3	6,1	6,1	8,8	6,7	2,1	1,3	- 1,9	- 0,3	0,7	- 4,8	- 2,0
No petrolero	6,3	9,8	11,1	9,8	7,8	2,5	0,8	- 1,5	0,0	1,4	- 4,9	N.D.
Demanda Agregada												
Consumo privado	6,4	17,7	14,0	10,4	11,1	10,6	3,6	1,2	2,1	3,2	- 2,8	- 1,0
Inversión privada	13,8	2,0	20,8	16,4	33,4	- 1,6	-20,3	-23,5	-19,8	-23,6	-34,0	0,0
Gasto público	6,5	14,0	20,0	32,4	9,4	6,5	- 1,1	2,4	11,2	6,9	-25,7	- 4,0
Exportaciones	- 2,3	-17,7	-20,0	- 2,5	- 8,1	0,0	7,7	-12,0	- 5,3	-14,0	1,8	12,0
Importaciones	8,2	28,4	24,5	24,0	32,0	7,9	-13,1	- 6,9	1,1	7,4	-39,9	15,0
Precios al consumidor	5,4	11,3	7,7	7,7	7,8	7,2	12,0	21,3	16,2	10,0	6,4	18,0
Precios al por mayor	10,4	21,2	11,0	6,7	12,4	7,5	10,4	23,0	15,0	8,6	7,4	N.D.
Salario real	4,8	7,2	6,2	7,6	3,5	9,5	- 2,3	- 5,2	- 4,5	- 6,8	- 3,9	- 8,0
Liquidez (M <sub>2</sub> )	23,7	31,8	47,6	23,6	24,1	15,2	14,8	23,4	20,2	3,6	26,4	6,5
Liquidez real	18,3	20,5	39,9	15,9	16,3	8,0	2,8	2,1	4,0	- 6,4	20,0	-11,5

Fuente: Cálculos propios a partir de Banco Central de Venezuela (B.C.V.), *Anuario de Series Estadísticas* (varios años).

\* Para 1984 las cifras son preliminares.

**CUADRO 3**  
**PNB REAL, POBLACION,**  
**Y PNB PER CAPITA REAL**  
**1952 – 1984**

Año	PNB Real	Población	PNB Per cápita Real
1952	31,33	5,39	5.813
1953	33,26	5,62	5.918
1954	36,47	5,85	6.234
1955	39,70	6,09	6.519
1956	43,90	6,33	6.935
1957	45,38	6,57	6.907
1958	45,96	6,83	6.729
1959	49,66	7,09	7.004
1960	51,64	7,35	7.026
1961	54,19	7,61	7.121
1962	59,13	7,86	7.523
1963	63,25	8,12	7.789
1964	69,35	8,40	8.256
1965	73,54	8,71	8.443
1966	75,37	9,03	8.347
1967	78,25	9,31	8.405
1968	82,08	9,62	8.532
1969	85,74	9,94	8.626
1970	93,25	10,28	9.071
1971	96,07	10,61	9.054
1972	99,20	10,94	9.067
1973	105,24	11,28	9.329
1974	111,67	11,63	9.601
1975	118,28	11,99	9.865
1976	128,22	12,36	10.374
1977	136,98	12,74	10.751
1978	141,30	13,12	10.770
1979	142,53	13,52	10.542
1980	140,84	13,91	10.125
1981	142,24	14,32	9.933
1982	142,00	14,75*	9.627
1983	135,61	15,19*	8.928
1984	133,40*	15,65*	8.518*

**Fuente:** Fondo Monetario Internacional (F.M.I.), *Estadísticas Financieras Internacionales*. Las cifras del PNB real están en miles de millones de bolívares constantes de 1975, la población está en millones de personas, y el PNB per cápita en bolívares constantes de 1975. Las cifras con asterisco son estimaciones propias.

de 1965 a 1974, por lo que no sorprende que en ese período no hubiera habido crisis de pagos en nuestro país. Podría decirse que había en esos años un tipo de cambio real de equilibrio, lo cual fue un factor esencial para mantener la estabilidad del sector externo<sup>2</sup>. De 1975 en adelante, sin embargo, la inflación venezolana comenzó a saltar por encima de la norteamericana y a partir de 1980 se pueden observar claras desviaciones en el poder adquisitivo interno y externo de nuestra moneda. El bolívar inicia entonces una tendencia definida a la sobrevaluación que va a causar un deterioro sostenido de la cuenta corriente de la balanza de pagos (a pesar del claro estancamiento económico) y una fuga masiva de capitales privados entre 1982 y febrero de 1983.

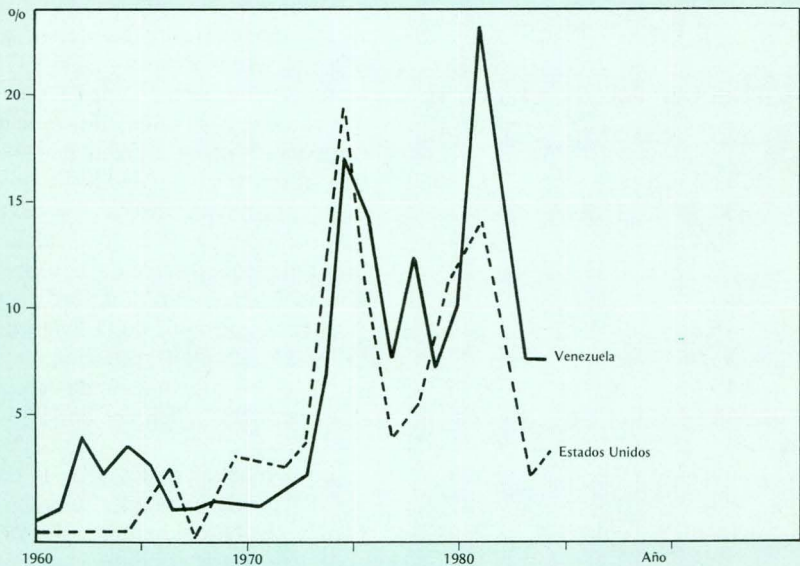
La evolución de los salarios entre 1973 y 1984 puede verse en el Cuadro 2 y en la Figura 2. Nuevamente, vale destacar el contraste entre el comportamiento de los salarios reales en los períodos 1974-78 y 1979-83. Entre 1974 y 1978, los salarios reales aumentaron a un ritmo impresionante, acumulando más de un 300% de incremento durante el quinquenio. Por contraste, entre 1979 y 1983, disminuyeron continuamente, acumulando más de un 200% de reducción en todo el lapso. Cuando agregamos la reducción que sufre el salario real en 1984, las cifras muestran que el nivel real de remuneración al trabajo a comienzos de 1985 se encontraba en los niveles de 1974.

El carácter procíclico de los salarios reales en Venezuela resulta innegable. En efecto, su alza sostenida entre 1974 y 1978 es una de las razones determinantes en la gran expansión del consumo privado que crece a tasas cercanas al 130%, convirtiéndose

<sup>2</sup> Esto no es totalmente cierto. En realidad, la economía estuvo trabajando con niveles relativamente altos de desempleo y capacidad ociosa. Políticas de gasto de pleno empleo en esos años hubieran creado posiblemente desajustes de balanza de pagos a la tasa fija de 4.30 bolívares por dólar prevaleciente desde 1964.

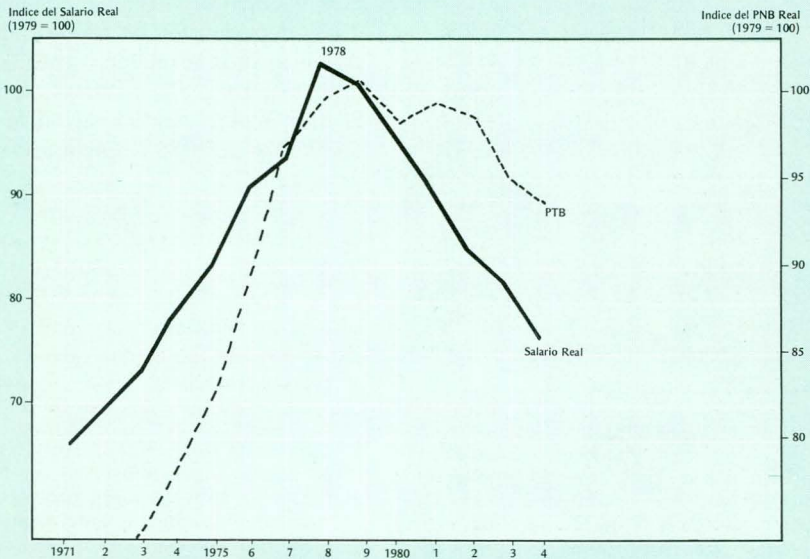


**FIGURA 1**  
**TASAS DE INFLACION EN VENEZUELA Y ESTADOS UNIDOS**  
**1955 – 1983**



Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años).

**FIGURA 2**  
**VENEZUELA: EVOLUCION DEL PRODUCTO Y EL SALARIO REALES,**  
**1971 – 1984**



Fuentes: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años). Cálculos propios.

en factor estimulante del alto crecimiento del producto en ese período. Contrariamente, la caída en las remuneraciones reales en el período 1979-83 es una de las fuerzas esenciales que debilitan la demanda de consumo (que apenas crece un 1.50/o interanual durante esos años) y, por ende, el crecimiento en esos años.

### C. La balanza de pagos

Durante el largo período que va de la segunda Guerra Mundial al comienzo de los años setenta, Venezuela presentó una relativa estabilidad en su sector externo. Consistentemente, la balanza comercial mostró superávit que solamente en muy pocos años eran rebasados por los déficit crónicos en la cuenta de servicios. Este patrón de comportamiento producía, en el largo plazo, saldos favorables en la cuenta corriente; cuando se presentaban déficit, eran fácilmente financiables con reservas o con relativamente pequeñas importaciones de capital (véase el Cuadro 4). Este comportamiento estable de la balanza de pagos trajo como consecuencia una posición cómoda de reservas que indudablemente contribuyó al crecimiento y estabilidad económica de ese período<sup>3</sup>.

