

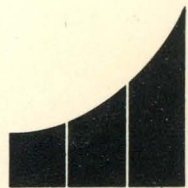
VOLUMEN III No. 4

DICIEMBRE 1973

Período Junio - Septiembre 1973

una publicación de la

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO



coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



DIRECTOR

Rodrigo Botero Montoya

GERENTE DE PUBLICACIONES (1971–1973)

María Mercedes de Martínez

GERENTE DE PUBLICACIONES — Encargado

Jorge Syro Morales

COLABORADORES DE COYUNTURA ECONOMICA

Alejandro Angulo Novoa ·
Rodrigo Botero Montoya ·
Haroldo Calvo Stevenson ·
Yésid Castro Forero ·
Alfredo Ceballos Ramírez ·
Carlos Díaz-Alejandro ·
José Francisco Escandón ·
Hernando Gómez Otálora ·
Roberto Junguito Bonnet ·
Pedro Pablo Kuczynski ·
Rodrigo Losada Lora ·
Catherine de Lynch ·
Manuel Martínez Robá ·
María Mercedes de Martínez ·
Elena Samper de Mejía ·
Carlos Ossa Escobar ·
Fernando Pardo Vargas ·
Francisco Pieschacón Velasco ·
Alejandro Reyes Posada ·
Cecilia de Rodríguez ·
Alicia de Rojas ·
Jaime Saldarriaga Sanín ·
Jorge Syro Morales ·
Carlos Vergara Gómez ·
Gabriel Turbay Marulanda

COYUNTURA ECONOMICA es una publicación trimestral de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO — Carrera 7a. No. 17–01. Of. 927, Apartado Aéreo 20513, Teléfono 420486, Bogotá, D.E., Colombia — Licencia del Ministerio de Gobierno 000374.

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

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

coyuntura económica



ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

VOLUMEN III

No. 4

Diciembre 1973

Período: Junio - Septiembre
de 1973

INDICE DE GRAFICAS

IV.1	Variación en el índice nacional de precios al consumidor	32
IV.2	Variación anual del índice de precios al consumidor. Diciembre 1972 — Septiembre 1973	35
V.1	Ahorro transferible	49
VI.1	Reservas internacionales 1970—1973	54
VI.2	Ingresos y egresos corrientes 1970—1972	59
VII.1	Evolución de la tasa de cambio y del índice nacional de precios. Diciembre—septiembre	67
VIII.1	Registros de importación y exportación. Enero—septiembre 1970—1973	77
X.1	Precios de importación y exportación	104

coyuntura económica

Introducción y resumen	5
Actividad económica general	8
Moneda y crédito	15
Precios	29
Ahorro y mercado de capitales	38
Balanza cambiaria	51
Tasa de cambio	65
Comercio exterior	73
Alternativas de la política de exportaciones:	
Materias primas o productos elaborados	84
Situación monetaria internacional	100
Aspectos sociales y políticos de la urbanización	107
El fondo financiero agropecuario	113

CIFRAS PRINCIPALES. DICIEMBRE 1972 - SEPTIEMBRE 1973

		Diciembre 1972	Septiembre 1973	Variación %
<hr/>				
Indice nacional de precios al consumidor obrero				
Total		100.0	120.3	20.3
Alimentos		100.0	126.2	26.2
Indice nacional de precios al consumidor empleado				
Total		100.0	117.4	17.4
Alimentos		100.0	124.7	24.7
Medios de pago	\$ millones	28.336.0	33.821.0	19.3
Depósitos en cuenta corriente		20.032.0	26.106.0	30.3
Moneda fuera de bancos		8.304.0	7.715.0	-7.1
Reservas internacionales del Banco de la República				
Reservas brutas	US\$ millones	392.7	488.4	95.7*
Reservas netas		345.2	448.9	103.9*
Reservas líquidas		303.0	395.6	92.6*
Tasa de cambio	\$ por dólar	22.8	24.0	1.2*
<hr/>				
		Período diciembre - septiembre		
		1972	1973	Variación %
<hr/>				
Valor total de transacciones en la bolsa de valores \$ millones		1.575.2	2.423.9	53.9
Balanza cambiaria - Bienes	US\$ millones			
Reintegros por exportaciones de café		298.0	369.8	24.1
Reintegros por otras exportaciones		285.2	350.9	23.1
Importaciones de bienes		484.9	518.7	6.8
Balanza cambiaria - Servicios				
Importaciones		222.0	268.9	21.1
Exportaciones		107.1	164.2	53.3
Registros de exportación		591.9	824.9	39.4
Café		312.1	407.6	30.6
Nuevas		279.8	417.3	49.2
Registros de importación		661.1	929.6	40.6
Reembolsables		566.5	771.9	36.3
No reembolsables		89.1	146.9	64.8
<hr/>				

* Valor absoluto.

Introducción y Resumen

Durante el tercer trimestre del año, la economía colombiana tuvo un comportamiento similar al registrado durante el primer semestre y al que parece previsible para el resto de 1973: un alto ritmo de crecimiento, un notable incremento del comercio exterior y una preocupante elevación en el nivel interno de precios. Sobre el incremento en la actividad económica general están influyendo tanto factores reales como monetarios que han estimulado la demanda global por bienes y servicios. A este incremento en la demanda global ha correspondido un aumento de la producción —tanto industrial como agropecuaria— y de las importaciones. Sin embargo, el aumento de la oferta global ha sido insuficiente y el desequilibrio resultante se ha reflejado sobre el nivel de precios.

La situación coyuntural de enero a septiembre puede describirse como un proceso de crecimiento con inflación. Si bien se carece de indicadores suficientes para hacer un estimativo del crecimiento del producto interno bruto en 1973, hay bases para esperar que no resulte inferior

al del año anterior (7.1 % en términos reales) pudiendo inclusive llegar a superarlo ligeramente. El sector industrial ha mantenido el dinamismo que traía desde 1972, el sector agropecuario ha recibido el estímulo de precios atractivos, la construcción ha aumentado en 24% y el sector externo conserva su posición de liderazgo dentro del crecimiento general de la economía.

El incremento de las exportaciones colombianas particularmente las no-tradicionales, supera las expectativas más optimistas. En el período enero-septiembre de este año los registros de exportación alcanzaron la cifra de US\$825 millones, de los cuales correspondieron US\$417 millones a exportaciones nuevas o no-tradicionales y US\$408 millones de café. El incremento con respecto al mismo período del año anterior fue de 30% para el total, 49% para las exportaciones nuevas y 31% para el café. El mayor valor de las exportaciones de café obedece al aumento del precio internacional del grano. En el caso de las exportaciones nuevas ha habido aumentos en

los precios así como aumentos en las cantidades despachadas.

FEDESARROLLO estima que para el año completo de 1973 los registros de exportación tendrán un valor total de US\$1.160 millones de los cuales US\$600 millones corresponderían a exportaciones nuevas y US\$560 millones de café. Así pues, la participación del café en las exportaciones totales sería del 48%. Conviene recordar que en 1970 el café representaba el 70% de las exportaciones totales del país.

La magnitud del cambio ocurrido en las condiciones del comercio exterior colombiano hace necesario modificar ciertos esquemas mentales que corresponden a una época no tan lejana, pero hoy felizmente superada, durante la cual el déficit estructural de la balanza de pagos era una pieza fundamental de la problemática nacional. Las llamadas exportaciones menores han dejado de ser menores. A un plazo relativamente breve, de tres a cuatro años, es previsible que las dos terceras partes de las exportaciones totales del país estén constituidas por productos distintos del café. En productos tales como carne, algodón, azúcar, madera, maíz y soya, el factor limitante de las exportaciones potenciales es en la actualidad la capacidad de producción. La exportación de productos manufacturados se han convertido en una realidad tangible. Con respecto a determinadas materias primas se presenta la oportunidad de venderlas en el exterior, con un mayor grado de procesamiento. En este número de COYUNTURA ECONOMICA aparece un estudio sobre el tema, en el cual se tratan los casos del algodón, los cueros y la madera. Habiéndose logrado crear la mentalidad exportadora, el objetivo de exportar más puede remplazarse por el de exportar mejor, es decir con mayor valor agregado, más calidad y a mejor precio.

Desaparecido el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, puede ponerse en tela de juicio la conveniencia de mantener sin modificaciones el sistema de subsidios a las exportaciones nuevas y el control administrativo a las importaciones. A los niveles que han alcanzado las exportaciones nuevas, el certificado de abono tributario CAT implica un sacrificio fiscal excesivo. En el capítulo sobre tasa de cambio se recomienda la gradual disminución en el valor del CAT acompañada de una elevación proporcional en la cotización del certificado de cambio con el fin de mantener el ingreso efectivo de los exportadores. En la política de fomento de las exportaciones debe evitarse el error tan común en la etapa de sustitución de importaciones y que consiste en seguir dando tratamiento de industria naciente a sectores industriales ya maduros. También debería programarse la desaparición gradual del sistema de licencias previas de importación que ha perdido su antigua justificación de balanza de pagos para convertirse en un burdo instrumento proteccionista. La función de restringir las importaciones y proteger la producción nacional le corresponde al arancel aduanero y a la tasa de cambio.

En el capítulo sobre comercio exterior se presenta un resumen de los planteamientos hechos por el Gerente de la Federación Nacional de Cafeteros ante el congreso nacional del gremio. Las mismas fuerzas de oferta y demanda que causaron el alza en los precios del café a partir de julio de 1972 están impulsando una mayor producción tanto en Colombia como en los demás países productores. No es tan remota la posibilidad de que vuelva a presentarse una situación de exceso de oferta en el mercado mundial de café y por consiguiente de que descendiendo el nivel actual de precios. En las actuales circunstancias se justifica una política vigorosa de ventas externas de

café aunque ello implique un sacrificio en precios.

En el frente interno debe mantenerse un nivel de precios al productor que no estimule excesivamente las siembras. Dentro de la coyuntura inflacionaria presente resultaría especialmente indeseable apelar a financiamiento heterodoxo en el Banco de la República para acumular existencias de café innecesariamente.

Un producto respecto al cual se han presentado cambios drásticos en el mercado internacional es el petróleo. Si bien Colombia en la actualidad exporta hidrocarburos, es previsible que en un futuro próximo se convierta en importador de petróleo. Esto hace necesario que el país adopte a la mayor brevedad una política petrolera coherente como parte de una estrategia nacional en materia energética.

Durante los nueve primeros meses del año, el índice nacional de precios al consumidor aumentó en 17.4 % para empleados y 20.3 % para obreros, habiéndose presentado alzas acentuadas en alimentos y vestuario. FEDESARROLLO estima que para el año completo de 1973 el incremento en el costo de vida será del orden de 23 %

Ha coincidido la aceleración del proceso inflacionario interno con el auge en el sistema de ahorro de valor constante. En el capítulo sobre ahorro y mercado de capitales se describe la forma como está afectando el UPAC a las demás alternativas de inversión financiera. En el capítulo sobre moneda y crédito se señala cómo al incluir los UPAC en el cálculo de la oferta monetaria total, ésta alcanza en septiembre 30 la cifra de \$44.887 millones

lo cual representa un incremento del 40 % con respecto a la misma fecha de 1972.

Dentro del proceso general de modernización de la economía del país es posible observar la tecnificación de los sistemas de producción. Ese fenómeno es notorio tanto en el sector industrial como en la agricultura, y aún en determinados servicios suministrados por el Estado. Desafortunadamente, esa tendencia favorable no se ha reflejado adecuadamente sobre los servicios de recopilación y distribución de estadísticas fundamentales para la formulación de la política económica. Más aún, en ciertos campos ha ocurrido un retroceso. Tal es el caso de las estadísticas sobre empleo, y sobre comercio exterior. Respecto a las primeras, desde 1971 se suspendieron las encuestas trimestrales sobre empleo y desempleo en las principales ciudades del país. Respecto a las segundas, se ha descontinuado la información actualizada sobre toneladas exportadas e importadas. La pérdida de esos valiosos indicadores es especialmente sorprendente si se tiene en cuenta la prioridad asignada en las estrategias de desarrollo gubernamental a la elevación del nivel de empleo y al incremento de las exportaciones. Otros indicadores de la actividad económica tales como producción de cemento, producción de energía eléctrica, venta de electricidad para usos industriales y ventas en los grandes almacenes están apareciendo con tal retraso que su utilidad se reduce considerablemente. En la medida en que la economía nacional crece y se hace más compleja se va requiriendo mejor información estadística para el proceso de tomar decisiones y para lograr mayor precisión en el análisis coyuntural.

Actividad Económica General

A. Producción industrial

En el pasado número de COYUNTURA ECONOMICA (Vol. III, No. 3) se expresó que en base al cálculo sobre el ritmo de crecimiento industrial durante el primer semestre de 1973 (8.4%)¹, era de esperar que el crecimiento de la producción industrial durante el año completo superara al logrado en 1972 (que fue del orden de 9.6%).

La variación en las ventas de empaques de cartón (uno de los indicadores acerca del comportamiento de la producción de la industria)² durante los nueve primeros meses de 1973 y respecto al mismo período de 1972, respalda el incremento anotado en el ritmo de producción industrial durante 1973. De acuerdo al cuadro II.1 el incremento en-

tre uno y otro fue de 12.6%. Son notables los aumentos para la venta de empaques destinados a los productos derivados del petróleo y del carbón (61.7%), a la fabricación de papel y cartón (54.0%), a las bebidas (41.4%) y a los productos químicos industriales (30.6%). Es de esperar que esos grupos industriales hayan registrado un notable incremento en producción entre los dos períodos.