En 1974, el impacto de la cuadruplicación de los precios del petróleo se trasladó a la economía venezolana a través de una triplicación del ingreso petrolero y de los ingresos del gobierno. La nueva administración monetizó la mayor parte de estos recursos e incrementó masivamente el gasto público. El gobierno entendió que los nuevos y cuantiosos recursos en divisas le brindaban al país una oportunidad única para diversificar su economía y disminuir su estrecha dependencia del petróleo. A pesar de las tempranas declaraciones sobre la necesidad de represar una buena parte de los nuevos ingresos mediante la acumulación de activos externos, el gobierno deci-

**CUADRO 4**  
**CUENTA CORRIENTE DE**  
**LA BALANZA DE PAGOS**  
**DE VENEZUELA, 1960 - 1983**  
(Miles de millones de dólares)

Año	Expor- tacio- nes	Impor- tacio- nes	Balan- ce Ser- vicios	Saldo cuenta Cte. Año
1960	2,38	1,15	-0,76	0,48
1961	2,45	1,06	-0,84	0,56
1962	2,54	1,16	-0,92	0,46
1963	2,46	1,04	-0,87	0,56
1964	2,54	1,19	-1,01	0,28
1965	2,48	1,35	-1,02	0,11
1966	2,40	1,32	-0,98	0,11
1967	2,50	1,37	0,91	0,22
1968	2,77	1,51	1,07	-0,11
1969	2,41	1,55	0,98	-0,12
1970	2,60	1,71	-0,90	-0,01
1971	3,10	1,90	-1,14	0,07
1972	3,15	2,22	0,94	-0,01
1973	4,72	2,63	-1,11	0,99
1974	11,09	3,88	-1,26	5,96
1975	8,85	5,46	-1,05	2,34
1976	9,31	7,34	-1,49	0,49
1977	9,56	10,19	-2,26	-2,90
1978	9,17	11,23	-3,27	-5,74
1979	14,36	10,00	-3,60	0,35
1980	19,28	10,88	-3,23	4,73
1981	20,18	12,12	-3,65	4,00
1982	16,55	13,17	-6,23	-3,49
1983	14,84	6,78	-3,16	4,70

Fuente: B.C.V. *Anuario de Series Estadísticas* (varios años).

dió bien pronto embarcarse en un plan de inversiones públicas en industrias básicas (siderúrgica, aluminio, potencial hidroeléctrico, etc.). Sin lugar a dudas, el gran incremento del gasto estimuló enormemente la demanda agregada en el período 1974-77<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> La principal fuente de fortaleza de la balanza de pagos venezolana era, al mismo tiempo, una debilidad importante: el petróleo se constituyó en más del 90% del total de exportaciones.

<sup>4</sup> Para un análisis excelente del quinquenio 1974-78, véase F. Pazos, "Efectos de un aumento súbito de los ingresos externos: La economía de Venezuela en el Quinquenio 1974-1978", mimeo Banco Central de Venezuela, 1979.



Debido a la disponibilidad de importaciones, que respondieron con gran elasticidad en el tiempo, y a la amplia aplicación de subsidios y de controles de precios, la inflación no se disparó en forma más dramática (aunque sí aumentó considerablemente), y el impacto de la gran expansión del gasto recayó más fuertemente en la balanza de pagos. Esto último se hace evidente cuando se observa la evolución de la cuenta corriente (Cuadro 4) que terminó en un enorme déficit en 1978. Las expectativas de la economía lucían aparentemente comprometidas en aquel entonces, en virtud de que el desequilibrio de la cuenta corriente era de tal magnitud, que hacía prever un proceso de ajuste de cierta intensidad en 1979 o el comienzo de aumentos importantes en el endeudamiento *neto* del sector público. Sin embargo, la evolución del mercado petrolero a fines de 1979 evitó que estas alternativas de política se hicieran indispensables, y mucho menos deseables.

Luego de su ascenso al gobierno, la administración de Luis Herrera Campins puso en práctica un plan de estabilización que combinaba el deliberado enfriamiento de la

economía a través de la reducción en la tasa de crecimiento de gasto público en términos reales, con una extensiva liberación de precios y aranceles. Posteriormente, sus características básicas fueron una marcada represión de las tasas de interés y del tipo de cambio. Los resultados del plan son bien conocidos, el PTB real per cápita cayó casi un 20% entre 1979 y 1983, la inflación promedió más del 12% interanual, y se desarrolló una seria crisis de balanza de pagos que culminó con el endeudamiento externo neto masivo del sector público y con la severa contracción de 1983.

## II. POLITICA FISCAL Y MONETARIA Y DEMANDA AGREGADA EN EL PERIODO 1974-83

Aparte de proveer la mayor parte de los ingresos en divisas, el principal impacto del petróleo en la economía venezolana tiene lugar a través del gasto público. Los ingresos provenientes del petróleo durante los años setenta estuvieron consistentemente por encima del 65% del total de ingresos del gobierno central (véase el Cuadro 6). El gasto generado de esta corriente de ingresos a través del consumo y la inver-

**CUADRO 5**  
**RESERVAS INTERNACIONALES DE VENEZUELA, 1973 - 1983**  
(Miles de millones de dólares)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982 <sup>b</sup>	1983 <sup>c</sup>
Banco Central de Venezuela	2,4	6,4	8,9	8,6	8,1	6,4	7,7	7,0	8,6	7,0	11,1
Fondo de Inversiones de Venezuela	—	0,1	0,3	0,6	0,9	0,9	0,7	1,5	2,5	1,5	0,7
P.D.V.S.A.	—	—	—	N.D.	3,2	3,9	7,2	10,0	7,7	2,5	2,3
Total	2,4	6,5	9,4	9,2 <sup>a</sup>	12,2	11,2	15,6	18,5	18,8	11,0	14,1

<sup>a</sup> No incluye los activos de PDVSA.

<sup>b</sup> No toma en cuenta la revalorización de oro.

<sup>c</sup> Toma en cuenta la revalorización del oro.

Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años).

**CUADRO 6**  
**IMPORTANCIA RELATIVA DEL PETRÓLEO**  
**EN LA ECONOMÍA**

Año	Exportaciones Petroleras	Ingreso Fiscal Petrolero	PTB Petrolero
	Exportaciones Totales	Ingreso Fiscal	PTB Total
1972	0,91	0,65	0,18
1973	0,94	0,70	0,18
1974	0,96	0,86	0,15
1975	0,94	0,77	0,11
1976	0,95	0,78	0,10
1977	0,95	0,73	0,09
1978	0,95	0,63	0,09
1979	0,95	0,70	0,10
1980	0,95	0,73	0,09
1981	0,95	0,77	0,09
1982	0,95	0,65	0,08
1983	0,93	0,59	0,08

Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años). Cálculos propios.

sión pública se constituye, repetimos, en el principal canal a través del cual el petróleo influye en los agregados macroeconómicos. La contrapartida monetaria, por supuesto, viene dada por la correspondiente expansión de la masa monetaria a través de la acumulación de reservas internacionales (para mantener la paridad fija del bolívar).

Está claro que los bruscos movimientos del ingreso petrolero iban a tener un gran impacto en términos de crecimiento real, empleo, inflación y balanza de pagos, dependiendo de la política fiscal, monetaria y cambiaria que decidiera llevar a cabo el gobierno venezolano.

#### **A. El período 1974-78: crecimiento explosivo**

Los Cuadros 2 y 7 indican, aunque de manera algo imperfecta, como fue conducida la política de gasto público de 1972 en

adelante. Los ingresos del gobierno se triplicaron en 1974, pero no todo ese ingreso se gastó el mismo año. Parte del mismo fue esterilizado con la creación del Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), y por esta razón el gasto efectivo en términos de demanda de bienes y servicios por parte del gobierno se ejecutó con un rezago en 1975 y 1976 (véase el Cuadro 2). En el período en su conjunto, el gasto público aumentó en forma sustancial en casi un 170% interanual en términos reales. Es claro que desde el lado de la demanda agregada, este gasto se convirtió en un factor de carácter altamente expansivo. A consecuencia del ímpetu estimulante del lado fiscal, el consumo y la inversión privada reaccionaron vigorosamente y se incrementaron en el período a tasas reales del 12,80% y 14,20% respectivamente (véase el Cuadro 7). El aumento del empleo y de los salarios reales, al expandir la masa salarial real, fueron los principales propulsores del enorme aumen-



## CUADRO 7

COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA,  
PERIODOS SELECTOS 1972 – 1983  
(Cambios porcentuales reales anuales)

Año	Consumo Privado	Inversión Privada	Gasto Público	Exportaciones	Importaciones
1972-1973	7,0	3,5	19,3	-4,3	8.1
1974-1978	12,8	14,2	16,5	-9,7	23.4
1979-1983	1,5	-24,2	-3,1	-4,4	-10.3

Fuente: B.C.V., *Anuario de Cuentas Nacionales* (varios años). Cálculos propios.

to en el consumo. El incremento sostenido de las ventas y la rápida expansión eran, por su parte, los factores que estimulaban a la inversión privada. A pesar del gran aumento en el consumo e inversión pública y privada, la inflación sólo promedió algo más de un 80/o (Cuadro 1) porque las importaciones crecieron a una tasa de más del 230/o en términos reales, filtrándose así una parte sustancial del aumento en la demanda agregada hacia el exterior.

En 1977 el gobierno continuó inyectando recursos en la economía, si bien a una tasa que comenzaba a decrecer. El consumo y la inversión pública crecieron en menos de un 100/o en términos reales, pero la inversión privada continuó su impresionante expansión a una tasa real del 330/o. La expansión monetaria fue del orden del 240/o, y el continuo estímulo de la demanda agregada comenzó este año a hacerse sentir sobre el sector externo. Aunque la inflación aparentemente fue controlada por debajo del 100/o, las importaciones siguieron creciendo aceleradamente a una tasa del 300/o, mientras el déficit en servicios crecía más de un 500/o. El efecto de este déficit en conjunción con el estancamiento de las exportaciones, debido a que era imposible diversificar una tasa de cambio dominada por el petróleo produjo ya en 1977 un déficit en cuenta

corriente importante. El crecimiento del PTB no petrolero continuó siendo alto, promediando una tasa cercana al 80/o.

El incipiente recalentamiento de la economía, expresado en la aparición de ciertas presiones inflacionarias, y el déficit en cuenta corriente de 1977, obligaron al gobierno a disminuir todavía más la tasa de crecimiento del gasto en 1978 (a pesar de ser año electoral). La inversión privada sufrió una parálisis súbita y no creció en términos reales este año, entre otras razones precisamente por un excesivo dinamismo de años anteriores. No obstante estos factores, el consumo privado creció a una tasa real del 100/o y la cuenta corriente cayó en su más severo déficit histórico. El crecimiento real del PTB no petrolero se redujo violentamente a menos de un 30/o (negativo en términos per cápita), mientras la inflación prosiguió su paso a una tasa del 80/o. A cinco años del primer "shock" de los precios del petróleo, la economía venezolana estaba en una situación de crisis que requería de ciertos ajustes para restablecer su balance externo e interno.

A pesar de todo, la situación no era, ni con mucho, desesperada. Contrario a lo que piensa la mayoría, el sector público no se endeudó en términos netos con el exterior entre 1974 y 1978. A pesar de las

CUADRO 8

LIQUIDEZ, INFLACION Y CRECIMIENTO REAL  
DEL PTB

(Cambios porcentuales reales anuales)

Año	Indice de Precios al Consumidor	Deflactor Implícito del PTB	PTB	M <sub>2</sub>	Velocidad de Circulación
1970	2,6	4,4	7,6	9,3	2,7
1971	3,3	6,6	3,1	20,2	-10,5
1972	2,8	4,2	3,3	18,1	-10,6
1973	4,1	12,1	6,3	23,7	-50,0
1974	8,4	44,5	6,1	31,8	18,8
1975	10,1	- 0,1	6,1	47,6	-41,6
1976	7,7	5,2	8,8	23,6	- 9,6
1977	7,7	8,0	6,7	24,1	- 9,4
1978	7,0	6,3	2,1	15,2	- 6,8
1979	12,4	21,3	1,3	14,8	19,5
1980	21,5	24,9	-1,9	23,4	- 0,4
1981	16,2	12,5	-0,3	20,2	- 8,0
1982	10,0	1,4	0,7	3,6	- 1,5
1983	7,0	2,9	-4,8	26,4	-28,3

Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años).

enormes inversiones en el sector de empresas básicas y de la nacionalización del petróleo y el hierro, el sector público venezolano no acumuló pasivos netos en el exterior durante ese quinquenio. Esto es incontrovertible, aun si estuviéramos de acuerdo en que el programa de inversiones y gasto contenidos en el V Plan de la Nación fue excesivo. Las cifras muestran con claridad que el endeudamiento público *neto* acumulado en el período 1974-1978 era prácticamente nulo, ya que todo el incremento de la deuda pública externa bruta se utilizó en el agregado para financiar la acumulación de activos de la República en el exterior (reservas internacionales, Fondo de Inversiones de Venezuela, PDVSA, etc.).

La evolución del endeudamiento externo de Venezuela en los períodos 1974-78 y 1979-82 se resume en el Cuadro 9. En el gobierno de Carlos Andrés Pérez la deuda

bruta creció significativamente en más de US\$13.000 millones, de los cuales algo más de US\$10.000 millones correspondieron a endeudamiento público. En el mismo cuadro se observa que el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos consolidado para el período fue levemente superavitario por unos US\$50 millones, lo que indica que el país generó ahorros internos propios para financiar el total de su inversión (recuérdese que el saldo en cuenta corriente es igual al exceso de ahorro interno sobre el total de inversión). Esto significa que el incremento total en la deuda tuvo que haberse usado para aumentar las tenencias de activos en dólares por parte del Estado y los particulares. En efecto, el sector público aumentó sus activos externos en casi US\$10.000 millones (US\$5.800 millones en reservas internacionales y activos del Fondo de Inversiones de Venezuela, más cerca de US\$4.000 millo-



**CUADRO 9**  
**EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA VENEZOLANA**  
**1974 – 1982**  
(Miles de millones de dólares, cifras aproximadas)

Años	(1) Saldo Conso- lidado Cuen- ta Corriente	(2) Deuda Total	(3) Incremento Deuda Total	(4) Incremento Deuda Pública	(5) = (1)+(3) = (6)+(7)+(8) Incremento To- tal Activos Externos	(6) Incremento Reservas + FIV	(7) Incremento Activos Públicos	(8) Incremento Activos Privados
1973		2,0	—	—	—	—	—	—
1974								
1978	0,1	15,2	13,2	10,0	13,3	5,8	4,0	3,5
1979								
1982	4,8	32,0	16,8	12,0	21,6	1,0*	-1,5	22,1
Total 1974-82	4,9	32,0	30,0	22,0	34,9	6,8	2,5	25,6

Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años), y W. Cline, "Venezuela's External Debt" *mimeo*, Institute for International Economics, 1983.

Las cifras de deuda externa total podría pensarse que están subestimadas al 31.12.82 en un par de miles de millones de dólares. Como se sabe, a mediados de 1983 distintas instituciones estimaban el endeudamiento total venezolano en unos US\$35.000 millones. De éstos, unos US\$27.000 millones correspondían al sector público.

\* No toma en cuenta la revalorización del oro.

nes en reservas de PDVSA y otros activos públicos). Esto quiere decir, simplemente, que el aumento de la deuda pública neta (igual a la deuda bruta total, menos los activos en dólares del sector público) fue despreciable. La adquisición de activos del sector privado por casi US\$3.500 millones aparece financiada en el agregado con endeudamiento externo del propio sector en algo más de US\$3.000 millones (véanse las columnas 3, 5 y 8 del Cuadro 9).

En resumen, a pesar del enorme déficit en cuenta corriente en 1978, la situación de la economía continuaba siendo prometedora, y no se justificaba el pesimismo que se apoderó de los círculos de opinión del país en aquel entonces. Hacía falta efectuar ciertos ajustes en el gasto, empezar a limitar las importaciones innecesarias y posiblemente comenzar a manejar la política cambiaria para recuperar el equilibrio externo. Pero no hacía falta un severo ajuste<sup>5</sup>. Inclusive, de no haberse dado el segundo gran aumento de los precios del petróleo entre 1979 y 1981, las obras fundamentales del V Plan de la Nación hubieran podido concluirse, comenzando a aumentar el endeudamiento externo neto del sector público.

Una vez identificada la naturaleza del desequilibrio externo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, no pueden menos que evaluarse en términos favorables los resultados macroeconómicos del quinquenio 1974-1978. El crecimiento del PTB no petrolero fue sustancial y la inflación no se desató fuera de control, debido ciertamente a la amplia disponibilidad de importaciones. Aunque la expansión monetaria y del gasto estaban determinando la situación de la balanza de pagos mediante su efecto sobre la cuenta corriente, también estaban impulsando de manera decisiva el crecimiento de la producción real y el em-

pleo, amén de los precios. Tanto el sector público como el sector privado invirtieron en planta y equipos modernos que servirían de apoyo al crecimiento económico, en caso de mantenerse niveles apropiados de demanda agregada. El sector público, en particular, acometió la tarea de ejecutar los proyectos de inversión en las industrias básicas sobre las cuales se apoyaría el desarrollo económico en las próximas décadas. El complejo hidroeléctrico del Guri, la siderúrgica y el complejo de aluminio, fueron los activos fijos fundamentales que heredó la Nación de ese período para basar la expansión y prosperidad futuras.

Es evidente que se produjeron desequilibrios. Es inevitable generar cuellos de botella en una economía como la venezolana cuando se produce un crecimiento económico acelerado. Posiblemente, una expansión del gasto más moderada y balanceada hubiera logrado tasas algo menores de crecimiento, sin haber puesto tanta presión sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos. Políticas cambiarias, comerciales e industriales más coherentes, podrían haber ampliado las posibilidades de exportación no petrolera, evitando el retroceso de la sustitución de importaciones que se dio en esos años y, por consiguiente, permitiendo, un mayor crecimiento con algo más de inflación, pero sin mayores traumas en el sector externo. Pero no puede dejar de reconocerse que, a pesar de los errores, la política económica en el período 1974-78 estuvo dirigida a estimular el crecimiento, el empleo y el desarrollo económico.

## **B. El período 1979-83: estanflación, crisis de pagos y deuda**

El período 1979-83 fue dramático para la economía venezolana. Durante ese quinquenio el producto nacional real per cápita se redujo casi en un 20%. La inflación promedió un 120% interanual y la balanza de pagos, aunque recuperada en 1979 gracias a la segunda explosión de los precios petroleros, continuó su tendencia al deterioro. El sector externo hizo crisis en 1982,

<sup>5</sup> Podría pensarse que, dada la naturaleza del desequilibrio, hubiera sido apropiado acometer un programa de políticas de reasignación del gasto en lugar de políticas de reducción del mismo.



producto de los problemas en el mercado petrolero y de una espectacular fuga de capitales en ese mismo año. Por último, en este período se desarrolló el problema de la deuda pública externa, no porque el país necesitara financiar un exceso de gastos de inversión, sino debido, precisamente, a la fuga de ahorros que se dio a través de la exportación de capitales privados.