En el cuadro II.2 se presentan las variaciones en las ventas de empaques de cartón en los nueve primeros meses de 1973 respecto al mismo período de 1972, discriminadas según regiones geográficas. En base al criterio de relacionar estos datos con las variaciones en las ventas de las empresas y con el ritmo de producción industrial, se puede decir que el área de Medellín tuvo, durante los nueve primeros meses del año un alto ritmo de crecimiento industrial.

¹ COYUNTURA ECONOMICA, Vol. III, No. 3, p. 8.

² Como los empaques de cartón tienden a variar directamente con el volumen de las ventas, ellos constituyen un buen indicador sobre las ventas de las empresas que los utilizan.

El cuadro II.3 presenta datos sobre aceptaciones y despachos de productos terminados de acero (para el mercado interno), suministrados por Acerías Paz

CUADRO II - 1

VARIACION EN LAS VENTAS DE EMPAQUES
DE CARTON
(base en toneladas)

Actividad	Variación porcentual 1972 - 1973 (Enero - Septiembre)
Industria de papel y cartón	14.5
Fabricación de papel y cartón	54.0
Productos de papel y cartón	7.9
Imprentas editoriales y conexas	10.1
Industria de alimentos	18.2
Alimentos de consumo humano	14.1
Alimentos de consumo animal	23.7
Industrias de bebidas	41.4
Industria del tabaco	-13.3
Industria textil	30.1
Fabricación de calzado y confecciones	7.2
Industrias químicas	
Productos químicos no industriales	-20.6
Productos químicos industriales	30.6
Varios	13.1
Industria del caucho	6.5
Derivados del petróleo-carbón	61.7
Productos minerales no metálicos	
Cemento	-12.6
Vidrio	13.6
Otros	16.1
Industria metalmecánica y metalúrgica	19.5
Total	12.6

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

del Río. Se observa que en el tercer trimestre del año y respecto al mismo período de 1972, las aceptaciones aumentaron en 56.6% y los despachos (ventas) crecieron en 51%. La magnitud de esos incrementos se explica, con base al de la

demanda por acero estructural para la industria de la construcción, cuyo comportamiento se comentará más adelante.

Las cifras sobre producción de tres importantes insumos de la actividad industrial, soda cáustica, bicarbonatos y carbonatos durante el tercer trimestre de 1972 y 1973, se consignan en el cuadro II.4. La producción de soda cáustica muestra una ligera disminución entre los dos períodos (-2.7%), la de bicarbonatos una disminución mayor (-14.6%), en tanto que la producción de carbonatos registra un incremento considerable (48.7%).

B. Producción agrícola

El cuadro II.5 presenta cifras provisionales sobre área cultivada y producción para 13 productos agrícolas durante 1972 y 1973. Los datos se refieren a cultivos que se siembran durante el primer semestre y que se recogen en el transcurso del segundo semestre. Es preciso anotar que para el caso de la mayor parte de los cultivos considerados la cosecha más grande (en términos de área cultivada y de producción) es aquella que se siembra en el segundo semestre y que se recolecta el primer semestre del año siguiente.

En términos de área cultivada, el cuadro II.5 indica aumentos, entre 1972 y 1973 en siete de los productos considerados. Ellos son: ajonjolí (14.6%), arroz cárcara (10.6%), cacao (5.1%), caña de azúcar (5.7%), maíz (12.7%), papa (11.8%), sorgo (78.0%). Los siguientes productos presentan disminución en el área cultivada en 1973 respecto a 1972: algodón (-34.1%), cebada (-11.7%), frijol (-9.8%) y soya (-5.0%). Las áreas cultivadas en trigo y tabaco fueron aproximadamente iguales en 1972 y 1973.

CUADRO II - 2

VARIACION EN VENTAS DE EMPAQUES DE CARTON POR REGION GEOGRAFICA
(Base en toneladas)

	Variación Porcentual 1972 - 1973			
	Julio	Agosto	Septiembre	Enero-Septiembre
Bogotá	6.7	22.0	23.9	11.7
Barranquilla	19.5	10.4	-5.6	9.5
Medellín	60.0	17.8	38.4	38.4
Cali	25.6	18.9	8.7	10.0
Caldas	-28.7	48.4	-25.5	-6.2
Total país	22.3	19.4	15.4	14.7

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

Respecto a los datos de producción se aprecia que todos aquellos productos que mostraron disminuciones en el área cultivada muestran decrecimiento en producción. Igualmente los cultivos que aumentaron el área aumentaron la producción con excepción de caña de azúcar (5.7% para área cultivada y -1.7% para producción). La falta de proporcionalidad entre decrecimiento en área cultivada y decrecimiento en producción, o entre aumento en área y aumento en

producción refleja las modificaciones en los rendimientos por hectárea. Estos dependen de circunstancias climatológicas, variaciones en la disponibilidad de insumos y en las técnicas de cultivo.

En el cuadro II.6 se presenta una comparación entre disponibilidad y demanda para once productos agrícolas, para el segundo semestre de 1973. El cálculo sobre disponibilidad incluye un estimado sobre el producido de los cultivos

CUADRO II - 3

ESTADO DE ACEPTACIONES Y DESPACHOS
DE PRODUCTOS TERMINADOS DE ACERO¹
TERCER TRIMESTRE
(en toneladas)

	1972	1973	Variación %
Aceptaciones	41.953	65.647	56.5
Despachos (ventas)	38.688	58.415	51.0

Fuente: Acerías Paz de Río.

¹ No incluye exportaciones.

CUADRO II - 4

PRODUCCION DE SODA CAUSTICA, BICARBONATOS Y CARBONATOS. TERCER TRIMESTRE
(en toneladas)

Producto	1972	1973	Variación %
Soda cáustica	19.124	18.614	-2.7
Bicarbonatos	814	933	-14.6
Carbonatos	29.089	43.251	48.7

Fuente: Banco de la República.

CUADRO II - 5
PRODUCCION AGRICOLA¹

	Area (miles de hectáreas)			Producción (miles de toneladas)		
	1972	1973	Variación %	1972	1973	Variación %
Ajonjolí	8.2	9.4	14.6	4.9	5.1	4.1
Algodón rama	79.4	52.3	-34.1	144.6	83.8	-42.1
Arroz cáscara	140.2	155.0	10.6	572.3	673.5	17.7
Cacao	59.0	62.0	5.1	20.0	22.0	10.0
Cebada	37.5	33.1	-11.7	59.0	50.6	-14.2
Caña de Azúcar	98.4	104.0	5.7	814.0	800.0	-1.7
Frijol	42.0	37.9	-9.8	28.1	24.3	-13.5
Maíz	302.0	340.3	12.7	404.4	419.1	3.6
Papa	55.0	61.5	11.8	539.0	551.1	2.2
Sorgo	44.0	78.4	78.2	110.0	166.2	51.1
Soya	20.0	19.0	-5.0	42.0	34.2	-18.6
Tabaco	26.3	26.2	0.0	36.1	39.7	10.0
Trigo	42.5	42.0	0.0	49.2	53.5	8.7

Fuente: Ministerio de Agricultura . OPSA.

¹ Los datos se refieren a siembras efectuadas durante el primer semestre del año respectivo, cuya producción se recolecta a finales del mismo año.

que se recolectan en el transcurso del segundo semestre del año.

En ese cuadro se aprecia como el único producto cuyo balance proporciona un excedente apreciable es arroz (124.200 toneladas), y en menor cuantía algodón fibra y sorgo. La comparación entre disponibilidad y demanda arroja un apreciable déficit en trigo (188.800 toneladas o sea más del triple de lo producido internamente); en soya (23.300 toneladas) y en cebada (21.700 toneladas).

C. Construcción

Como se aprecia en el cuadro II.7 la actividad constructora en seis de las principales ciudades del país registra un incremento del 12.6% durante el tercer trimestre de 1973 en relación a igual pe-

ríodo de 1972. Dado que en esas ciudades se realiza, aproximadamente el 90% de la construcción del país, se espera que el aumento para el total del país sea similar al porcentaje anotado. Esa tasa de aumento resulta apreciable aunque inferior a las registradas en el segundo trimestre (51%) y en el primer trimestre del año (14%), en relación a períodos correspondientes de 1972³

Se destaca el incremento de la actividad constructora en Cartagena durante el tercer trimestre, 72.9% (respecto al mismo lapso de 1972). Bucaramanga muestra, por su parte, una notable recuperación en el tercer trimestre de 1973 respecto al nivel del segundo trimestre del

³ Cámara Colombiana de la Construcción.

CUADRO II - 6

DISPONIBILIDAD, DEMANDA Y BALANCE DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS
PARA EL II SEMESTRE DE 1973
(en miles de toneladas)

	Disponibilidad			Demanda ³	Balance
	Existencias ¹	Producción ²	Total		
Ajonjolí	6.1	5.1	11.2	—	—
Algodón fibra	20.0	83.8	103.8	53.5	50.3
Algodón semilla	42.0	50.3	92.3	93.0	-0.7
Arroz cáscara	54.0	673.5	727.5	603.3	124.2
Cebada	1.2	50.6	51.8	73.5	-21.7
Fríjol	2.6	24.3	26.9	26.6	0.3
Maíz	29.4	419.1	448.5	432.0	16.5
Papa	—	551.1	551.1	545.5	5.6
Sorgo	17.6	166.2	183.8	152.7	31.1
Soya	3.0	34.2	37.2	60.5	-23.3
Trigo	1.0	53.5	54.5	243.3	-188.8

Fuente: Ministerio de Agricultura, OPSA.

¹ A junio 30 de 1973.

² De los cultivos que se siembran en el primer semestre y se recolectan en el segundo semestre.

³ Incluye consumo y necesidades de semillas.

año. Cali, por el contrario, registra fuerte disminución entre los dos mismos períodos de 1973 (cuadros II.7 y II.8).

Si se considera el comportamiento de la actividad constructora durante los nueve primeros meses del año, se observa

CUADRO II - 7

CONSTRUCCION. TERCER TRIMESTRE
(en metros cuadrados)

	1972	1973	Variación %
Bogotá	515.374	709.780	37.7
Medellín	81.450	146.999	80.5
Cali	224.593	69.273	-69.2
Barranquilla	48.412	34.258	-29.2
Bucaramanga	61.221	62.794	2.6
Cartagena	41.273	71.358	72.9
Total	972.232	1.094.462	12.6

Fuente: Cámara Colombiana de la Construcción.

CUADRO II - 8
CONSTRUCCION 1973
(en metros cuadrados)

Ciudad	Primer Trimestre	Segundo Trimestre	Tercer Trimestre
Bogotá	559.163	696.937	709.780
Medellín	208.160	317.496	146.999
Cali	113.772	262.965	69.273
Barranquilla	46.283	53.722	34.258
Bucaramanga	73.706	38.230	62.794
Cartagena	26.139	27.733	71.358
Total	1.027.223	1.399.883	1.094.462

Fuente: Cámara Colombiana de la Construcción.

un incremento de 23.9% en relación a igual período de 1973 (cuadro II.9). Los mayores incrementos se presentan en Cartagena (80.5%), Bogotá (30.7%) y Medellín (24.7%), mientras que en Cali y Bucaramanga se presentan incrementos de 9% y 7% respectivamente. Finalmen-

te, en Barranquilla se presenta una ligera disminución del 2%.

En general se presenta una tendencia ascendente en el ritmo de crecimiento de la actividad constructora del país, lo que obedece, fundamentalmente a las políti-

CUADRO II - 9
MOVIMIENTO DE LA ACTIVIDAD EDIFICADORA EN LAS SEIS PRINCIPALES
CIUDADES DEL PAIS
(metros cuadrados)

	Enero-Septiembre 1972	Enero-Septiembre 1973	Variación %
Bogotá	1.511.019	1.965.819	30.1
Medellín	538.881	672.368	24.7
Cali	500.520	546.010	9.09
Barranquilla	136.054	133.263	-2.05
Bucaramanga	163.221	174.730	7.05
Cartagena	69.362	125.230	80.55
Total	2.919.057	3.617.480	23.93

Fuente: Cámara Colombiana de la Construcción;

CUADRO II - 10

INDICE DE COSTOS DE LOS INSUMOS BASICOS DE LAS INDUSTRIAS DE LA CONSTRUCCION
DURANTE LOS OCHO PRIMEROS MESES DE 1973

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
Mano de obra	100	107.3	103.9	103.9	105.8	107.2	107.4	109.1
Acero	100	101.7	102.5	110.3	111.6	111.9	116.3	117.6
Cemento	100	100.3	100.4	102.0	102.1	115.0	116.4	117.2
Ladrillo	100	102.1	102.7	104.3	105.5	107.7	108.0	110.6
Madera	100	100.7	101.4	103.7	106.0	109.1	112.3	118.8
Agregados Minerales	100	106.4	106.4	106.4	109.6	109.6	114.0	114.9
Pinturas	100	105.0	109.4	109.4	109.4	109.4	121.2	121.2
Total Materiales Básicos	100	101.7	102.3	105.2	107.6	110.6	114.3	116.9
Total costo edificación	100	101.2	107.2	104.4	106.7	108.9	111.6	114.0

Fuente: Cámara Colombiana de la Construcción.

cas gubernamentales de estímulo al sector de la construcción.

Como se desprende del cuadro II.10 se ha registrado fuertes incrementos en los precios de los materiales de construcción durante los ocho primeros meses del año en curso. Los mayores aumentos corresponden a los siguientes renglones: pin-

turas (21.2%), madera (18.8%), acero (17.2%), el menor incremento se presenta para la mano de obra (9.0%). Este fenómeno se traduce en un aumento en el costo total de las edificación de 14.03% en 1973. Este crecimiento en los costos de los materiales de construcción se origina en presiones de la demanda frente a ofertas relativamente inelásticas.