En nuestra opinión, las políticas económicas instrumentadas aparecen como las principales responsables de tan paradójico comportamiento. A pesar de la sustancial nueva alza en los precios del petróleo, el gobierno puso en práctica un plan de estabilización cuyos principales componentes fueron pobremente concebidos. El plan incluía una disminución brusca en la tasa de crecimiento del gasto público en 1979 y una extensa liberación de precios y aranceles. Más aún, en 1980-1981, el Banco Central reaccionó ante el aumento en las tasas de interés mundiales congelando las tasas domésticas dentro de un esquema de libre convertibilidad. Las razones ofrecidas por las autoridades monetarias en aquel entonces eran contradictorias y sorprendentes, por decir lo menos: primero, para estimular a la inversión privada y, luego, para promover en forma explícita salidas de capital privado con el ánimo de disminuir las reservas y aliviar una supuestamente excesiva presión inflacionaria. Al mismo tiempo, el gobierno mantuvo hasta 1983 un tipo de cambio abiertamente sobrevaluado que estimulaba excesivamente las importaciones, se oponía a cualquier intento de diversificar exportaciones e inducía en último término una fuga masiva de capital privado especulativo.

De las políticas macroeconómicas instrumentadas por el gobierno de Herrera Campins, una que podría haber parecido justificable, en apariencia, fue la de desacelerar el crecimiento del gasto público en 1979. De hecho, la administración anterior había comenzado a hacerlo en 1977 y 1978, forzada por el deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Ya hemos argumentado más arriba que haber inducido una

recesión habría sido severamente cuestionable en 1979, porque el país tenía un gran margen de maniobra en aquel momento para continuar creciendo, puesto que podía comenzar a endeudarse en términos netos y tenía a su disposición diversos instrumentos de política cambiaria y comercial. Luego de la evolución del mercado petrolero durante el año, podría pensarse, sin embargo, que la contracción del gasto en términos reales era injustificable, máxime cuando la inversión privada estaba cayendo en picada (véase el Cuadro 2). El problema de la cuenta corriente se estaba resolviendo con el alza en los precios petroleros, y en todo caso se hubiera podido usar la política comercial y cambiaria, en lugar de inducir una recesión para comenzar a frenar las importaciones. Por el contrario, el paquete de medidas de política se completó con las mencionadas liberaciones de precios y aranceles. Aparentemente, la primera no hizo mucho para estimular la producción en el sector privado, mientras que la liberación comercial, por su parte, contribuyó a cancelar parcialmente las ganancias en cuenta corriente producidas por la reducción en el nivel de actividad económica.

Aunque, en principio, ciertos ajustes de precios eran necesarios, podría argumentarse que su aplicación gradual podría haber producido mejores resultados, inclusive desde el punto de vista de la asignación de los recursos<sup>6</sup>. El proceso brusco que tuvo lugar en Venezuela en 1979 y 1980 produjo un crecimiento excesivo de las expectativas inflacionarias, con todas las conse-

<sup>6</sup> No hay que olvidar que en Venezuela el monopolio y el oligopolio son las formas más diseminadas de organización industrial. Sin mecanismos de intervención sobre los precios, estas formas de mercado tienden, de suyo, a producir una ineficiente asignación de recursos, y a ser factores regresivos en la distribución del ingreso. En lo que respecta a la política de liberación de precios, la existencia de una estructura monopólica anula los beneficios que tal política pueda tener en estimular la oferta y puede exacerbar los costos asociados por aumento de precios finales.

cuencias especulativas y distributivas comunes en estos episodios "liberadores". Lo mismo puede señalarse sobre la liberación arancelaria. Aunque recomendable en principio por sus consecuencias sobre el bienestar, y porque promovería la competencia en un sector industrial sobreprotegido, no era aconsejable en un momento de dificultades de balanza de pagos, cuando las importaciones venían ya creciendo a una tasa del 40% interanual. Puede decirse, sin lugar a dudas, que los efectos potencialmente benéficos de la liberación de precios y aranceles fueron más que contrarrestados por lo indiscriminado, súbito e inoportuno de su introducción: la liberación de precios aumentó excesivamente las expectativas de inflación contribuyendo a revaluar en términos reales el tipo de cambio, mientras que la liberación comercial contribuyó a cancelar las ganancias en cuenta corriente causadas por la disminución del gasto y el segundo "shock" petrolero.

Los resultados macroeconómicos de 1980 fueron realmente paradójicos. En medio de una renovada abundancia de recursos externos, el producto nacional cayó en términos reales más del 1% y el per cápita más de un 4%. A pesar de que el gasto público creció en términos nominales, lo que hizo fue acomodar una inflación del 23%, y como consecuencia el consumo y la inversión pública sólo se expandieron un 2.4% en términos reales. Con la inversión privada real contrayéndose en un 24%, y el consumo privado estancado porque el empleo se detuvo y el salario real disminuyó<sup>7</sup>, el producto real no petrolero se redujo en 1.5%. La masa monetaria ( $M_2$ ) creció 23% para acomodar una inflación de ese orden. El gran aumento de la inflación, en medio de una demanda agregada obviamente debilitada, sugiere claramente que los aumentos de precios reflejaban esencialmente factores inerciales de costos de origen importado y también de carácter es-

tructural, como muestran los resultados econométricos obtenidos en nuestras investigaciones<sup>8</sup>.

En el frente externo, los desarrollos de 1980 fueron premonitorios. Debido al gran aumento en los ingresos de exportación (véase el Cuadro 4) y al enfriamiento de la economía, la cuenta corriente mostró un amplio superávit en este año. A pesar de este superávit y de las entradas de capital por endeudamiento, no hubo una gran expansión de la liquidez debido a que este año se dieron fuertes salidas de ahorro público y privado al exterior. En la Figura 3 pueden observarse los movimientos de capital privado registrado de corto plazo entre 1972 y 1982. Aunque todavía no parecían alarmantes, es claro que en 1980 comenzó una tendencia ominosa a la exportación del ahorro privado nacional, la cual tuvo su clímax en 1982 y comienzos de 1983.

Como es bien sabido, el mercado financiero internacional sufrió en aquel entonces un fuerte aumento de las tasas de interés, debido a las políticas anti-inflacionarias de la Reserva Federal en los Estados Unidos. En 1980, las tasas de interés subieron bruscamente en ese país para llegar a niveles cercanos al 20% a fines de ese año y durante buen trecho en 1981. Esto trajo como consecuencia aumentos similares en las tasas internacionales, ya que los otros países no tenían alternativa distinta a la de aceptar la tendencia ascendente de las tasas norteamericanas para evitar fugas de capital. Mientras menos flexible el tipo de cambio respecto al dólar, mayor la necesidad de seguir el argumento en dichas tasas, o de establecer un control de cambios. En Venezuela, el Banco Central, bajo presión del gobierno, congeló las tasas domésticas para "estimular la inversión privada y promover el crecimiento". Esta política fue mantenida durante 1980 y buena parte de 1981, bajo la argumentación inicial de que el país no estaba bien integrado financie-

<sup>7</sup> A pesar del decreto de aumento de sueldos y salarios, el salario real se reduce aproximadamente un 5% en ese año.

<sup>8</sup> Véase, M. Rodríguez, (1983).

**FIGURA 3**  
**BALANZA DE PAGOS: MOVIMIENTOS DE CAPITAL**  
**DE CORTO PLAZO, 1972 - 1983**



Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas*.

ramente con el exterior<sup>9</sup>. Como no es de extrañar, ante una total libertad cambiaria, comenzaron a producirse fuertes salidas de capital<sup>10</sup>. En agosto de 1981 las tasas de interés venezolanas fueron liberadas y alcanzaron niveles competitivos con las internacionales, pero puede decirse enfáticamente que el episodio de represión de las mismas entre 1980 y fines de 1981 representó un grave error de política económica que indujo a una importante exportación del ahorro nacional. Las pérdidas de reservas a través de la cuenta de capital en esos años anularon parcialmente las ganancias transitorias en la cuenta corrien-

te y dieron inicio a la sustitución de activos en dólares del sector público al sector privado, que son la verdadera raíz del problema del endeudamiento externo venezolano. En 1982, las importaciones aceleraron su tasa de crecimiento por la clara apreciación real del bolívar, las exportaciones petroleras comenzaron a flaquear, y la cuenta de capital continuó deteriorándose de manera alarmante, por las obvias expectativas devaluacionistas que inducían salidas de capital con fines especulativos. Desde comienzos de 1982 el gobierno ha debido devaluar el bolívar a un nivel de equilibrio y aplicar severos controles cambiarios para evitar la impresionante salida de capital privado que rebasó los US\$8.000 millones en ese mismo año.

El comportamiento de las autoridades monetarias venezolanas era totalmente injustificado. Corregidas por la inflación, las tasas de interés reales domésticas eran negativas y, por tanto, evitar el alza de

<sup>9</sup> Después de que el verdadero grado de integración financiera se hizo evidente, la política fue mantenida por un largo tiempo más, sobre la base de que era anti-inflacionaria.

<sup>10</sup> Los resultados de nuestras investigaciones econométricas muestran la gran sensibilidad de los flujos de capital a los movimientos de las tasas de interés internacionales. Véase, M. Rodríguez, (1983).

las tasas nominales a niveles competitivos no iba a estimular a la inversión privada, que se estaba desplomando por razones que no tenían nada que ver con las tasas de interés, sino con el enfriamiento de la economía y la sobre-inversión que se había dado entre 1975 y 1977. Pero más injustificable aún fue haber promovido las exportaciones de capital *privado* como instrumento de lucha anti-inflacionaria. En primer lugar, la inflación de 1980 y 1981 en Venezuela fue una inflación de costos, inercial y estructural, con muy pocos componentes de demanda. La demanda agregada se había estado debilitando<sup>11</sup> y de manera especial la *demanda por la producción doméstica*, en un medio ambiente de total libre convertibilidad del bolívar y abierto atraso cambiario. Una inflación de costos e inercial no se puede combatir con políticas de reducción de la demanda agregada, porque termina estrangulando la producción real, sin impedir que las alzas de precios se manifiesten irremediablemente. Esto ocurrió en Venezuela en 1980 y 1981. A causa de las políticas de promoción de fugas de capitales y pérdidas de reservas, se logró una destrucción monetaria que contraía la demanda agregada, pero que no reprimía la inflación sino la producción real y el empleo.

El reclamo de las autoridades monetarias sobre el éxito de las políticas anti-inflacionarias carece de fundamento. La inflación fue cediendo paulatinamente del pico de 230% en 1980, hasta llegar al 110% en 1982, esencialmente porque la inflación inercial y de costos fue disminuyendo su presión en el tiempo. Comenzó alta porque en 1979 y 1980, al liberarse los precios, se manifestaron fuertes presiones especulativas, porque se protegieron los márgenes de ganancia ante las caídas en la productividad, porque se concedieron aumentos ge-

neralizados de sueldos y salarios en 1980 y por el impacto de la inflación importada. En la misma medida en que estos factores se atenuaron en 1981 y 1982, aminoró la inflación venezolana.

Lamentablemente, como ya hemos señalado, la represión del crecimiento a corto plazo no fue lo único que logró la política financiera de esos años. El largo plazo se vio también comprometido con el sacrificio de reservas internacionales a que condujeron esas políticas. De hecho, como veremos en detalle más adelante, todo el problema de la deuda externa venezolana surge, precisamente, de esta exportación de reservas y ahorro nacional en la forma de salidas de capital del sector privado entre 1981 y el 18 de febrero de 1983. En el supuesto negado de que hubiéramos necesitado reducir la demanda agregada a través de una contracción de la liquidez, la vía obvia en el caso venezolano era la esterilización del ingreso petrolero a través de la exportación de capitales públicos, que, a diferencia de los privados, pueden retornar al país a discreción del gobierno. En cualquier otro país con tipo de cambio fijo, donde el Estado no controle las exportaciones, la vía obvia de control de liquidez es el control del crédito doméstico y nunca, por supuesto, el sacrificio de las reservas internacionales<sup>12</sup>.

### C. La política cambiaria

Como también mencionáramos anteriormente, lo que coronó el mal manejo de la política económica en el período 1979-83 fue la inercia respecto al tipo de cambio del bolívar. Desde mediados de los años setenta, los precios venezolanos comenzaron a

<sup>11</sup> El consumo privado aumentó en términos reales 29% interanual en promedio de 1979 a 1981, la inversión privada cayó un 60% en 1979-1981, y el gasto público no creció significativamente en términos reales entre 1979 y 1981 a excepción de 1981 (Véase el Cuadro 7).

<sup>12</sup> Para corroborar lo inexplicable de las políticas monetarias de 1980 y 1981, obsérvese que el crédito doméstico crece un 310% y un 210% respectivamente en ambos años, lo que indica que del lado monetario, el Banco Central lo que efectiva e injustificadamente estaba promoviendo era un "swap" entre expansión de crédito interno y pérdida de reservas internacionales.



CUADRO 10

VENEZUELA, TASAS DE CAMBIO NOMINAL Y REAL  
1970 – 1985

Año	Indices de Precios al Mayor en Venezuela	Indices de Precios al Mayor en EE.UU.	Tasa de Cambio Nominal	Tasa de Cambio Real
1970	66,5	63,1	4,45	4,22
1971	68,0	65,2	4,35	4,17
1972	69,9	68,1	4,35	4,24
1973	74,9	77,0	4,285	4,41
1974	87,5	91,5	4,285	4,48
1975	100,0	100,0	4,285	4,295
1976	108,0	104,6	4,295	4,16
1977	121,4	111,0	4,295	3,94
1978	130,6	119,7	4,295	3,93
1979	144,2	134,7	4,295	4,01
1980	177,3	153,6	4,295	3,72
1981	203,9	167,5	4,295	3,53
1982	220,21	172,5	4,295	3,36
1983	237,8	179,4	5,01	3,77
1984	296,5	190,2	6,86	4,40
1985	341,0	203,5	6,86	4,09

Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas* (varios años), y F.M.I., *Estadísticas Financieras Internacionales*. Cálculos propios.

subir por encima de los internacionales manifestándose una clara tendencia a la sobrevaluación a comienzos de los ochenta. Para 1981 el tipo de cambio real estaba indiscutiblemente fuera de equilibrio, como lo reflejaban la tendencia marcada al aumento de las importaciones de bienes y servicios y la fuga masiva de capitales en 1982. La evolución del tipo de cambio real desde 1970 a 1983 puede observarse claramente en el Cuadro 10. Suponiendo a *grosso modo* un tipo de cambio real de equilibrio en 1975<sup>13</sup>, se observa patéticamente la apre-

ciación real del bolívar cuando la inflación interna se coloca por encima de la internacional (aproximada por la norteamericana), a partir de 1979-80<sup>14</sup>.

Mientras las reservas internacionales estaban muy elevadas, no había razones para especular. Pero durante 1982, la sobrevaluación era abierta y el mercado petrolero se hundía en una etapa francamente depresiva. Por estas razones, en ese año ocurre literalmente una estampida de capitales privados hacia el exterior. Si bien es cierto que el gobierno de Herrera Campins

<sup>13</sup> Es claro que este supuesto es arbitrario. Como ya comentamos con anterioridad, la paridad de 4.30 Bs/\$ no produciría un tipo de cambio real de equilibrio a mediados de los años setenta, como evidencia el deterioro de la cuenta corriente en 1977-78 cuando la economía se colocó en niveles de pleno empleo.

<sup>14</sup> Debido a la apreciación del dólar respecto a las monedas de la mayoría de los clientes comerciales de Venezuela, la apreciación real del bolívar respecto a una cesta de monedas relevante desde el punto de vista comercial fue aún mayor.

ha debido devaluar y controlar desde 1981 el mercado cambiario, es injustificable e imperdonable que no lo hubiera hecho en 1982. En este momento la decisión de devaluar y/o instrumentar un control de cambios, no era, si se quiere, estratégica, sino una medida de extrema necesidad para evitar la dilapidación final de las reservas internacionales.

### III. EL PROBLEMA DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

La fuga masiva de capitales privados al exterior entre 1981 y febrero de 1983 se constituyó en el mayor descalabro que la economía venezolana haya sufrido en toda su historia económica contemporánea. Todo el problema real del endeudamiento externo venezolano tuvo su origen, precisamente, en esta exportación del ahorro nacional. Como ya señalamos, la afirmación de que la deuda pública externa tuvo su origen en el exceso de gasto e inversión pública, constituye una simple falacia de composición. Esto se demuestra fácilmente cuando se observa que, de 1974 a 1982, Venezuela acumuló un superávit en cuenta corriente de la balanza de pagos por casi US\$5.000 millones (véase el Cuadro 9).

Con este excedente de ahorro, Venezuela podría haber pagado toda su deuda externa acumulada hasta 1973 (unos US\$2.000 millones) y además, haber acumulado reservas internacionales. Lo que ocurrió en cambio fue que el país llegó a 1983 con una deuda externa de casi US\$35.000 millones de dólares, que tiene como contrapartida por casi el mismo monto la inversión en activos fijos y el ahorro en activos financieros del sector privado venezolano en el exterior.

Pero, ¿por qué se da el masivo endeudamiento del sector público que termina financiando la acumulación de riqueza en el exterior del sector privado? La paradoja la constituye el hecho de que el gran ahorrista financiero nacional en el período 1974-1983 fue el sector público. Por consiguiente, para que el sector privado hubiera

terminado siendo el gran acreedor en dólares, tuvo que haberse producido una masiva infusión de ahorro financiero en bolívars del sector público hacia el sector privado<sup>15</sup>.

Paralelamente a la transferencia de ahorro financiero hacia el sector privado, los agentes superavitarios de este último terminaron colocando buena parte de sus excedentes financieros en el exterior, mientras los agentes deficitarios se financiaban esencialmente con el ahorro del sector público. El ciclo se cerraba, por supuesto, cuando las empresas del Estado, que eran agentes deficitarios dentro del sector público, tenían que recurrir al endeudamiento externo, porque el ahorro nacional que ellas necesitaban se estaba transfiriendo hacia el exterior. De este proceso de canalización de flujos de ahorro intersectoriales surge el fenómeno del ahorro privado en el exterior como contrapartida del endeudamiento público externo, que nosotros llamamos exportación de la intermediación financiera.

A pesar de que la exportación de la intermediación financiera ocurre durante toda la década 1974-1983, ya explicamos con anterioridad que existe una diferencia abismal entre los procesos que se dan en 1974-1978 y 1979-1983. En el primer período, esta exportación se da dentro del mismo sector público, lo que impide que se produzca un incremento de deuda pública neta en ese quinquenio. En el período 1979-1983 ocurre el gran descalabro para el sector público, cuando el Banco Central le entrega el grueso de sus reservas internacionales al sector privado para que éste las coloque masivamente en el exterior.

Como puede observarse en el Cuadro 9, en el gobierno de Herrera Campins (1979-1983), el aumento total de la deuda externa pública y privada, de unos US\$16.800 millones, más el sustancial su-

<sup>15</sup> Para un análisis detallado sobre la evolución del endeudamiento externo venezolano, véase, M. Rodríguez (1984).

perávit en cuenta corriente por US\$4.800 millones, en el agregado sirvieron para financiar compras de activos financieros y no financieros del sector privado por más de US\$22.000 millones a través del mecanismo de transferencia de ahorros que hemos descrito.