Moneda y Crédito

A. Consideraciones generales

La situación monetaria actual se caracteriza por un crecimiento excesivo de la oferta monetaria, no obstante las providencias adoptadas por la Junta del ramo para moderarla, y de la notable mejoría de la situación fiscal. Estos factores han permitido una disminución apreciable en los billetes en circulación del Banco de la República, pero al mismo tiempo ha tenido lugar una elevación del multiplicador de la oferta monetaria, que la ha mantenido a niveles muy altos, especialmente como consecuencia de la disminución de la relación de efectivo (circulante en poder del público sobre depósitos), según se analizará más adelante.

B. Oferta monetaria

1. Medios de pago (cuadro III.1)

En 30 de septiembre, los medios de pago en circulación ascendían a \$33.821 millones, cifra que da por resultado un incremento de 25.2% en el promedio de los doce últimos meses, comparados con

los doce meses anteriores. Evidentemente, este aumento excede lo necesario para propiciar un amplio crecimiento del producto interno bruto, en términos reales, sin ocasionar presiones inmoderadas sobre el nivel general de precios, cuyo aumento en el último año completo ha sido del orden de 23%, según puede apreciarse en el capítulo respectivo de COYUNTURA ECONOMICA.

Teniendo en cuenta la experiencia histórica del país, el crecimiento máximo de los medios de pago, compatible con la tasa tradicional de inflación promedio (12% anual), no debería exceder del 19%, siendo aconsejable un porcentaje menor, para lograr mayor estabilidad en los precios internos. Ciertamente, el incremento registrado en el circulante durante los últimos doce meses, excede considerablemente ese límite. Aún más, si se toma el aumento de la oferta monetaria total (inclusive depósitos de ahorro, depósitos a término y UPAC) el crecimiento fue mucho mayor, según se explica posteriormente.

CUADRO III - 1

NIVEL Y VARIACION PROMEDIO DE MEDIOS DE PAGO, DEPOSITOS EN CUENTA
CORRIENTE Y MONEDA FUERA DE BANCOS
(\$ millones)

	Medios de pago			Depósitos en Cta. Cte.			Moneda fuera de bancos		
	1971	1972	Variación %	1971	1972	Variación %	1971	1972	Variación %
IV Trimestre	23.103	28.336	22.7	16.317	20.032	22.8	6.786	8.304	22.4
	1972	1973		1972	1973		1972	1973	
I Trimestre	24.236	30.313	25.1	18.028	22.696	25.9	6.208	7.617	22.7
II Trimestre	25.172	31.747	26.1	18.838	23.752*	26.1	6.334	7.924*	25.1
III Trimestre	26.578	33.423	25.8	20.088	25.739*	28.1	6.490	7.684*	18.4
Julio	26.414	33.069	25.2	20.009	25.309	26.5	6.405	6.698*	21.2
Agosto	26.731	33.379	24.9	20.364	25.801	26.7	6.367	7.577	19.0
Septiembre	26.589	33.821*	27.2	19.892	26.106	31.2	7.760	7.715*	15.2
Año completo	24.772	30.955	25.2	18.318	23.055	25.9	6.454	7.882	22.1

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

* Provisionales.

Por lo demás, la tendencia de incremento en el circulante se acentuó durante el tercer trimestre del año, cuando los medios de pago aumentaron en promedio 25.8% sobre igual período del año anterior. En este mismo orden de ideas, se observa que en el tercer trimestre el circulante creció 5.3%, en promedio, sobre el segundo trimestre.

2. Oferta total de dinero

Para efectos del análisis de la situación monetaria, se emplea generalmente la oferta monetaria total, que incluye, aparte de los medios de pago (circulante en poder del público y depósitos en cuenta corriente), los depósitos de ahorro y los depósitos a término. En el caso colom-

biano resulta necesario incluir también los depósitos y certificados en unidades de poder adquisitivo constante —UPAC—, que tienen, por regla general, liquidez inmediata.

En 30 de septiembre puede estimarse la oferta total de dinero en \$44.887 millones, cifra que representa un incremento de 40% sobre el nivel registrado en 30 de septiembre de 1972 (cuadro III.2). Además del crecimiento de los medios de pago, el incremento en referencia ha sido producto del aumento muy acentuado de los depósitos de ahorro y de la aparición de los certificados y depósitos denominados UPAC.

Con lo anterior no se quiere indicar

CUADRO III - 2

OFERTA MONETARIA TOTAL
Septiembre 1972-73
(\$ millones)

	1972	1973
1. Medios de pago (cuadro III.1)	26.589	33.921
2. Depósitos ahorro (cuadro V.8)	5.358	7.367
3. Depósitos a término (cuadro V.7)	133	221
4. UPAC (cuadro V.9)	—	3.478
Oferta monetaria total	32.080	44.887 ¹

Fuente: COYUNTURA ECONOMICA

¹ Variación: 40%

que sea inconveniente el incremento del ahorro nacional. El aumento de los depósitos de ahorro es saludable, pero debe ir acompañado de una política de menor expansión de los medios de pago, que compense el incremento de los primeros, sin ocasionar perturbaciones súbitas sobre el total de la oferta de dinero. Por cuanto hace referencia a los UPAC, si bien parcialmente pueden corresponder a ahorro adicional, han implicado también transferencia de recursos de otros activos financieros, especialmente de cédulas hipotecarias y de bonos de desarrollo económico. Estas circunstancias han ocasionado expansión monetaria, en la medida en la cual alteraron el equilibrio del presupuesto nacional y demandaron crédito del Banco de la República para el Central Hipotecario¹. Además, la liquidez inmediata de los certificados y depósitos de ahorro en UPAC ha alterado, en 1973, la relación de efectivo (circulan-

te y depósitos totales) elevando el multiplicador de la oferta monetaria, a pesar del incremento en el encaje o reserva de los bancos. Es por lo tanto urgente eliminar la liquidez inmediata de los depósitos a término en UPAC. De lo contrario, podría continuar y aún acentuarse el aumento del multiplicador y consiguiendo la oferta total de dinero.

B. Factores primarios de expansión (cuadros III.3 y III.4)

1. Billetes en circulación

Dentro de los factores primarios de expansión monetaria se destaca la emisión de billetes del Banco de la República, que se toma como base para el análisis que sigue:

En 30 de septiembre, los billetes en circulación ascenderían a \$8.249 millones, cifra superior en 15.5%, respecto a la registrada en septiembre de 1972. En el tercer trimestre, los billetes disminuyeron en \$562 millones, o sea, en 6.4% aproximadamente. Aunque esta disminución obedece en parte a factores estacionales, vinculados a la baja de depósitos de los bancos en 30 de junio y al consiguiente aumento del efectivo, representa un avance importante en el control monetario, si se tiene en cuenta que entre junio de 1972 y el mismo mes de este año, los billetes habían crecido 24%. Esta cifra es considerablemente mayor a la registrada en el período septiembre de 1972 a septiembre de 1973, que fue de 15.5%, según se indicó.

Resulta paradójico que habiendo disminuido los billetes en circulación, continúe la tendencia expansionista del circulante. Ello se explica por cambios en el multiplicador de la oferta monetaria, que se analizarán más adelante.

¹ En el capítulo sobre Ahorro y Mercado de Capitales se analiza detenidamente este punto.

CUADRO III - 3
ORIGEN DE LOS BILLETES EN CIRCULACION
(millones de pesos)

	Sep/72	Sep/73	Variación	
			\$	%
I Billetes en circulación	7.139	8.249	1.110	15.5
II Sector Externo	2.749	6.125	3.376	122.8
A. Reservas Internacionales	5.585	9.877	4.292	76.8
B. Derechos Especiales de Giro	-1.191	-1.300	-109	-9.2
C. Obligaciones a largo plazo	-1.932	-2.452	-520	-26.9
D. Ajuste por variación de tasa de cambio	+ 287	-	-287	-100.0
III Crédito Interno Neto	4.390	2.124	2.266	-51.6
A. Gobierno Nacional - Tesorería	4.882	5.100	218	4.5
B. Resto del Sector Público	47	-216	-263	-559.6
C. Bancos Comerciales	-3.468	-7.372	-3.904	-112.6
D. Entidades de Fomento	4.426	5.838	1.412	31.9
E. Sector Cafetero	242	721	479	197.9
F. Sector Privado	-2.410	-3.686	-1.276	-52.9
1. Depósitos de Import.	-1.780	-891	889	49.9
2. Depósitos de Giro Res. 53	-563	-795	-232	-41.2
3. Anticipos Giro Importaciones		-1.294	-1.294	-
4. Otros	-67	-706	-639	-953.7
G. Activos netos sin clasificar	+ 958	+ 1.739	781	81.5
H. Ajuste por variación de tasa de cambio	-287	-	287	100.0

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

2. Origen de los billetes en circulación

A través del análisis del origen de los billetes en circulación puede apreciarse qué factores influyeron en el aumento o disminución de los mismos, durante el tercer trimestre (ver especialmente, cuadro III.4).

El principal factor de contracción de los billetes en el tercer trimestre fue una disminución del crédito neto del Banco de la República a los bancos comerciales,

cercana a \$1.104 millones, cifra que representa una baja de 17.6%. Esta contracción corresponde, solo en parte, a circunstancias estacionales del mes de junio, ya mencionadas. En efecto, entre septiembre de 1972 y septiembre de 1973 se advierte una reducción de casi 113% en ese renglón, mientras que entre junio de los dos años la merma había sido de 85% solamente. (COYUNTURA ECONOMICA, Volumen III, No. 3, Cuadro III.3).

Esta disminución en el crédito neto a los bancos fue consecuencia de un aumento en el encaje presentado. Mientras que en septiembre de 1972, el encaje era del orden del 33%, en septiembre de 1973 se situó alrededor de 36%.

Siguen en importancia, como factor de disminución de los billetes, los depósitos del sector privado en el Banco de la República, que crecieron cerca de \$805 millones, en el trimestre. Tal crecimiento obedeció, en parte, al aumento de los giros al exterior por mercancías importa-

das (ver capítulo sobre Balanza Cambiaria), que incrementó los depósitos previos para tal fin en \$135 millones. Sin embargo la contracción mayor resultó de un crecimiento de \$1.003 millones en los anticipos exigidos para obtener registros de importación. Este aumento neutralizó la expansión originada en la baja de \$538 millones en los depósitos de importación, corroborándose así la tesis planteada en COYUNTURA ECONOMICA desde comienzos del año, en el sentido de que la medida de rebaja de los depósi-

CUADRO III - 4
ORIGEN DE LOS BILLETES EN CIRCULACION
(\$ millones)

	Junio/73	Septiembre/73	Variación	
			\$	%
I Billetes en circulación	8.811	8.249	-562	-6.4
II Sector externo	6.402	6.125	-277	-4.3
A. Reservas internacionales	10.119	9.877	-242	-2.4
B. Derechos especiales de giro	-1.300	-1.300	-	-
C. Obligaciones a largo plazo	-2.417	-2.452	-35	-
D. Ajuste por variación de tasa de cambio	-	-	-	-
III. Crédito interno neto	2.409	2.124	-285	-11.8
A. Gobierno nacional tesorería	4.980	5.100	120	2.4
B. Resto del sector público	-63	-216	-153	-242.9
C. Bancos comerciales	-6.268	-7.372	-1.104	-17.6
D. Entidades de fomento	4.738	5.838	1.110	23.2
E. Sector cafetero	730	721	-9	-1.2
F. Sector privado	-2.881	-3.686	-805	-27.9
1. Depósitos de importación	-1.429	-891	538	37.2
2. Depósitos de giro Res. 53	-660	-795	-135	-20.4
3. Anticipos giro importaciones	-291	-1.294	-1.003	-344.7
4. Otros	-501	-706	-205	-40.9
G. Activos netos sin clasificar	1.173	1.739	566	48.2
H. Ajuste por variación tasa de cambio	-	-	-	-

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

tos previos para importar sería compensada con creces por el establecimiento del sistema de los anticipos para el pago de importaciones, al menos en el mediano plazo. Finalmente, otros depósitos de particulares en el Banco de la República aumentaron \$205 millones, generando una contracción de los billetes por la misma cantidad.

La disminución de las reservas internacionales netas del Banco de la República también se tradujo en una reducción de los billetes en circulación, en cuantía aproximada de \$242 millones, cifra que significa el principal factor de contracción imputable al sector externo de la economía, el cual en conjunto contrajo los billetes en \$277 millones.

Finalmente, el crédito del Banco de la República a la Federación Nacional de Cafeteros bajó en \$9 millones, por factores de carácter estacional. En el resto del año es previsible que la Federación haga amplio uso de préstamos en el Banco de la República.

Los factores contraccionistas ya considerados fueron suficientes para compensar y exceder los de expansión. Entre estos últimos se destacan:

El crédito neto del Banco de la República a entidades de fomento creció en \$1.100 millones aproximadamente, al parecer como resultado de la ampliación en \$1.000 millones del cupo de redescuento del Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— (ver capítulo sobre Balanza Cambiaria). También se incrementaron los activos netos sin clasificar (\$566 millones) y hubo un aumento moderado (\$120 millones) en el crédito neto a la Tesorería General de la República. Se advierte, sin embargo, que durante el trimestre que se analiza el Gobierno Nacional no obtuvo préstamos especiales en el exterior. Por esta circunstancia, el resultado de sus operaciones

efectivas fue mejor en el trimestre que se analiza que en períodos anteriores, según se expondrá en la siguiente sección. Por lo demás, la pequeña expansión del crédito a la Tesorería fue compensada por una contracción superior a los \$150 millones en el crédito del Banco de la República al resto del sector público.