Es importante entender y enfatizar la diferencia entre los dos tipos de endeudamiento. Mientras que en 1978 casi toda la deuda podía ser cancelada con los activos externos en poder del mismo sector público, en 1983 la contrapartida total del endeudamiento eran activos venezolanos, *pero del sector privado*. La conclusión es obvia, el problema real de la deuda externa se originó en la sustitución de activos externos públicos por privados que se da básicamente entre 1983 y febrero de 1983.

Lo que ocurrió en Venezuela durante el período 1979-1983 va a quedar registrado como una de las paradojas más espectaculares en la historia económica contemporánea. A pesar de la enorme transferencia de recursos externos que recibe el país, el resultado no pudo ser peor: estancamiento, inflación, deuda y crisis de balanza de pagos. En febrero de 1983 se implantó un régimen parcial de control de cambios, que con racionamiento de importaciones redujo éstas a menos de la mitad (de más de US\$13.000 millones a unos US\$6.000 millones). El PTB se contrajo casi un 50% en términos reales en 1983 y un 20% en 1984. De acuerdo con el proyecto de refinanciamiento que se acordaría con la banca internacional, el servicio de la deuda se colocaría en un nivel cercano a los US\$5.000 millones en los próximos años, limitando así las posibilidades de crecimiento en forma evidente e irritante, sobre todo cuando se tienen en cuenta lo injustificado que resultó el endeudamiento neto del sector público.

#### IV. LAS POLITICAS DE AJUSTE, 1983-1985

El examen del comportamiento de los agregados macroeconómicos de balanza de

pagos, crecimiento e inflación desde 1979 sugiere que la "crisis del sector externo" en 1982-83 no fue otra cosa que una crisis de reservas internacionales, producto de la fuga de capitales que comenzó en 1981 y tuvo su clímax en febrero de 1983.

El déficit en cuenta corriente de 1982 representaba apenas un 150% del total de reservas internacionales en poder del Banco Central a mediados de ese mismo año. A pesar de la fuerte disminución del ingreso petrolero y del aumento en las importaciones, la situación de la cuenta corriente no parecía seriamente crítica, sobre todo después de la acumulación de un superávit de casi US\$9.000 millones en los dos años anteriores. De la evolución del crecimiento y la demanda agregada en 1979-82 resulta evidente que el déficit en cuenta corriente no se debió, como en 1978, al alto nivel de gasto, sino más bien al atraso cambiario que se evidenciaba desde 1981. La crisis queda conformada por la salida de más de US\$12.000 millones de capital privado en los 14 meses previos a febrero de 1983.

Una vez identificada la verdadera naturaleza del desequilibrio externo originado en el atraso cambiario, resulta claro que se justificaba un ajuste de precios relativos en 1983, pero no una reducción violenta del gasto que disminuyera el nivel de actividad real en forma sustancial.

El gobierno de Herrera Campins, en su último acto de política económica, procedió a efectuar el ajuste, contrariamente, reduciendo fuertemente el gasto público y corrigiendo sólo levemente el atraso cambiario. Las consecuencias no se hicieron esperar: una contracción del 50% del PTB y la generación de un enorme superávit comercial de más de US\$8.000 millones, producto del colapso en las importaciones de bienes.

El nuevo gobierno de Jaime Lusinchi, aunque devaluó el bolívar a un nivel más apropiado, continuó equivocadamente contrayendo el gasto público y profundizando

la recesión interna, lo cual se expresó en una nueva caída del PTB en el orden del 20% en términos reales en 1984. Lo más sorprendente es que aunque el desempleo en el sector moderno ya rebasaba el 150% de la fuerza de trabajo a comienzos de 1985, el gobierno continúa "ajustando" la economía que permanece deprimida y que registra un superávit corriente sustancial.

#### A. 1983: el ajuste al revés

Agobiado por el abatimiento de las reservas operativas del Banco Central, el gobierno decidió cerrar el mercado cambiario el 18 de febrero de 1983, después de casi veinte años de libre convertibilidad y paridad fija del bolívar.

Las principales medidas adoptadas para hacer frente a la crisis de reservas internacionales fueron las siguientes:

- El establecimiento de un sistema de tasas de cambio múltiples, que devaluaba el tipo de cambio promedio para las importaciones en un 200%. La administración del sistema dio lugar a la instrumentación de controles cambiarios para buena parte de las transacciones corrientes y al surgimiento de un mercado libre de divisas.
- La puesta en práctica de restricciones cuantitativas a las importaciones.
- Controles administrados de precios.
- La implantación de una política fiscal francamente contractiva, que redujo el gasto público casi un 270% en términos reales.

Los resultados del plan de estabilización de 1983 no se hicieron esperar. Como ya mencionamos, el PTB se contrajo en un 50% y el PTB no petrolero en un 3.50%. Las importaciones de bienes se redujeron de US\$13.600 millones en 1982 a US\$6.800 millones en 1983, debido al racionamiento que produjo la administración del control de cambios. La balanza co-

mercial pasó de un superávit de US\$2.900 millones en 1982, a uno de más de US\$8.000 millones el año siguiente y la cuenta corriente de un déficit de US\$3.200 millones a un superávit de US\$4.700 millones. Con la pequeña devaluación y la situación severamente contractiva del lado fiscal, la inflación se mantuvo obviamente baja, a un nivel de 6.40% (véase el Cuadro 2). La fuerte caída en el nivel de actividad real se manifestó en el mercado de trabajo: el desempleo alcanzó la cifra del 120% a fines del año, mientras que los salarios reales disminuyeron en un 40%.

De nuestra evaluación de la economía para comienzos de 1983 surge la pregunta: ¿era necesario un ajuste que produjera una mejoría en el saldo en transacciones corrientes de US\$8.000 millones a costa de una contracción del PTB del 50% y un sustancial aumento en el desempleo? Y además, ¿fueron apropiadas las políticas de ajuste para corregir los desequilibrios existentes en 1982?

Como ya se discutió, el déficit corriente de 1982 de más de US\$3.000 millones se produjo, no tanto por la caída en los ingresos petroleros de ese año, como por el sustancial aumento en las importaciones y en el déficit en servicios. Una devaluación a un nivel de equilibrio, conjuntamente con restricciones comerciales y a la cuenta de viajeros (que era deficitaria en más de US\$2.500 millones) hubiesen resuelto el desequilibrio en cuenta corriente.

Una devaluación del orden del 500% para recuperar un nivel cambiario de equilibrio hubiera hecho posible conservar e, inclusive, aumentar el nivel real de gasto público, lo que a su vez hubiera permitido mantener el nivel de la producción interna y el empleo. En Venezuela, como más del 950% de las exportaciones proceden del sector público, la devaluación aumenta instantáneamente los ingresos fiscales. La reinyección conveniente de esos recursos a través del gasto público, hubiera permitido mantener niveles de demanda agregada con-



CUADRO 11

**LA BALANZA DE PAGOS DE VENEZUELA, 1980 – 1985**  
(Miles de millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984**	1985**
Exportaciones	19,3	20,2	16,5	14,8	15,9	16,0
Petroleras	18,3	19,1	15,7	13,8	14,6	14,8
No Petroleras	1,0	1,1	0,8	1,0	1,3	1,2
Importaciones	-10,9	-12,1	-13,6	- 6,8	- 7,8	- 8,9
Balanza Comercial	8,4	8,1	2,9	8,1	8,1	7,1
Balanza en servicios	- 3,2	- 3,6	- 5,5*	- 3,2*	- 2,6*	- 1,9*
Saldo en cuenta corriente	4,7	4,0	- 3,2*	4,7*	5,5*	5,2
Balanza Cuenta Capital						
(Incluye errores y omisiones)	- 4,7	- 1,5	- 0,4*	- 4,0*	- 4,5*	- 4,6*
Saldo en Balanza de Pagos	-0-	2,5	- 3,6	0,7	1,0	0,6

\* Estimaciones Propias.

\*\* Estimados de Cordiplán.

Fuente: B.C.V., *Anuario de Series Estadísticas*, Cordiplán, Estimaciones para 1984 y 1985.

sistentes con una mayor actividad económica real.

En síntesis, en 1983 la economía venezolana requería solamente de un ajuste apropiado del tipo de cambio que eliminara la apreciación real y algunas restricciones cuantitativas a ciertas importaciones de bienes y servicios. Sin necesidad de contraer la economía interna, estas medidas hubieran logrado eliminar el relativamente pequeño desequilibrio en la cuenta corriente de 1982. Lamentablemente, a pesar del enorme superávit en cuenta corriente que se produjo en 1983, el nuevo gobierno que asumió en 1984 apoya su diagnóstico macroeconómico en la hipótesis de que se mantiene el desequilibrio externo, continuando la aplicación de políticas contractivas de gasto en ese año y en 1985.

### B. 1984: devaluación contractiva

Debido a lo insuficiente de la devaluación de 1983, el nuevo gobierno se vio en la necesidad de ajustar de nuevo la paridad en 1984 a un nivel "de equilibrio" (el promedio de la devaluación fue del 35%). Se mantuvo, sin embargo, el sistema de

cambios múltiples, incluyendo el mantenimiento de la vieja paridad de 4.30 Bs/\$ para las importaciones de ciertos alimentos (hasta 1985), y para la amortización del capital de la deuda externa (hasta que se complete totalmente esta amortización). Por otro lado, a pesar de la alta tasa de desempleo y de la capacidad ociosa promedio en la economía, y de haberse conseguido un sustancial superávit en cuenta corriente el año anterior, se decidió mantener una política de ajuste y reordenamiento del sector público. Esta política terminó concretándose en una nueva contracción del gasto público interno del 40% en términos reales (véase Cuadro 2), que unida a una reducción en el consumo privado indujeron una nueva caída en el PTB real entre el 1 y el 20%.

El ajuste en los precios relativos producto de la devaluación se expresó en un aumento en la inflación, que se ubicó en un 190%, y en grandes superávits comerciales (más de US\$8.000 millones) y en cuenta corriente (que yo estimo en más de US\$5.000 millones). Debido a que los salarios nominales se definieron a través de la contratación colectiva, y en virtud de la de-

bilidad del mercado de trabajo, los salarios reales se contrajeron abruptamente en un 80%. Esta reducción, aunada a un estancamiento en el empleo, ocasionó una disminución en la masa salarial real, que explica gran parte de la nueva caída en el consumo privado. Con la prolongación de la contracción el desempleo alcanzó un 150%.

Como ya mencionamos, la nueva devaluación llevó el tipo de cambio real a un nivel aproximado de equilibrio. Sin embargo, se mantuvieron importantes distorsiones en los precios relativos. La más importante, de lejos, se produjo cuando se decidió concederle al sector privado el dólar preferencial a 4.30 bolívares para la amortización de su deuda externa. Luego de la enorme ganancia de capital que tuvo el sector privado cuando se apropió del grueso de los activos en dólares del país en 1981 y 1982, esta concesión es injustificable. De hecho, como ya hemos observado, el sector privado es acreedor neto en el exterior por un monto cercano a los US\$30.000 millones, y no precisamente por su propensión especial a la frugalidad. En este sentido, el reconocimiento de la deuda privada externa a la vieja paridad se convierte en una transferencia patrimonial del sector público al sector privado que agrava todavía más el proceso regresivo de redistribución de la riqueza que se dio en 1981-83. Si se creía necesario instrumentar el rescate de las empresas endeudadas para evitar quiebras y agravar el desempleo, han debido utilizarse los mecanismos financieros apropiados de una economía capitalista, cuales son la compra de acciones o la concesión de préstamos para estabilizar la situación patrimonial y financiera de las mismas. Lo que es injustificable es el rescate mediante la gratuita reposición del capital, que implica el reconocimiento de la deuda a la vieja paridad.

La combinación de la política fiscal restrictiva con la ausencia de una política de ingresos terminaron produciendo la contracción del producto y el aumento del desempleo en 1984. La mezcla de política fue injustificable, pues, a diferencia de 1983, la devaluación generó ingentes recur-

sos de ingresos al gobierno central y otros agentes del sector público, que hubieran permitido un nivel de gasto muy superior, financiado con recursos de ahorro generados dentro del mismo sector.

En efecto, la devaluación, el nuevo nivel del dólar petrolero y el sistema de cambios diferenciales, produjeron un gran incremento en los ingresos del gobierno central, en los ahorros del sector petrolero (PDVSA) y en las utilidades cambiarias del Banco Central. En particular, estos ahorros de PDVSA y una porción importante de las utilidades cambiarias (el 40%), se transformaron en ahorros ociosos y no financiaron inversión o gasto que hubiera podido ejercer una influencia expansiva sobre la economía. Como PDVSA utiliza al Banco Central como *su* banco, tanto sus ahorros como las utilidades cambiarias, aparte de convertirse en recursos ociosos, se constituyen en factores contractivos de la masa monetaria. Esto se ilustra en el Cuadro 12, donde se muestra la base monetaria y sus componentes, y donde se pueda observar la importancia que ha tomado la evolución de los pasivos no monetarios (básicamente depósitos de los agentes superrávitarios del sector público) en la determinación de la base, y, por tanto, de la liquidez.

El total de ahorros de PDVSA y las utilidades cambiarias represadas en el Fondo de Compensación Cambiaria del Banco Central (FOCOCAM), constituyeron una masa de ahorros superior a los 25.000 millones de bolívares (un 80% del PTB), con los que hubiera sido posible financiar un nivel de gasto público capaz de mantener 'un mayor nivel de actividad en 1984'<sup>16</sup>.

Los resultados finales de este celoso ajuste de 1984, aparte de lo negativo en

<sup>16</sup> La utilización de los pasivos no monetarios del BCV para financiar el mayor gasto público hubiera sido el mecanismo armónico que hubiera permitido aumentar la oferta monetaria paralelamente a la demanda de dinero, sin crear desequilibrios mayores en el mercado monetario.

CUADRO 12

**BASE MONETARIA – CUENTA DEL BCV**  
(Miles de millones de bolívares)

	1980	1981	1982	1983	1984*	1985*
Activos	38,5	47,87	48,5	63,9	83,0	83,7
Reservas internas.	30,0	37,0	43,2	48,4	67,5	68,2
Inv. Valores Gob.	0,9	0,37	3,2	2,1	2,1	2,1
Redescuentos y Antic.	2,9	1,5	5,4	1,9	1,9	1,9
Otras coloc. e Invers.	5,3	9,0	-3,3	11,5	11,5	11,5
Pasivos no monetarios	5,6	8,8	15,5	14,0	37,2	41,8
Agencia Tesorería Nac.	2,1	4,3	3,2	1,1	9,5	10,1
Otras Ctas. Gob.	3,1	4,2	3,8	5,5	8,8	5,6
FIV	0,3	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2
PDVSA	—	—	7,9	7,1	18,7	25,9
Otros	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Capital pagado y reservas	5,6	7,4	4,5	10,6	11,3	11,9
Base monetaria (Pasivos Monetarios)	27,3	31,7	28,5	39,3	34,5	30,0

Fuente: B.C.V., Cordiplán y (\*) Estimaciones propias.

términos sociales y de aprovechamiento de los recursos, han creado condiciones macroeconómicas muy especiales: la generación de un enorme superávit corriente y la acumulación de US\$13.000 millones de reservas internacionales (20 meses de importaciones), una enorme capacidad ociosa y desempleo abierto de la fuerza laboral, un ahorro financiero masivo en el sector público, y un sector privado que es acreedor neto en el exterior por casi US\$30.000 millones. En síntesis, el país parecía contar con todas las condiciones apropiadas para comenzar un proceso sostenido de expansión no inflacionaria, sin necesidad de generar cuellos de botella en el sector externo. Tal como lo anunció el gobierno hace un año, 1985 debería haber sido el año de la reactivación. Lamentablemente, este año ha sido, en cambio, el séptimo año consecutivo de ajuste para la economía venezolana. Lo más impresionante es, sin embargo, que todo esto se ha logrado sin haber llegado a

ningún convenio o acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

### C. 1985: el séptimo año de ajuste

1985 se convirtió en el séptimo año consecutivo de estancamiento o contracción para la economía venezolana. La causa, como en 1984, ha sido la conservadora política económica que el gobierno ha ejecutado durante este año.

En primer lugar, la política fiscal del gobierno y del sector público en su conjunto ha ejercido presiones contractivas, como muestra el análisis del presupuesto fiscal, las predicciones de gasto para el resto del sector y el rezago en las ejecuciones. En nuestras estimaciones, la demanda real de bienes y servicios del sector público se contraerá nuevamente, ejerciendo presiones depresivas en el conjunto de la economía. Lo impresionante del caso es que para



1985 el gobierno contaba de nuevo con ingentes recursos con los que apuntalar una expansión económica, pero la decisión política fue la de continuar con el "ajuste". Los recursos a disposición del gobierno se concentraron una vez más en el ahorro financiero del gobierno central, en los ahorros de PDVSA, y en las utilidades cambiarias represadas en el Banco Central. Como puede verse en el Cuadro 13, el ahorro financiero del gobierno central en 1985 se sitúa en unos 18.800 millones de bolívares que están siendo utilizados esencialmente en amortizar deuda pública (interna y externa). El ahorro de PDVSA se estima que se ubicará en un monto superior a los 25.000 millones de bolívares, en tanto que las utilidades cambiarias rebasarán los 15.000 millones. En total, existía un margen de maniobra para aumentar el gasto fiscal por encima de los 50.000 millones de bolívares (un 150% del PTB), sin necesidad de recurrir a fondos de ahorro privado o endeudamiento externo. Sin embargo, el gobierno ha optado, repetimos, por amortizar deuda y ahorrar compulsivamente dentro del sector público, en medio de una economía paralizada y con un desempleo abierto.

En segundo lugar, el sector externo de la economía no está contribuyendo este año al crecimiento económico porque el decrecimiento marginal de las importaciones reales se ha visto compensado por la leve contracción en las exportaciones. Aunque no se puede negar que la situación del sector externo se debe en parte a la situación del mercado petrolero, es indispensable señalar la importancia que tiene sobre la cuenta comercial el poco dinamismo que tiene la política cambiaria del gobierno. Como ya adelantamos con anterioridad, la tasa de cambio oficial para las importaciones de 7.50 Bs/\$ comenzó a sobrevalorarse en 1984 (véase el Cuadro 10), y esto está perjudicando desde ya la producción interna de importables.

A la política fiscal y al atraso cambiario se suma el rezago de la inversión privada en una economía caracterizada por una enor-

me capacidad ociosa. Sólo los sectores más dinámicos y que trabajen a mayor capacidad serán los llamados a acometer planes de inversión, pero el promedio de la economía continuará con una demanda baja por ampliaciones en planta y equipo.

Finalmente, si la política salarial continúa siendo pasiva, permitiendo que sólo la contratación colectiva ajuste las remuneraciones nominales, los salarios reales continuarán deteriorándose en un medio ambiente de empleo estancado. Esto continuará deprimiendo el consumo privado y, por tanto, contribuyendo al debilitamiento de la demanda agregada y la producción.