C. Operaciones efectivas del Gobierno Nacional

El cuadro III.5 sintetiza el resultado de las operaciones efectivas del Gobierno Nacional entre enero y septiembre del presente año. Sus aspectos principales son los siguientes:

1. *Ingresos corrientes*

Ascendieron a \$14.928 millones, cifra superior en 23.8% a la de igual período de 1972. Este porcentaje es mayor que el de 20.5%, registrado hasta junio.

El mejoramiento de los ingresos corrientes en el tercer trimestre, que resulta de comparar los dos porcentajes mencionados, obedeció principalmente a un crecimiento más acelerado de los recaudos por impuesto sobre la renta y por impuesto de aduanas. Los primeros, que en junio mostraban un aumento de solo 10.3% sobre 1972, acusaron en el acumulado hasta septiembre un aumento de 18.3%. Es de esperarse que esta tendencia favorable continúe, pues aún el producto del impuesto en referencia resulta inferior al que debería tener, habida cuenta del crecimiento del producto interno bruto a precios de mercado (más de 30%) y de la elasticidad que debe tener dicho impuesto frente al incremento del producto, como consecuencia de sus tarifas progresivas.

Los recaudos por impuesto a la gasolina y al ACPM muestran también algún

avance en el tercer trimestre. Mientras que hasta junio el aumento había sido de 1.3% solamente, en relación con 1972, en septiembre el incremento llegó a 3.2%. Sin embargo, este porcentaje resulta muy bajo en comparación con el mayor consumo de gasolina y debe ser objeto de cuidadoso análisis por las autoridades del ramo.

La utilidad cambiaria tuvo alguna disminución en su ritmo de crecimiento durante el tercer trimestre. Al paso que hasta junio los recaudos por este concepto excedían en más de 104% a los del año anterior, en septiembre los superaron en menos de 98%. Este resultado es explicable por los menores reintegros cafeteros del trimestre (ver capítulo sobre Balanza Cambiaria).

También disminuyó la tasa de aumento de los recaudos por impuestos y rentas varias, pasando de un incremento de 26.5% en junio a uno de 24.5% hasta septiembre.

Durante el tercer trimestre del año los certificados de abono tributario —CAT— siguieron constituyendo pesada carga para el presupuesto nacional: \$1.006 millones hasta septiembre, cifra superior en casi 58% a la del año anterior. El porcentaje en mención es superior al de 54% registrado hasta junio. Como consecuencia de la medida que amplió a once meses el período de maduración de los CAT que se expidan a partir del 29 de septiembre de este año, la erogación fiscal por tal concepto disminuirá radicalmente en 1974, cuando solamente podrán hacerse efectivos los CAT expedidos dentro del nuevo régimen en el último trimestre de 1973 y en enero del año entrante, y los de productos agropecuarios expedidos según el régimen anterior, en el segundo semestre de 1973. Pero en 1975 la carga fiscal volverá a los altos niveles del pasado, al vencerse los

certificados a once meses, expedidos en 1974. Así pues, la solución del problema será meramente transitoria; entre tanto, vendrá un aumento de los CAT en circulación, con efectos negativos sobre otros activos financieros, especialmente acciones, bonos de desarrollo económico y cédulas del Banco Central Hipotecario, cuyo rendimiento generalmente es más reducido. Una solución permanente debe buscarse en la reducción o eliminación del incentivo tributario para aquellas exportaciones que no lo requieran dado el extraordinario aumento de los precios internacionales y supuesto un mayor movimiento de la tasa de cambio, que preserve ingresos atractivos en moneda nacional para los exportadores².

2. Egresos corrientes

Hasta septiembre, los gastos de funcionamiento del Gobierno Nacional ascendían a \$7.050 millones, cifra inferior en 3.8% a la registrada en el mismo período del año anterior. Sin embargo, a ella hay que añadir el situado fiscal (\$984 millones) y la cesión del impuesto de ventas (\$356 millones), partidas que hoy se computan como inversión y que antes correspondían a gastos de funcionamiento. Hechas estas adiciones, la cifra de gastos de funcionamiento se eleva a \$8.390 millones para el período enero a septiembre de 1973, con incremento de 14.5% sobre la del año anterior. No obstante, este incremento es moderado y traduce los esfuerzos del Ministro de Hacienda y del Gobierno Nacional para mantener los gastos de funcionamiento dentro de niveles razonables. De hecho, si se tiene en cuenta que el producto interno bruto, a precios de mercado, ha crecido en más de 30% y que el aumento

² Véase el capítulo de Tasa de Cambio para un análisis más detallado sobre la reforma al CAT.

de la población demanda mayores servicios del Estado, el incremento de 14.5% en los gastos de funcionamiento es muy razonable, aunque difícil de mantener en el mediano plazo.

En contraste con los gastos de funcionamiento, el otro renglón de los egresos corrientes, constituido por los intereses de la deuda pública (\$948 millones) muestra un avance de más de 38.5% , en el acumulado del año, hasta septiembre. Parte de este incremento es imputable a las operaciones extraordinarias de crédito externo realizadas para financiar el presupuesto nacional en 1972 y en 1973.

3. *Superávit en cuenta corriente*

La comparación de los ingresos y de los egresos corrientes da un superávit aparente de \$6.930 millones, cifra superior en 71.4% a la del año anterior. Sin embargo, hecho el ajuste del situado fiscal y de la cesión del impuesto de ventas, el superávit real disminuye a \$5.590 millones, o sea 38.2% más que el año anterior. Este porcentaje resulta normal y muestra un importante esfuerzo en el manejo de la situación fiscal.

4. *Inversiones*

Sin hacer el ajuste por situado fiscal y cesión del impuesto de ventas, el monto de los desembolsos efectivos para inversión del Gobierno Nacional llegó a \$7.461 millones, cifra superior en 40.2% a la de 1972. Deducido el situado fiscal y la cesión del impuesto de ventas, la cifra se reduce a \$6.121 millones y el incremento sobre el año anterior llega a 15%. Si se tienen en cuenta el aumento del producto y la necesidad de expansión de las inversiones públicas, dicho porcentaje resulta moderado e indica la efectividad de las providencias adoptadas por el Gobierno Nacional para mantener dentro

de límites razonables el crecimiento de la inversión pública, como política anti-inflacionaria. Se observa, sin embargo, que se han ampliado las líneas de crédito del Banco de la República para el fondo de contratistas de obras públicas nacionales, circunstancia que anula parcialmente esa sana política. Este aspecto se tratará al analizar las últimas medidas de la Junta Monetaria.

5. *Financiación neta*

La financiación neta, externa, interna de particulares y del Banco de la República arrojó una cifra positiva de \$531 millones, inferior en 58.4% a la del año anterior. La baja obedece a menores operaciones especiales de crédito externo y a una baja del crédito interno neto de particulares. La disminución de la financiación proveniente de operaciones especiales de crédito externo es sana, pues ellas tienen efectos expansionistas y otros serios inconvenientes que se anotan en el capítulo sobre Balanza Cambiaria. Así pues, también en materia de financiación, se aprecia una mejoría en el manejo de las finanzas públicas, aunque subsiste la preocupación de que en el resto del año se realicen más operaciones especiales de crédito externo, según se indica en el mencionado capítulo.

La financiación externa neta hasta septiembre fue de \$1.777 millones, inferior en \$344 millones a la de 1972, como consecuencia de menores operaciones especiales de crédito externo y de mayor amortización. Los préstamos externos para el presupuesto nacional llegaron a \$2.708 millones, con disminución de 3.8% respecto a 1972. Empero, si se exceptúan las operaciones especiales, el resto de los ingresos por préstamos externos que tuvieron lugar entre enero y septiembre de 1973 (\$1.685 millones) supera en 20.5% a los de 1972 (\$1.398 millones). Esto indica mayor utilización

en 1973 de créditos para desarrollo, a largo plazo, que sí contribuyen permanentemente al avance socio-económico del país.

La amortización de la deuda externa, hasta septiembre, ascendió a casi \$900 millones, con incremento de 29.5% sobre igual período en 1972. El aumento obedece al creciente endeudamiento externo del país y al vencimiento del plazo de gracia que tenían algunos préstamos contratados en períodos anteriores. Sin embargo, el servicio de la deuda pública externa, computando amortización e intereses, representa 13% solamente de los ingresos corrientes de la balanza cambiaria, y un porcentaje aún menor de los ingresos corrientes de la balanza de pagos total. Esta relación es adecuada, si se tiene en cuenta que, según patrones internacionales, se considera aceptable el 17%, y que algunos países latinoamericanos, como Argentina y México, tienen porcentajes considerablemente mayores al 20%. Empero, debe cuidarse no elevar excesivamente la carga del servicio de la deuda pública externa, a través de endeudamiento público en el exterior de carácter comercial, con plazos cortos e intereses elevados.

La financiación interna neta de particulares muestra hasta septiembre una cifra negativa de \$182 millones, debido principalmente a baja colocación de Bonos de Desarrollo Económico (\$905 millones) respecto a la amortización (\$1.177 millones). Es de esperarse que el aumento de la tasa de interés de los bonos al 15% facilite en el futuro su venta en el mercado, y que se solucione el problema jurídico derivado de la inconstitucionalidad de la emisión de \$1.300 millones de Bonos incluida en el presupuesto nacional para este año. Sin embargo, para la colocación de los Bonos se encontrará el obstáculo del alto rendi-

miento de otros activos financieros, especialmente de los UPAC. Esta circunstancia aconseja también revisar el sistema de ahorro y vivienda, tal como se expone en el estudio técnico de FEDESARROLLO sobre tasas de interés en Colombia.

El cuadro de operaciones efectivas del Gobierno Nacional registraba una disminución de \$673 millones en el crédito neto del Banco de la República, pero al mismo tiempo mostraba ingresos de \$1.023 millones por operaciones especiales de crédito interno ("préstamos externos —otros—"). De estas operaciones unos \$440 millones deben corresponder a la colocación de bonos de deuda pública externa, a largo plazo en los mercados internacionales de capital y el resto (\$583 millones) a créditos a mediano plazo de carácter comercial. Estos últimos no representan un fortalecimiento permanente de las reservas internacionales netas del país (si hubieran sido efectuadas por el Banco de la República su efecto sobre las reservas habría sido neutro). Constituyen, pues, verdaderas emisiones del Banco de la República en favor del Gobierno Nacional, máxime teniendo en cuenta que el nivel actual de las reservas de dicho Banco es elevado y no requiere de financiaciones adicionales a mediano plazo. Resulta así, que el monto real del crédito del Banco de la República para el Gobierno Nacional disminuyó realmente en solo \$30 millones, que es la diferencia entre la baja aparente de \$613 millones y el valor en moneda nacional de las operaciones a mediano plazo del Gobierno con el exterior (\$583 millones).

Este resultado muestra una apreciable mejoría de la situación fiscal frente a 1972, cuando la diferencia entre los préstamos externos a mediano plazo contratados por el Gobierno y utilizados por

CUADRO III - 5

OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO NACIONAL
(\$ millones)

	Acumulado hasta septiembre		Variación	
	1972	1973	\$	%
I. Ingresos corrientes	12.055	14.928	2.873	23.8
a. Tributación a la renta	5.723	6.773	1.050	18.3
b. Aduanas y recargos	2.189	2.918	729	33.3
c. Utilidad cambiaria	700	1.385	685	97.9
d. Impuesto a la gasolina y ACPM	1.037	1.070	33	3.2
e. Otros	3.043	3.788	745	24.5
f. Menos CAT	-637	-1.006	-369	-57.9
II. Egresos corrientes	8.011	7.998	-13	0.0
a. Funcionamiento	7.327	7.050	-277	-3.8
b. Intereses	684	948	264	38.6
III. Superávit en cuenta corriente	4.044	6.930*	2.886	71.4
IV. Inversión	5.321	7.461¹	2.140	40.2
V. Financiación neta	1.277	531	-746	-58.4
a. Crédito externo	2.121	1.777	-344	-16.2
1. Préstamos	2.816	2.708	-108	-3.8
2. Amortización	-694	-899	-205	-29.5
3. Variación depósitos	-1	-32	-31	-3.100.0
b. Crédito interno	-929	-795	134	14.4
1. Banco de la República	-988	-613	375	38.0
- Préstamos	0	100	100	-
- Otros	476	661	185	38.9
- Amortización	-1.019	-1.019	0	0.0
- Variación depósitos	-445	-355	90	20.2
2. Créditos particulares	59	-182	-241	-408.5
- Bonos de desarrollo económico	1.159	905	-254	-21.9
- Bonos nacionales Ley 21	224	205	-19	-8.5
- Otros	94	65	-29	-30.8
- Amortización	-1.229	-1.177	52	4.2
- Variación depósito y efectivo	-189	-180	9	4.8
c. Otros	85	-451	-536	-630.6

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Incluye \$984.182 por situado fiscal y \$356.107 por cesión del impuesto de las ventas.

* Cifra revisada.

sus operaciones efectivas (\$1.418 millones) y la disminución aparente de \$988 millones del crédito con el Banco de la

República, dejó un saldo de expansión de los billetes en circulación de \$430 millones.

En resumen, la situación fiscal se caracteriza por un crecimiento razonable de los ingresos corrientes, un aumento moderado en los gastos de funcionamiento y de inversión, una menor utilización de recursos a mediano plazo del crédito externo y una disminución real del crédito interno neto del Banco de la República. Gracias a las medidas para acelerar los ingresos corrientes, moderar los gastos de funcionamiento y de inversión, se ha logrado solucionar el problema fiscal, en lo corrido de 1973, aunque es previsible alguna utilización de recursos del crédito del Banco de la República por parte del Gobierno Nacional, en el último trimestre del año.

Pero una solución definitiva al problema fiscal debe basarse en medidas más permanentes, entre las cuales se destacan la revisión del Certificado de Abono Tributario, según ya se explicó y la po-

sibilidad de mayor financiación interna no inflacionaria por parte del Gobierno, limitando el excesivo rendimiento de los UPAC, para hacer más competitivos los Bonos de Desarrollo Económico en el mercado de capitales.

D. Multiplicador de la oferta monetaria

En el tercer trimestre del año se aprecia un incremento del multiplicador de la oferta monetaria. Según se indicó al comienzo de este capítulo, tal incremento ha hecho parcialmente inefectivas las medidas de la Junta Monetaria encaminadas a moderar el ritmo de crecimiento de la oferta de dinero, a través de una reducción de la emisión de billetes y de un aumento de las reservas o encaje de los bancos.

El multiplicador de la oferta monetaria se ha calculado según la metodología

CUADRO III - 6
MULTIPLICADOR DE LA OFERTA MONETARIA

	Septiembre 1972	Junio 1973	Septiembre 1973
1. Circulante en poder del público (C)	6.698	8.291	7.715
2. Depósitos (D)	25.383	33.110	37.172
3. Reservas bancarias (R)	8.387	12.044	13.480
4. Relación de efectivo ¹	0.264	0.250	0.208
5. Encaje ²	0.330	0.364	0.363
6. Multiplicador ³	2.128	2.036	2.116

- Fuentes: 1. Cuadro III.1
2. Cuadro III.1
3. *Bancos en Banco República*: 97% de las obligaciones del Banco de la República para con los bancos.

Caja Agraria en Banco República: 5% del encaje de los bancos.

Encaje total bancos y Caja: $1/0.91$ de la suma de las dos partidas anteriores.

Corporaciones de ahorro y vivienda: captación menos desembolsos (cuadro V.9)

¹ $e = C/D$

² $r = R/D$

³ $m = (1 + e) / (e + r)$.

presentada en el cuadro III.6, para los meses de septiembre de 1972 y 1973 y para junio de este año. Es muy importante observar que dentro del concepto de depósitos se han incluido los depósitos en cuenta corriente, los depósitos de ahorro, los depósitos a término y los depósitos y certificados en UPAC, ya que estos últimos tienen, en la práctica, liquidez inmediata.

El multiplicador de septiembre de 1973 (2.116), resulta considerablemente mayor al de 2.036 correspondiente al mes de junio. Este fenómeno obedeció a una baja de la relación efectivo (c), que cayó de 0.250 a 0.208, ya que el encaje presentado (r) se mantuvo más o menos constante, alrededor de 0.364.

La disminución de la relación de efectivo que aumentó el multiplicador, corresponde, en primer lugar, a factores de carácter estacional: En el mes de junio, según ya se indicó, bajan los depósitos de los bancos y aumenta el circulante en poder del público. Pero también median factores institucionales de carácter permanente. En efecto, mientras que la relación de efectivo en septiembre de 1972 fue de 0.264, en septiembre de 1973 fue de 0.208. Esta baja tan apreciable, que incide sobre el multiplicador, parece obedecer a la aparición de los UPAC, que ha aumentado el nivel de los depósitos totales, incluyendo dentro de éstos los depósitos en cuenta corriente, los de ahorro, los depósitos a término y los depósitos y certificados en UPAC. El hecho de que a pesar de la disminución de la relación de efectivo el multiplicador en septiembre de 1972 sea inferior (2.128) al de septiembre de este año (2.116) corresponde a un aumento del encaje, que pasó de 0.330 a 0.363. De no haber mediado tal circunstancia, el multiplicador sería mayor. Se confirma así la tesis de que las medidas de la Junta

Monetaria, entre ellas los aumentos del encaje y los topes de cartera, se han visto anuladas por el incremento de la relación de efectivo. Y ésta obedece a la aparición de los UPAC, dada la liquidez inmediata que tienen los depósitos y certificados en unidades de poder adquisitivo constante. Una reforma que elimine esa liquidez inmediata, parece pues imperiosa.

E. Perspectivas

Es posible que en el último trimestre del año se mantenga la tendencia de excesivo aumento del circulante, registrada hasta septiembre, y aún existe la posibilidad de que se acelere este proceso.

En efecto, no es previsible que disminuyan las reservas internacionales netas, al menos en cuantía considerable. Si bien pueden acelerarse los giros al exterior por mercancías importadas y disminuir los reintegros por exportaciones, se esperan ingresos cuantiosos por operaciones de crédito externo, a mediano plazo, para financiar el presupuesto nacional, según se observa en el capítulo sobre Balanza Cambiaria.

Como a fines del año se aceleran los gastos del Gobierno Nacional para funcionamiento e inversión, es probable que éste tenga que acudir a crédito del Banco de la República. Igualmente, la Federación de Cafeteros apelará a dicho crédito para atender las necesidades de compra de la cosecha. Este efecto expansionista podrá neutralizarse, en parte, a través de una política agresiva de ventas en el exterior, pero de todas maneras, será uno de los factores principales de expansión, en los últimos meses del año.

Con respecto al crédito del Banco de la República para entidades de fomento, se prevé un aumento considerable, como resultado de la combinación de varios

factores, entre los cuales se destacan los desembolsos de parte de los recursos que hoy mantienen las Corporaciones de Ahorro y Vivienda en el FAVI; el crédito para el Banco Central Hipotecario, destinado a compensar la transferencia de recursos de Cédulas a UPAC³, y la expansión de las operaciones del fondo de Promoción de Exportaciones para financiar capital de trabajo a los exportadores.

Finalmente, el crédito a los bancos comerciales crecerá por factores estacionales de retiro de depósitos de la clientela, propios de fines del año.

Todos estos factores expansionistas podrán llevar el crecimiento de los medios de pago a una cifra entre 25% y 30% en 1973, e incrementar la oferta monetaria total entre 35% y 40%. Los porcentajes en referencia son muy elevados y tendrán repercusiones negativas sobre el nivel interno de precios; ellos se han venido registrando a pesar de las medidas de control monetario que oportunamente ha expedido la Junta del ramo e indica, por lo tanto, la necesidad de adoptar otras providencias, especialmente en el campo fiscal y en el sistema de ahorro y vivienda. Además debe vigilarse cuidadosamente el tránsito de la Ley 26 de 1959 al Fondo Financiero Agropecuario, para evitar que éste pueda convertirse en factor de expansión. Por último, se observa con preocupación el número creciente de excepciones al límite impuesto por la Junta Monetaria a las colocaciones de los bancos, que debilita la efectividad de ese instrumento de control monetario.

F. Disposiciones de la Junta Monetaria

Además de las resoluciones reglamen-

tarias del Fondo Financiero Agropecuario⁴, merecen destacarse las siguientes providencias de la Junta Monetaria.

Las resoluciones 60 y 65 sobre anticipos de giros por mercancías importadas. La resolución 60 elevó dichos anticipos al 35% del valor en moneda nacional de los giros respectivos. Es importante destacar los aumentos que la Junta ha hecho de tales anticipos. La resolución 21 los estableció en el 10%; la 30 los elevó, para las distintas categorías de bienes, a un margen entre el 10% y el 21%; la resolución 46 aumentó el margen a un nivel entre el 19% y el 30%; finalmente, la resolución 60, según queda dicho, lo incrementó al 35%. Estos aumentos se han inspirado en el propósito de regular la oferta monetaria, contrayendo el circulante que debe depositarse como anticipo y fomentando los giros al exterior. De otra parte, ellos indican que hubo cierta precipitud en el desmonte de los depósitos previos de importación, lo cual ha llevado a la Junta a elevar los anticipos para giros del 10% al 35%, en un lapso de solo seis meses. Cuando se redujeron los depósitos previos de importación se advirtió en COYUNTURA ECONOMICA el peligro de esa medida, en momentos de aguda expansión de los medios de pago; los desarrollos ulteriores parecen justificar, esos temores iniciales.

La resolución 65, por su parte, exceptuó de los anticipos de giros sobre importaciones las que se realicen de países del Grupo Andino.

Las resoluciones 48 y 58 hacen referencia al nuevo sistema de ahorro y vivienda. La primera prorrogó hasta el 1.º de noviembre la disminución de intereses que el FAVI reconocerá sobre los excesos de recursos captados por las Cor-

³ Véase el capítulo sobre Ahorro y Mercado de Capitales.

⁴ Las cuales se comentan en un informe especial en este mismo número.

poraciones de Ahorro y Vivienda y depositados en él. La 58 exceptuó del límite impuesto a los avales y garantías, los que otorguen bancos y corporaciones financieras a favor de las corporaciones de ahorro y vivienda para afianzar el pago de anticipos a sus prestatarios, con cargo al valor de créditos hipotecarios ya aprobados. Sigue así estructurándose un sistema preferencial para promover los préstamos de las corporaciones de ahorro y vivienda.

La resolución 61 del 10 de octubre, tiene especial importancia: Señaló en 15% el crecimiento máximo de las colocaciones de los bancos comerciales y de la Caja Agraria para el período enero-diciembre de 1973, pero excluyó de él numerosas operaciones; unas estaban exceptuadas ya por resoluciones anteriores, otras que constituyen nuevas excepciones. Parece importante estudiar, en qué medida tales excepciones neutralizan, en buena parte, los efectos contraccionistas del tope de colocaciones.

Es indicativo el hecho de que, no obstante dicho tope, entre octubre de 1972 y octubre de 1973 las colocaciones de los bancos registraron un incremento de 24.4%.

En este mismo orden de ideas, preocupan las resoluciones de carácter casuístico que expide frecuentemente la Junta Monetaria para proporcionar recursos financieros a entidades oficiales. Así, la resolución 51, de 7 de septiembre, abrió un cupo de redescuento en el Banco de la República por el equivalente en moneda nacional de US\$40 millones, para préstamos destinados a la compra de giros en moneda extranjera para el servicio de la deuda externa de entidades públicas descentralizadas de fomento

eléctrico y de empresas municipales y departamentales de teléfonos que puedan calificarse como pequeñas o medianas.

Por su parte, el inciso 2o. del artículo 3o. de la Resolución 66 de 31 de octubre exceptuó del límite impuesto al crecimiento de las colocaciones "las inversiones que efectúen o hayan efectuado los establecimientos bancarios en Bonos de Desarrollo Económico clase "B", emitidos hasta la fecha de vigencia de esta resolución". Esta excepción se extendía antes solamente a los Bonos emitidos hasta el 31 de diciembre de 1972. Resulta, además, poco técnico incluir una norma de esta clase como inciso adicional en una resolución que reglamenta los préstamos del Fondo Financiero Agropecuario para café.

La Resolución 44 de 14 de agosto autorizó el redescuento en el Fondo de Contratistas de Obras Públicas Nacionales de los préstamos que se otorguen para cancelar obligaciones en moneda extranjera provenientes de importaciones de maquinarias y equipos efectuadas con anterioridad al 31 de diciembre de 1971 o para financiar intereses de obligaciones en moneda extranjera que se hubieren contraído para el pago de importaciones de dichas maquinarias y equipos.

Finalmente, la Resolución 56 de 3 de octubre elevó los intereses para el descuento de bonos de prenda de café en el Banco de la República al 7% hasta los primeros \$550 millones y a 10% de esta suma en adelante. La norma se justifica plenamente, para desestimular el endeudamiento de la Federación Nacional de Cafeteros en el Banco de la República, que pueden tener serios efectos expansionistas.

Precios

A. Características generales

La inflación es un estado de desequilibrio que se caracteriza por una alza persistente y apreciable en el nivel general de precios. Este fenómeno, que ha afectado en mayor o menor grado a los países en proceso de desarrollo, ha llegado a convertirse en la actualidad en uno de los problemas más serios que aquejan a las economías altamente desarrolladas.

La gravedad del problema radica en los efectos desfavorables que produce la inflación sobre la distribución del ingreso de la comunidad, pues, al afectar con mayor intensidad, a los perceptores de ingreso fijos o a los grupos de menor ingreso relativo, aumenta la desigualdad y genera desequilibrios económicos y sociales. De ahí la importancia que en la política económica moderna tiene la búsqueda de la estabilidad en el nivel general de precios.

La economía colombiana, después de un período relativo de estabilidad en el nivel de precios, se ha visto afectada por una presión alcista, la cual resulta in-

quietante por la magnitud y velocidad de su tendencia. En efecto, para 1973 y según las estadísticas del Departamento Administrativo Nacional de Estadística, la variación del índice nacional de precios al consumidor en año completo (septiembre 1972 — septiembre 1973), tal como se indica en el cuadro IV.1, ha sido de 21.2% y 24.4%, para los empleados y los obreros, respectivamente. En lo corrido de 1973 (diciembre-septiembre), la tasa de variación oscila entre 17.4% para los empleados y 20.3% para los obreros. Estos niveles contrastan con los de iguales períodos de años anteriores (ver cuadro XI.1).

En el tercer trimestre del año los aumentos registrados han sido de 1.8% y 3.4% para los obreros y empleados, respectivamente. El índice para obreros muestra una baja sensible en su nivel, en comparación con 1971 (3.4%) y 1972 (3.2%). El tercer trimestre¹ del año

¹ Para las tasas trimestrales ver: COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 4, p. 48, cuadro IV.2; Vol. III, No. 2, p. 31, cuadro IV.1, y Vol. III, No. 3, p. 43, cuadro IV.1.