## V. LAS POSIBILIDADES DE REACTIVACION Y DE CRECIMIENTO FUTURO

Si Venezuela no hubiera exportado su intermediación financiera como lo hizo de 1981 a febrero de 1983, la deuda pública externa neta sería realmente exigua, y no podría dudarse ni por un momento sobre las enormes posibilidades de crecimiento en el corto, mediano y largo plazo de nuestra economía. A pesar del gran descalabro que sufrió el sector público en esos años con la cesión de sus activos en dólares al sector privado, la deuda pública externa neta asciende sólo a unos US\$14.000 millones, lo que es todavía una cantidad manejable para un país de tamaño comparable, con unas exportaciones que deben promediar unos US\$16.000 millones en 1985. Por esta razón hemos insistido repetidamente en la necesidad de que el gobierno ponga la política macroeconómica al servicio de la reactivación del aparato productivo y del combate al desempleo.

Ciertamente, de la comprensión de las características estructurales básicas de nuestra economía (exportadora de petróleo, con abundancia de recursos naturales, planta y equipo moderno, gran desarrollo en sus industrias básicas, capital humano, etc.) no debe quedar duda de que Venezuela es un país con grandes potenciales de crecimiento en el mediano y largo plazo. Como ya explicamos anteriormen-



**CUADRO 13**  
**PRESUPUESTO FISCAL (GOBIERNO CENTRAL)**  
**1984 - 1985**  
 (Miles de millones de bolívares)

	1984	1985
Ingresos ordinarios	98,7	103,4
Petroleros	60,7	63,0
Hierro	3,4	
Internos	38,0	40,4
Gastos corrientes	67,9	68,8
Consumo	23,4	24,6
Intereses deuda externa	13,1	16,9
Otros intereses y rentas	4,9	4,7
Transferencias	26,4*	22,0
Ahorro Bruto	30,8	34,6
Gastos de inversión	4,7	4,3
Ahorro financiero	26,1	30,3
Transferencias de capital	10,3**	11,5
Ahorro financiero neto	15,8	18,8
Activos financieros	4,9	4,5
Excedente (Superávit)	10,9	14,3
Amortización de deuda	14,9	14,2
Externa	6,6	9,2
Interna	7,9	4,9
Necesidad de Financiamiento	4,0	-0-

\* Incluye 5,4 en transferencia para pago intereses de la deuda.

\*\* Incluye 1,1 en transferencia para pago amortización de la deuda.

Fuente: Oficina Central de Presupuesto (OCEPRE).

te, del análisis de la situación cíclica de nuestra economía (gran capacidad ociosa, alto desempleo, gran superávit en cuenta corriente y en el sector público, enorme acervo de reservas internacionales, etc.), no debe quedar tampoco duda de que la reactivación económica debe ser promovida de inmediato mediante una política fiscal claramente expansiva.

Pero, ¿cómo lograr que se mantenga el crecimiento? La estrategia de crecimiento de mediano y largo plazo, en mi opinión, debe basarse en el desarrollo de la produc-

ción en el sector de bienes comercializables. En realidad, la crisis económica de los últimos años se explica parcialmente por los retrocesos que sufrieron la sustitución de importaciones y las exportaciones no petroleras, a causa del atraso cambiario que prevaleció hasta 1984. Venezuela tiene un largo camino que andar en la producción de importables<sup>17</sup>, así como también una

<sup>17</sup> El componente importado del PTB en Venezuela promedia un 25%, contra un 6% para Brasil, un 10% para Argentina, 13% para México y 16% para Colombia.

brecha grande que cubrir comenzando a diversificar su sector exportador<sup>18</sup>.

El instrumento más importante de política económica para basar el crecimiento en la expansión del sector de bienes comercializables, es la política cambiaria. En particular, es fundamental mantener el tipo de cambio real oficial a un nivel de equilibrio, de tal manera que se garantice en el tiempo el nivel de precios relativos que permita la expansión y el crecimiento del sector externo.

El uso de un *crawling-peg*<sup>19</sup> para mantener el tipo de cambio real permitiría además en el caso venezolano una expansión apropiada de los ingresos fiscales, garantizando una política de gasto público expansiva. Con una apropiada inyección del gasto en proyectos sociales y de inversión se pueden lograr efectos multiplicadores importantes sobre la producción y el empleo, especialmente si se asegura un nivel de precios relativos que estimule la demanda por la producción nacional.

Finalmente, es necesario enfatizar la necesidad de una política de ingresos que logre, por lo menos, el mantenimiento de los salarios reales, para que la indexación del tipo de cambio no tenga posibles efectos perversos sobre el consumo privado, la demanda agregada y, por tanto, sobre la producción y el empleo. Dadas las condiciones actuales de utilización de la capacidad, pareciera claro que políticas fiscales y cambiarias expansivas serían perfectamente compatibles con un aumento no inflacionario en los salarios reales, pues los aumentos en la productividad que conlleva la expansión económica permitirían el mantenimiento de la competitividad externa y de los márgenes de rentabilidad de la inversión.

La lección fundamental de nuestra historia económica reciente es triste: Venezuela desaprovechó una extraordinaria oportunidad para crecer y avanzar en su proceso de desarrollo. La deuda externa, el estancamiento de 1979-82, el colapso de 1983 y la continuación del "ajuste" en 1984-85 son injustificables. Si hubiera hecho las cosas medianamente bien, Venezuela hubiera podido crecer a un ritmo sostenido, sin necesidad de endeudarse, y acumulando recursos externos que hubieran apuntalado a la economía durante los años difíciles de mediados de los ochenta.

La situación es distinta ahora, pero si se quiere mucho más interesante y retadora: crecer en medio de una relativa restricción de recursos externos. Para conseguirlo es esencial lograr un cambio creativo en el proceso de formulación e instrumentación de la política macroeconómica, y para ello es indispensable que los arquitectos de política superen ampliamente a sus predecesores, que dejaron mucho que desear en términos de dominio de la teoría económica y de comprensión del mecanismo de funcionamiento de la economía venezolana.

#### REFERENCIAS

- HAUSMANN, R., y MARQUEZ, G. "Venezuela: Políticas de estabilización y mercado de trabajo en 1984", *Economía de América Latina*, 1985.
- PAZOS, F., "Efectos de un Aumento Súbito en los ingresos externos: La economía de Venezuela en el Quinquenio 1974-1978", *mimeo* Banco Central de Venezuela, 1979.
- PAZOS, F., "Repercusiones en Venezuela de un aumento de tasas de interés en el exterior", Capítulo XX F. Pazos, *Política de desarrollo económico*, Banco Central de Venezuela, Colección de Estudios Económicos, Caracas, 1985.
- RODRIGUEZ, M., *Inflation, the Balance of Payments and Real Output in Venezuela*, Tesis de Ph. D. no publicada, Universidad de Yale, 1983.
- RODRIGUEZ, M. "Mitos y realidades del endeudamiento Externo Venezolano", *mimeo* IESA, 1984.

<sup>18</sup> Las exportaciones no petroleras constituyen un 50% del total exportado nacional.

<sup>19</sup> El *crawling-peg* es un sistema de minidevaluaciones frecuentes que corrige sistemáticamente la diferencia entre la inflación del país y la de sus principales clientes comerciales, evitando por consiguiente el atraso cambiario.

# 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»

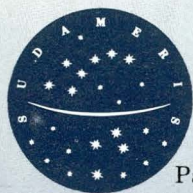
- *Cambio social en América Latina:* Enzo Faletto y Germán Rama.
- *El Estado y las clases: tendencias en Argentina, Brasil y Uruguay:* Carlos Filgueira.
- *Estilos de desarrollo, papel del Estado y estructura social en Costa Rica:* Rolando Franco y Arturo León.
  - *La estratificación social en Chile:* 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:

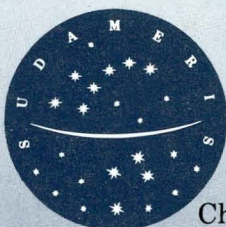
- **Reseñas temáticas:** examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen dieciocho reseñas temáticas en las 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. Lilaia, 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





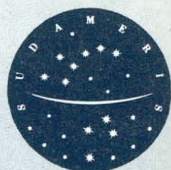
Paraguay.



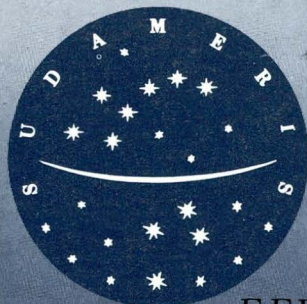
Chile.



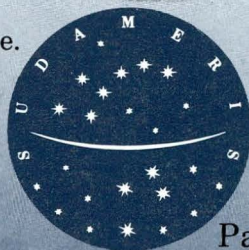
Argentina.



Uruguay.



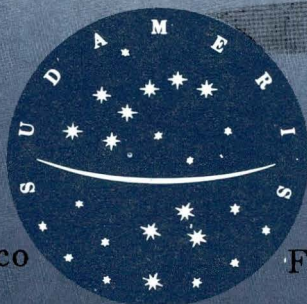
EEUU.  
(Miami)



Panamá.

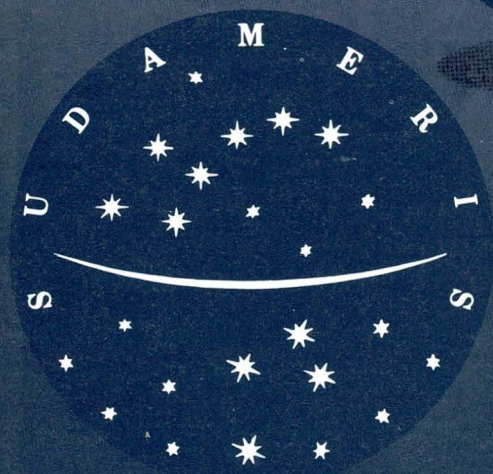


Brasil.



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.