CUADRO IV - 1

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

	EMPLEADOS			OBREROS		
	Junio Septiembre	Diciembre Septiembre	Septiembre Septiembre	Junio Septiembre	Diciembre Septiembre	Septiembre Septiembre
1964	-1.4	8.7	12.7	-3.7	8.5	14.2
1965	2.1	8.8	9.4	0.8	7.3	7.4
1966	2.0	11.2	17.2	0.4	10.1	17.2
1967	1.0	6.0	8.0	0.0	5.0	7.4
1968	1.0	5.8	7.3	0.5	5.4	7.5
1969	1.6	6.3	7.3	1.3	6.4	7.4
1970	0.8	4.8	7.0	0.2	4.1	6.3
1971	3.1	9.6	12.2	3.4	11.3	13.6
1972	3.5	10.5	13.5	3.2	10.2	13.7
1973	3.4	17.4	21.2	2.8	20.3	24.4

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

tiende a registrar una reducción estacional en el crecimiento de los precios como consecuencia de las cosechas del primer semestre.

La tendencia alcista que se intensifica a partir del mes de marzo, empieza a perder dinamismo en los dos últimos meses del tercer trimestre (cuadro IV.2 y gráfica IV.1).

B. Características específicas de la tendencia

El análisis de las variaciones anuales en los índices de precios para empleados y obreros durante el período 1964-1973, señala claramente la mayor incidencia de la inflación en las familias de obreros a partir de 1971, especialmente durante el último año cuando los incrementos anotados alcanzaron la cifra de 24.4% para obreros y 21.2% para empleados.

En la variación trimestral se produce una pausa en la tasa de crecimiento de los precios de alimentos si se compara con igual período de los años 1971 y 1972. En 1973 este incremento sólo llega a 0.8% para los obreros y a 2.7% para los empleados. Las mayores alzas para obreros ocurren en vivienda (7.0%) y vestuario (5.0%). Para los empleados, dichas categorías de bienes experimentan un ritmo de crecimiento menor: vivienda (4.9%) y vestuario (4.6%). Vale anotar que los cambios en estos dos componentes del gasto son los más altos de los ocurridos en iguales períodos trimestrales de la última década (cuadro IV.3 y IV.4).

El comportamiento de los índices de precios en año completo, por categoría del gasto, refleja el gran efecto de los alimentos, especialmente durante el período septiembre 1972 - septiembre 1973, cuando se registran tasas de 29.8% y 31.5% para las familias de empleados y

CUADRO IV - 2

VARIACION DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DIC. 1972 - SEP. 1973
(Tasas en año completo)

Período	EMPLEADOS		OBREROS	
	Total	Alimentos	Total	Alimentos
Diciembre	14.1	16.2	14.0	16.0
Enero	14.0	16.0	13.9	15.7
Febrero	14.9	17.9	15.0	17.7
Marzo	17.0	22.6	18.1	23.1
Abril	18.9	26.8	20.7	27.5
Mayo	20.8	31.4	23.6	33.3
Junio	21.3	32.1	24.9	35.5
Julio	21.8	33.0	26.2	37.7
Agosto	21.4	30.7	24.4	33.4
Septiembre	21.2	29.8	24.4	31.5

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

obreros respectivamente (cuadro IV.2). En ambos casos dichos aumentos son muy superiores a los ocurridos en 1971 y 1972, y superan en forma amplia los cambios en los años anteriores, específicamente aquéllos del período 1967-1970. En año corrido se mantiene la misma tendencia: 24.7%, empleados y 25.2%, obreros.

Para visualizar mejor el efecto de cada categoría del gasto en la variación total del índice se han elaborado los cálculos que aparecen en el cuadro IV.5. Allí es evidente la mayor presión de los alimentos y su incidencia más adversa para las familias de obreros. Durante el período septiembre 1972 - septiembre 1973 su contribución llega al 57.3% para los empleados y al 65.1% para los obreros.

El hecho anterior contribuye a explicar las mayores alzas registradas en el índice total para las familias de obreros, dada la alta ponderación de los bienes alimenticios, aproximadamente el 50 por

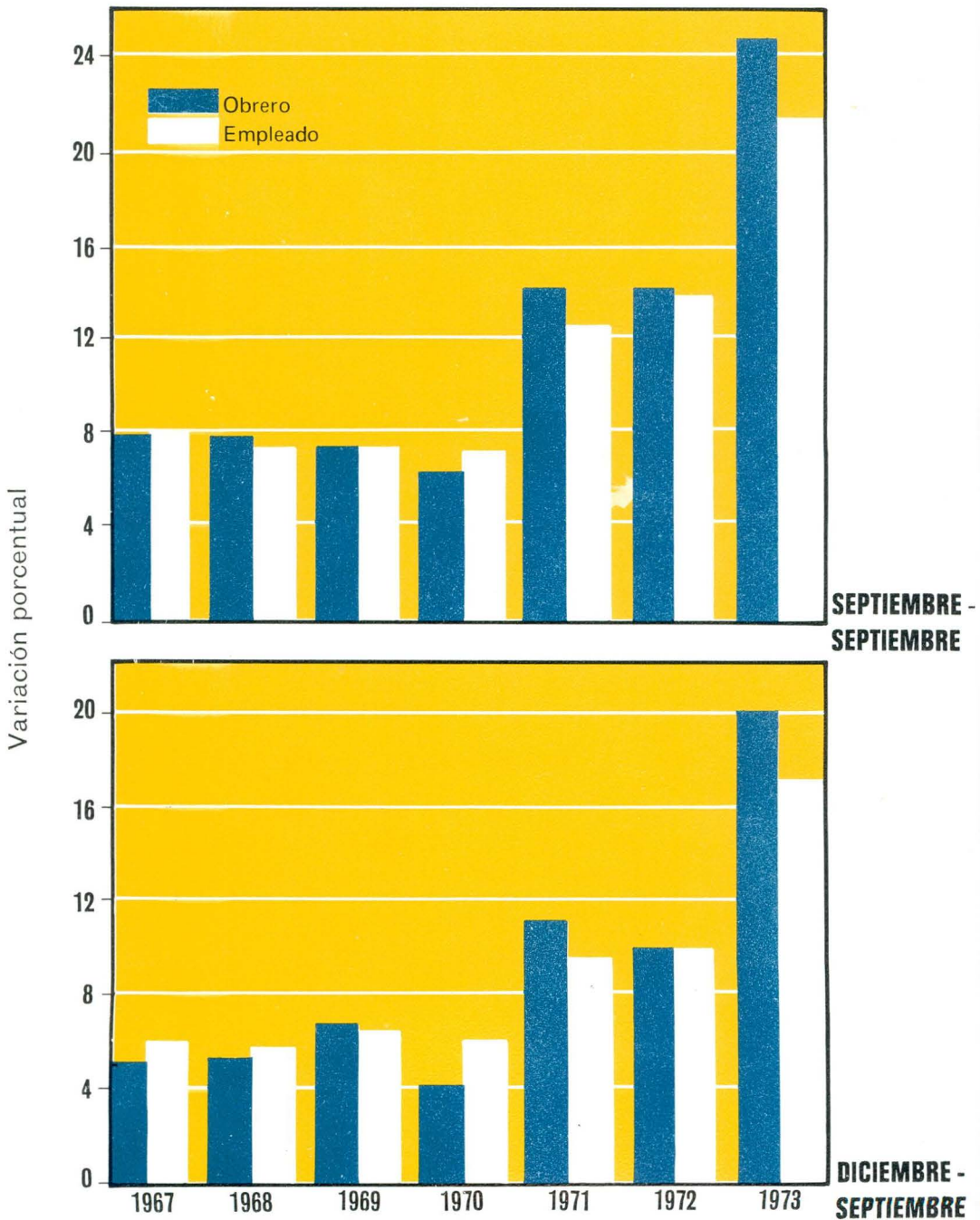
ciento², dentro de la canasta familiar de este grupo de consumidores. Es más, en la medida que el ingreso real disminuye por los efectos de la inflación, mayor podrá ser el efecto sobre el presupuesto familiar, puesto que a un menor nivel de ingresos reales mayor será la proporción del gasto de alimentos³.

Desde un punto de vista regional (cuadro IV.6) se observa la misma pauta de comportamiento del índice nacional

² COYUNTURA ECONOMICA, Vol. III, No. 1, p. 55, cuadro IV.3.

³ Según la ley de Engel, la proporción del gasto en alimentos descende en la medida que el ingreso aumenta. Esto es equivalente a decir que la elasticidad ingreso de estos bienes es menor a la unidad. Este efecto se ve forzado por la existencia de ciertos "bienes inferiores" de los cuales el consumidor comprará más cuando el precio sube y viceversa cuando el precio baja. Dicha eventualidad tiene lugar cuando la proporción de ingreso destinado a estos bienes es considerable, de tal manera que cambios en los precios de estos bienes producen una alteración significativa en el ingreso real de los consumidores.

VARIACION EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



CUADRO IV - 3

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

	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Miscelaneo
Junio - septiembre					
1964	-1.4	-5.0	2.7	0.3	0.8
1965	2.1	0.2	3.9	4.4	2.7
1966	2.0	-0.4	3.9	4.6	3.3
1967	1.0	-0.3	2.5	0.3	2.2
1968	1.0	0.5	2.8	0.8	0.9
1969	1.6	1.6	1.6	2.2	1.4
1970	0.8	—	2.0	1.4	0.9
1971	3.1	3.4	4.0	1.2	2.2
1972	3.5	4.4	4.2	2.0	1.7
1973	3.4	2.7	4.9	4.6	3.3
Diciembre - septiembre					
1964	8.8	11.2	8.4	1.9	7.4
1965	8.8	8.9	9.2	7.0	8.0
1966	11.2	9.2	10.0	13.1	13.7
1967	6.0	4.0	6.0	2.2	10.7
1968	5.8	5.5	6.2	6.1	4.0
1969	6.3	5.6	5.7	6.8	7.6
1970	4.8	2.4	6.1	6.6	6.8
1971	9.6	11.9	8.8	6.5	8.5
1972	10.5	11.6	11.4	8.8	8.6
1973	17.4	24.7	11.6	15.7	10.1
Septiembre - septiembre					
1964	12.7	17.9	9.8	3.2	10.5
1965	9.4	8.6	10.7	8.0	9.4
1966	17.2	17.2	13.6	25.6	17.6
1967	8.0	5.5	8.3	5.6	13.2
1968	7.3	6.9	7.8	7.8	5.9
1969	7.3	6.7	6.6	8.8	8.3
1970	7.0	5.2	8.2	9.1	8.2
1971	12.2	14.8	10.2	10.6	10.9
1972	13.5	14.8	14.2	12.9	11.1
1973	21.2	29.8	13.5	23.3	11.7

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

de precios. La variación del índice de obreros es superior a la variación en el índice para empleados, tanto en lo corrido del año (diciembre - septiembre) como en año completo (septiembre -septiembre), excepto en la ciudad de

Pasto, en la cual se registra un crecimiento anual mayor en el índice de empleados, (23.4%). En el índice de obreros los mayores cambios, en año completo, se localizan en Bucaramanga (26.6%) y Barranquilla (27.9%). En general Barranqui-

CUADRO IV - 4

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

	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
Junio - septiembre					
1964	-3.7	-8.1	3.6	0.3	0.8
1965	0.8	-0.8	2.3	4.5	1.8
1966	0.4	-2.6	3.3	5.6	3.9
1967	-	-1.6	2.0	0.4	2.2
1968	0.5	-1.1	4.6	1.1	0.8
1969	1.3	1.0	1.8	2.0	1.2
1970	0.2	-1.2	2.8	1.4	1.1
1971	3.4	3.3	5.1	1.1	2.4
1972	3.2	3.8	3.1	2.0	1.8
1973	2.8	0.8	7.0	5.0	3.4
Diciembre - septiembre					
1964	8.5	9.9	8.4	1.8	7.3
1965	7.3	7.1	8.0	7.2	6.3
1966	10.1	8.4	10.0	15.1	12.7
1967	5.0	3.1	5.1	2.6	11.4
1968	5.4	4.6	8.8	6.1	4.0
1969	6.4	6.3	5.2	6.6	8.0
1970	4.1	1.8	7.1	6.2	6.3
1971	11.3	13.2	11.0	5.9	9.3
1972	10.2	11.3	8.7	10.0	8.6
1973	20.3	26.2	13.9	17.4	11.1
Septiembre - septiembre					
1964	14.2	18.8	10.5	3.1	10.8
1965	7.4	5.7	10.6	8.3	7.8
1966	17.2	17.4	13.7	28.1	16.1
1967	7.4	4.7	8.7	6.9	14.2
1968	7.5	7.3	10.0	7.8	5.7
1969	7.4	7.3	6.6	7.9	8.7
1970	6.3	4.6	8.6	8.7	7.2
1971	13.6	15.2	13.3	10.0	11.4
1972	13.7	15.2	12.2	14.6	10.4
1973	24.4	31.5	15.5	25.6	12.6

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

lla presenta el mayor crecimiento anual en los dos grupos consumidores considerados.

C. Conclusiones y perspectivas

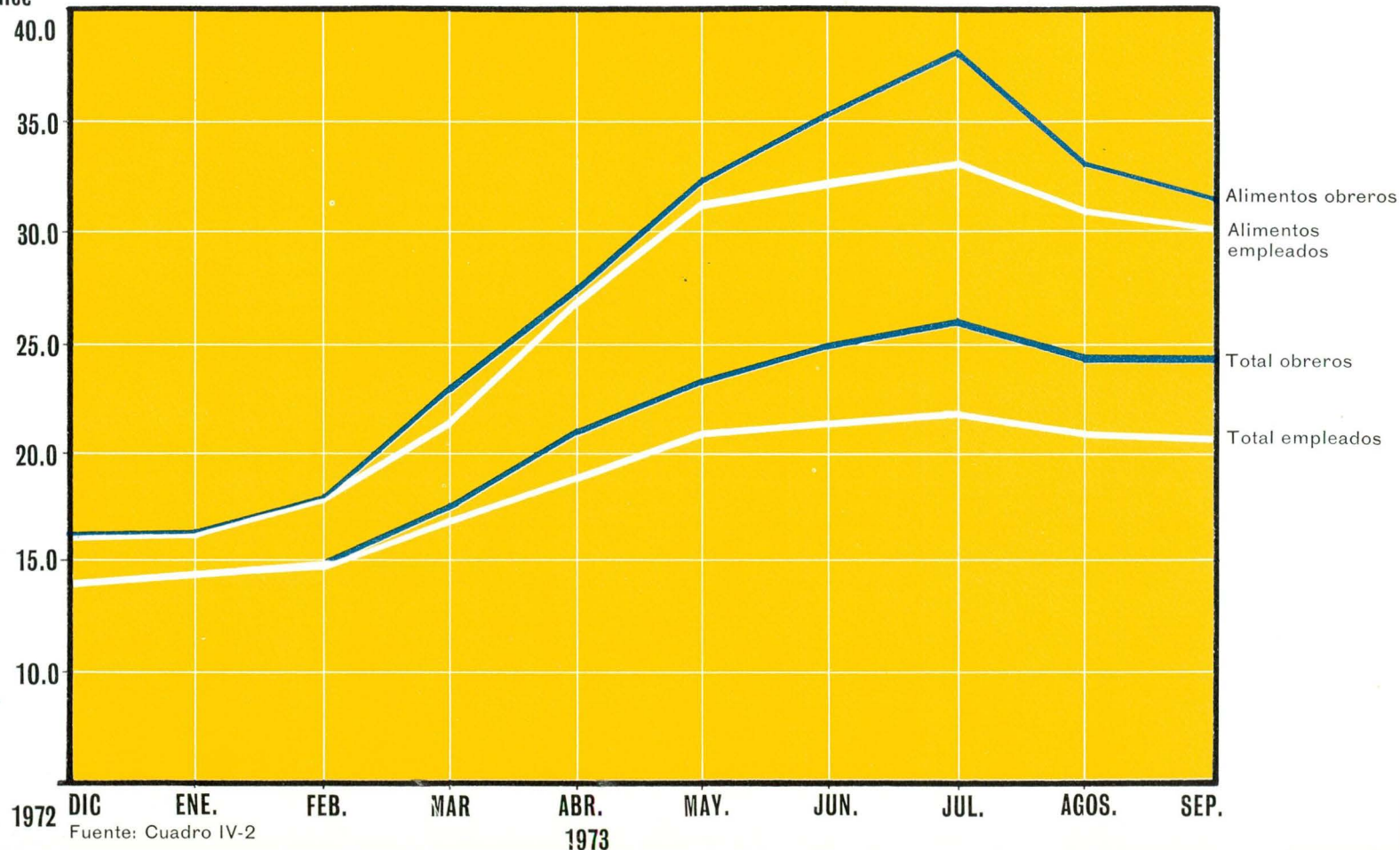
La tasa de inflación experimentada por la economía colombiana durante el

presente año, supera la tendencia histórica del último decenio. Sin embargo, a partir del mes de agosto el proceso muestra una desaceleración que bien puede obedecer a fenómenos estacionales.

En la tendencia alcista han contribuido significativamente los bienes ali-

VARIACION ANUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (DIC. 1972 - SEP. 1973)

% de variación
del índice



CUADRO IV - 5

CONTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS CATEGORIAS DEL GASTO EN LA VARIACION DEL
INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Período (Sep.- sept.)	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
E M P L E A D O S					
1964	100.0	56.8	20.8	3.2	19.2
1965	100.0	37.0	30.4	9.8	22.8
1966	100.0	39.3	20.8	17.3	22.6
1967	100.0	26.2	27.5	8.8	37.5
1968	100.0	39.1	29.0	13.0	18.9
1969	100.0	36.1	23.6	13.9	26.4
1970	100.0	29.6	29.6	15.5	25.3
1971	100.0	48.4	22.1	9.8	19.7
1972	100.0	43.4	27.2	11.0	18.4
1973	100.0	57.3	17.0	13.1	12.6
O B R E R O S					
1964	100.0	66.4	17.9	2.1	13.6
1965	100.0	37.8	33.8	10.8	17.6
1966	100.0	49.1	18.5	16.2	16.2
1967	100.0	31.1	27.0	9.5	32.4
1968	100.0	46.1	30.8	10.3	12.8
1969	100.0	48.0	21.3	10.7	20.0
1970	100.0	35.9	31.2	14.1	18.8
1971	100.0	55.1	22.8	7.4	14.7
1972	100.0	55.1	21.3	10.3	13.3
1973	100.0	65.1	15.1	10.5	9.3

Fuente: Rafael Prieto y Edgar Díaz: "Consideraciones metodológicas para la explicación de las variaciones del Índice de precios al Consumidor". Revista del Banco de la República. Enero 1973 y cuadros IV.3 y IV.4 (Variación Anual).

menticios, los cuales explican una alta proporción de la variación anual en el índice de empleados y de obreros. De ahí que la mayor oferta de estos bienes, se haya convertido en uno de los objetivos estratégicos de los programas de estabilización de precios, como lo demuestran algunas disposiciones expedidas para normalizar el abastecimiento interno, tales como: fomento de la producción, liberalización de importaciones y limitación o suspensión temporal de la exportación de ciertos bienes.

Para intentar una explicación de las causas del proceso, es menester identificar los factores que actúan sobre la demanda u oferta agregadas y que en última instancia originan la presión inflacionista.

Desde el punto de vista monetario, el crecimiento de la demanda agregada se supone asociado, con cierto retraso y bajo determinadas condiciones, con una política monetaria expansionista. A este

CUADRO IV - 6

VARIACIONES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LAS PRINCIPALES CIUDADES DEL PAIS

Ciudades	E M P L E A D O S		O B R E R O S	
	Dic. - Sept.	Sept. - Sept.	Dic. - Sept.	Sept. - Sept.
Bogotá	15.0	19.3	17.3	22.3
Medellín	17.2	19.8	20.5	23.5
Cali	15.0	19.3	18.3	22.5
Barranquilla	19.9	24.4	23.0	27.9
Bucaramanga	18.9	22.3	23.3	26.6
Manizales	18.4	21.9	20.0	22.9
Pasto	20.7	23.4	18.0	20.8
Índice Nacional	17.4	21.2	20.3	24.4

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

respecto cabe destacar la elevada tasa de crecimiento que vienen registrando los medios de pago, desde el cuarto trimestre del año pasado, y cuya fuente de variación es materia de análisis detallado en el capítulo sobre Moneda y Crédito. Además, es necesario mencionar el crecimiento en el precio interno de la carga de café \$1.325 en diciembre de 1971, a \$1.895 en septiembre de 1973— y el mayor ingreso resultante de los caficultores que se traduce en mayor demanda por bienes y servicios.

De lado de la oferta se debe examinar la producción interna, el volumen de comercio exterior y, en cuanto sea posible, la estructura de costos de algunos bienes del sector agropecuario e industrial que tienen gran importancia en la estructura del gasto familiar. De esta manera podrían determinarse las rigideces que puedan presentar algunos bienes para el abastecimiento interno. Igualmente, será posible cuantificar la incidencia de ciertos insumos, especialmente importados, en los costos de producción. El impacto de la inflación importada —definida como la incidencia

externa sobre los costos y precios internos— no es muy significativo dada la baja relación entre las importaciones y el Producto Interno Bruto de Colombia⁴. Sin embargo, convendría adelantar un análisis de esta relación a nivel sectorial especialmente en aquellos bienes que tienen mayor sensibilidad a la variación de los precios de los insumos.

Las perspectivas de crecimiento en el índice de precios, en lo que resta del año, deben ser fijadas tomando en consideración las diversas medidas de estabilización que ha venido aplicando el gobierno desde el mes de mayo. Sin embargo, en el cuarto trimestre se genera un volumen considerable de medios de pago, por razones estacionales.

De mantenerse el ritmo de crecimiento de los precios observado en los primeros nueve meses del año, puede estimarse que la tasa anual de inflación para el año completo sería de 22% a 24%.

⁴ COYUNTURA ECONOMICA, Vol. III, No. 3, p. 49.

Ahorro y Mercado de Capitales

A. Introducción¹

El tercer trimestre de 1973 se caracterizó, principalmente en el mes de julio, por una sensible disminución en el ritmo de captación de ahorro por parte de las

¹ La estructura cada vez más compleja del sistema financiero colombiano y el mejor conocimiento que poco a poco se va teniendo del mismo, hacen necesario buscar una mayor precisión en las cifras utilizadas para su análisis. Por esta razón, se han introducido modificaciones en el cuadro V.4 sobre Cédulas Hipotecarias en Circulación para tener en cuenta las que se hallan en poder del Banco Central Hipotecario. En el cuadro V.5 sobre Bonos de Desarrollo Económico clase B, se ha cambiado la fuente debido a que las cifras dadas por la Contraloría General de la República no tienen en cuenta los Bonos en poder del Fondo de Sustentación (el cual funciona como un cupo de crédito en el Banco de la República) y que por lo tanto no forman parte del ahorro captado por este instrumento. En las dos clases de papeles anteriormente mencionados se utilizaron los valores de mercado, ya que las Cédulas se venden al 86% de su valor nominal y los Bonos al 95%, para hacerlos comparables con los otros datos que se expresan en pesos efectivos y no en valores nominales. En relación a los Certificados de Abono Tributario, CAT, se presenta ahora el valor de los que se encuentran en circulación por ser éste el guarismo que indica el volumen de ahorro captado por este activo financiero.

corporaciones de ahorro y vivienda. Este fenómeno probablemente obedeció a la expedición del decreto 969 de mayo 24 del mismo año, el cual cambió el sistema de valorización de la Unidad de Poder Adquisitivo Constante UPAC. En efecto, desde el comienzo del sistema se venía aplicando el promedio aritmético de las variaciones en el índice de precios al consumidor para empleados y obreros correspondientes a los tres meses inmediatamente anteriores. Sin embargo, el aumento en el nivel de precios en los meses de febrero, marzo, abril y mayo, había llevado la corrección monetaria al nivel de 2.17% para este último mes y la misma sería, de no haberse cambiado el sistema de cálculo, de 2.93% para junio. De esta forma la rentabilidad del UPAC que en mayo llegó, incluyendo corrección e intereses, a 36.4% anual habría sido para junio de 48.8%. Este hecho probablemente influyó en la expedición del mencionado decreto, que estipula tomar en el promedio 12 meses en lugar de tres que se venían considerando. Con ello se logró bajar la rentabilidad para junio a 2.0% (26.8% para el año).

La medida, con buenos resultados a corto plazo, no era la más aconsejable pues el efecto de meses con alto aumento en los precios influye por más tiempo en el cálculo de la corrección monetaria. Hubiera sido preferible restar liquidez a esta clase de depósitos para evitar los movimientos especulativos de capitales.

La merma en el ritmo de captación de ahorros por el sistema de valor constante evidencia la alta sensibilidad de los ahorradores a factores psicológicos. La medida comentada produjo desconfianza, en términos generales, aunque el público no percibió exactamente la magnitud de la disminución de la rentabilidad del UPAC. La corrección calculada en base a trimestres no fue dada a conocer y sólo un grupo reducido de inversionistas estaba en capacidad de elaborar los cálculos respectivos. En el cuadro V.1

se presenta la rentabilidad del UPAC por meses, su equivalente anual para el caso de liquidez a la vista, así como para el caso de una permanencia de un año.

Las consideraciones anteriores permiten explicar por qué no se ha presentado la traslación de ahorros colocados en otra clase de activos financieros con la celeridad que se había pensado. No obstante, las cifras indican que la confianza en el sistema de valor constante se ha venido restableciendo. De no presentarse cambios en los rendimientos de otros papeles el último trimestre del año, casi seguramente, marcará una época de iliquidez para el gobierno y el Banco Central Hipotecario principalmente, por ser la Cédula y el Bono de Desarrollo Económico completamente rígidos en su rendimiento.

CUADRO V - 1

RENDIMIENTO DE LA UPAC EN PORCENTAJE CON INTERES DEL 5.5% ANUAL

	En el mes	Rendimiento		
		Anual según el del mes	Mensual promedio ¹	Anual según el mensual promedio
1972 Septiembre	1.42	18.44	1.42	18.44
1972 Octubre	1.43	18.49	1.42	18.44
1972 Noviembre	1.65	21.70	1.47	19.12
1972 Diciembre	1.79	23.73	1.55	20.21
1973 Enero	1.93	25.78	1.62	21.26
1973 Febrero	1.48	19.28	1.60	20.98
1973 Marzo	1.27	16.35	1.55	20.29
1973 Abril	1.58	20.70	1.55	20.33
1973 Mayo	2.62	36.39	1.67	22.01
1973 Junio	1.97	26.38	1.72	22.90
1973 Julio	2.15	29.08	1.78	23.48
1973 Agosto	2.22	30.10	1.79	23.74
1973 Septiembre	2.26	30.76	1.86	24.74

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

¹ Considerando los 12 últimos meses transcurridos.

B. Evolución del mercado

1. El mercado bursátil de acciones

La baja de los precios de las acciones iniciada en mayo de 1973 a consecuencia del aumento en la oferta y disminución de la demanda, al pasar la época de asambleas², continuó hasta el mes de julio. A partir de entonces se ha registrado una recuperación tanto en precios como en volumen. Durante el trimestre los precios se elevaron en 1.8% (cuadro V.2) para totalizar un crecimiento de 13.5% en los nueve primeros meses del año, al pasar el índice de 89.3 en diciembre de 1972 a 101.4 en septiembre de 1973.

El volumen de acciones transadas presenta, al igual que los precios, un incremento durante el tercer trimestre llegan-

do a \$291.5 millones, con aumento de \$33.4 millones (11.5%) sobre el trimestre anterior. (cuadro V.3). El volumen total de transacciones alcanzó durante los nueve primeros meses de 1973 la cifra de \$851.5 millones, la cual sobrepasa ampliamente al total transado en 1971 y 1972. Puede preverse, por lo tanto, que en el presente año el volumen de operaciones se aproxime a los \$1.200 millones, acercándose al máximo de \$1.238 millones que se obtuvo en 1969. La ley de estímulos tributarios³, el mayor rendimiento de las acciones a causa de precios relativamente bajos y mayores dividendos, así como la temporal desconianza en los UPAC, son los factores que parecen conjugarse en la explicación de estos buenos resultados para las operaciones bursátiles. Este fenómeno ha permitido, por otra parte, la colocación

² Ver COYUNTURA ECONOMICA, Vol. III, No. 3, p. 53.

³ Ver COYUNTURA ECONOMICA, Vo. III, No. 2, pp. 80-86.

CUADRO V - 2

INDICE DE COTIZACION DE ACCIONES (Base 1968 = 100)

		Total	Industria Manufac- turera	Finanzas Seguros y bienes in- muebles	Comercio	Comunica- ciones y transporte	Servicios
1971	Promedio anual	108.4	101.3	119.0	180.9	93.5	127.9
1972	Promedio anual	93.1	89.4	97.1	179.9	88.6	100.4
1973	Abril	104.9	106.8	98.1	213.7	92.2	96.3
	Mayo	102.5	104.7	94.7	211.3	91.1	97.6
	Junio	99.8	101.7	92.6	214.8	89.7	94.9
	Julio	99.6	101.0	93.5	192.6	88.6	94.7
	Agosto	101.1	102.4	95.6	192.6	88.2	94.6
	Septiembre	101.4	102.5	96.4	192.7	87.8	94.3
1972	Promedio tercer Trimestre	90.7	87.1	94.8	180.7	87.9	90.7
1973	Promedio tercer Trimestre	100.7	102.0	95.2	192.6	88.2	100.7

Fuente: Banco de la República.

en su casi totalidad de las nuevas emisiones de acciones que por \$202.5 millones han realizado las sociedades anónimas durante los nueve primeros meses del año.

2. El mercado de valores de renta fija

Esta clase de instrumentos que, a excepción del CAT, se caracterizan por la rigidez en su rendimiento se vieron favorecidos, durante el tercer trimestre, por la desconfianza temporal que sobre los UPAC produjo el cambio en el sistema

de valoración comentado. La menor cuantía de los Certificados de Abono Tributario (CAT) en circulación ocasionada por el vencimiento de un volumen mayor a las nuevas emisiones tuvo un efecto favorable sobre las Cédulas, los Bonos de Desarrollo Económico y los bonos de las corporaciones financieras.

a) Cédulas del Banco Central Hipotecario

La circulación de cédulas hipotecarias, en valores de mercado, se incrementó durante el tercer trimestre en \$162.2

CUADRO V - 3

BOLSAS DE BOGOTÁ Y MEDELLÍN, TOTAL DE TRANSACCIONES
(\$ millones)

	ACCIONES			BONOS Y CEDULAS		OTROS		TOTAL	
	No.	Valor	%	Valor efectivo	%	Valor efectivo	%	Valor	%
1972									
Julio	5.603.8	57.6	28.8	39.8	19.9	102.5	51.3	200.0	100.0
Agosto	5.672.2	54.8	27.6	54.9	27.7	88.7	44.7	198.5	100.0
Septiembre	6.603.5	61.5	29.4	45.0	21.5	102.8	49.1	209.3	100.0
III Trimestre	17.879.5	174.0	28.6	139.7	23.0	294.0	48.4	607.8	100.0
1973									
II Trimestre	22.287.7	258.1	34.6	182.3	24.5	305.0	40.9	745.4	100.0
Julio	7.299.8	87.8	33.4	50.6	19.2	124.7	47.4	263.1	100.0
Agosto	7.710.0	85.8	34.3	47.5	19.0	116.7	46.7	249.9	100.0
Septiembre	9.145.7	117.9	42.0	41.4	14.8	121.0	43.2	280.3	100.0
III Trimestre	24.155.5	291.5	36.7	139.5	17.6	362.4	45.7	793.3	100.0
1972									
Nueve Primeros meses	50.699.7	528.2	33.5	327.2	20.8	719.8	45.7	1.575.2	100.0
1973									
Nueve primeros meses	72.643.0	851.5	35.1	540.9	22.3	1.031.5	42.6	2.423.9	100.0

Fuente: Banco de la República.

millones (2.6%) (cuadro V.4). Sin embargo, esta aparente recuperación se debe a la inversión por \$175.4 millones, realizada por las corporaciones de ahorro y vivienda con recursos de capital que no pueden utilizar en la adquisición de títulos del Fondo de Ahorro y Vivienda, FAVI.

En el transcurso de los nueve primeros meses de 1973 la circulación de la Cédula ha mermado en \$263.5 millones (4.0%), en comparación al aumento de \$789.3 millones (14.5%) registrado en el mismo período de 1972 (cuadro V.4).

A fines de septiembre, las corporaciones de ahorro y vivienda tenían invertidos en este papel \$252.3 millones. Es probable que en los próximos meses se agilicen los desembolsos por parte de esas corporaciones lo cual las obligaría a retirar los recursos que tienen representados en Cédulas. Tal eventualidad colocaría al Banco Central Hipotecario en una situación de iliquidez. Para subsanarla se recurriría al crédito del Banco de

la República, lo cual equivaldría a emisión primaria. Si además se tiene en cuenta que el último trimestre del año se ha caracterizado por un apreciable aumento de los medios de pago, debido a factores tales como el financiamiento de la cosecha cafetera, se configura un panorama potencialmente más inflacionario.

Con el fin de afrontar la anterior posibilidad se hace aconsejable elevar el rendimiento de la Cédula. Esa elevación puede lograrse dejando fluctuar su precio o elevando la tasa nominal de interés⁴. El incremento en la tasa nominal de interés podría hacerse en forma escalonada, relacionándolo con la liquidez, en tal forma que a menor liquidez corresponda una mayor tasa de interés.

⁴ Respecto a la conveniencia de aumentar la rentabilidad de las Cédulas, es oportuno anotar que la Junta Directiva del Banco Central Hipotecario, decidió el 20 de noviembre, aumentar a 12.5% anual la tasa nominal de interés de las Cédulas de captación voluntaria. Ese porcentaje equivale a una tasa efectiva de aproximadamente 15.3% anual.

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

		Emitidas	En circulación		Variación	
			Vr. Nominal	Vr. Mercado	\$	%
1971	Diciembre	6.973.5	6.318.4	5.433.8		
1972	Septiembre	7.771.0	7.236.2	6.223.1	789.3	14.5
	Diciembre	8.221.6	7.719.0	6.638.3	415.2	6.7
1973	Junio	8.418.0	7.224.0	6.212.6	-425.7	-6.4
	Julio,	8.765.5	7.377.7	6.344.8	132.2	2.1
	Agosto	8.907.8	7.375.2	6.342.8	- 2.0	0.0
	Septiembre	8.862.0	7.412.5	6.374.8	32.0	0.5
III	Trimestre	-	-	-	162.2	2.6
9	primeros meses	-	-	-	-263.5	-4.0

Fuente: Banco Central Hipotecario.

Al igual que en el trimestre anterior, el rápido aumento de los depósitos de ahorro en los bancos comerciales ha servido de elemento amortiguador al retiro, por parte del público, de ahorros colocados en cédulas. El encaje de 19.5% sobre los depósitos de ahorro que debe mantenerse en Cédulas, representa una inversión en este papel por parte de la Caja de Crédito Agrario y las secciones de ahorro de los bancos, de aproximadamente \$300 millones en los nueve primeros meses del año.

b) Bonos de Desarrollo Económico clase B

Como se mencionó anteriormente, se ha cambiado la fuente de información, sustituyendo la Contraloría General de la República por el Instituto de Fomento Industrial, IFI, para evitar que sean considerados como en circulación los bonos que se encuentran en poder del Fondo de sustentación de este papel. Para hacer comparables las cifras con los otros instrumentos de captación de ahorro que

no tienen descuento, se utilizará el valor de mercado en lugar del valor nominal. La diferencia entre las cifras de "Emisión vigente" y "En circulación" valor nominal (cuadro V.5) es el valor de los bonos que se encuentran sin colocar, parte en el Fondo de Sustentación y parte en el Instituto de Fomento Industrial.

Este instrumento de captación de recursos por parte del Gobierno Nacional ha venido perdiendo efectividad. Durante el tercer trimestre del año el público y las entidades que invierten libre o forzosamente en Bonos de Desarrollo Económico disminuyeron sus tenencias en \$17.7 millones. La captación neta de ahorro por este medio, en el lapso enero-septiembre de 1973, fue de \$38.7 millones (2.4% de aumento) en comparación con la cifra de \$846.2 millones captados en el mismo período del año de 1972.

La aparente estabilidad de circulación se debe a la transitoria desconfianza en el UPAC y al menor crecimiento en la

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

		Emisión Vigente	En circulación		Variación	
			Vr. Nominal	Vr. Mercado	\$	%
1971	Diciembre	1.434.3	931.5	884.9	—	—
1972	Septiembre	1.974.9	1.822.2	1.731.1	846.2	95.6
	Diciembre	1.933.8	1.867.7	1.603.3	—127.8	—7.4
1973	Junio	3.148.2	1.747.1	1.659.1	56.4	3.5
	Julio	3.134.1	1.816.6	1.725.8	66.1	4.0
	Agosto	3.098.5	1.756.9	1.669.0	—56.8	—3.3
	Septiembre	3.098.5	1.728.4	1.642.0	—27.0	—1.6
III	Trimestre	—	—	—	—17.7	—1.0
9	primeros meses	—	—	—	38.7	2.4

Fuente: Instituto de Fomento Industrial.

disponibilidad de Certificados de Abono Tributario, (CAT), \$79.6 millones en los nueve primeros meses del año en comparación con \$165.8 millones en igual período de 1972 (cuadro V.6).

Tal como se afirmó para las cédulas, parece conveniente aumentar el rendimiento de los Bonos de Desarrollo Económico, procurando tener en cuenta la relación inversa que debe existir entre liquidez y tasa de interés.

c) Certificados de Abono Tributario, CAT

La circulación de este activo financiero sufrió una reducción de \$68.5 millones en el transcurso del tercer trimestre, equivalente a 6.4 %. Con la anterior variación la circulación vigente el 30 de septiembre alcanza a \$948.0 millones, que comparados con los \$868.4 millones existentes al finalizar el año de 1972, revelan un aumento de \$79.6 millones (9.2%) en lo corrido del presente año. Para el mismo período del año anterior la variación fue de \$165.8 millones (23.3%) (cuadro V.6).

Este papel sigue teniendo una acogida favorable según se desprende del volumen transado en las bolsas de valores de Bogotá y Medellín (cuadro V.3). En los nueve primeros meses de 1973 se transaron CAT por \$1.031.5 millones, en comparación con \$719.8 millones en igual período de 1972, lo que equivale a un aumento de 43.3%. Sin embargo, las operaciones con CAT entre enero y septiembre de 1973 representaron el 42.6% del total de transacciones bursátiles, en comparación al 45.7% en 1972.

d) Bonos de Garantía General de las Corporaciones Financieras

Este papel tiene una tasa de interés que lo hace más competitivo con el UPAC que otros instrumentos de captación de ahorro.

De acuerdo con el cuadro V.7, el total de Bonos en circulación de las corporaciones financieras se incrementó en \$619.1 millones (70.5%) durante el período diciembre-septiembre de este

CUADRO V - 6
CERTIFICADOS DE ABONO TRIBUTARIO -- CAT
(\$ millones)

Período	Expedidos	Utilizados	En circulación	Variación	
				\$	%
1971 Diciembre	2.267.7	1.555.6	712.1	—	—
1972 Septiembre	3.086.9	2.209.0	877.9	165.8	23.3
Diciembre	3.437.4	2.569.0	868.4	-9.5	-1.1
1973 Junio	4.184.8	3.168.5	1.016.3	147.9	17.0
Julio	4.362.5	3.251.9	1.110.6	94.3	9.3
Agosto	4.554.9	3.555.0	999.9	-110.7	-10.0
Septiembre	4.698.2	3.750.2	948.0	-51.9	-5.2
III Trimestre	—	—	—	-68.3	-6.7
Nueve primeros meses	—	—	—	-79.6	9.2

Fuente: Banco de la República, Tesorería General de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO V - 7
BONOS EN CIRCULACION DE LAS CORPORACIONES FINANCIERAS
(\$ millones)

			Variación	
			\$	%
1971	Diciembre	667.0	—	—
1972	Septiembre	866.7	199.7	29.9
	Diciembre	878.1	11.4	1.3
1973	Junio	1.381.5	503.4	57.3
	Julio	1.469.4	87.9	6.4
	Agosto	1.471.2	1.8	0.1
	Septiembre	1.497.2*	26.0	1.8
III	Trimestre	—	115.7	8.4
	Nueve primeros meses	—	619.1	70.5

Fuente: Banco de la República.

* Estimativo.

año. Sin embargo, en esa cifra están incluidos \$500 millones que no se pueden considerar como verdadera captación de ahorro ya que corresponden a bonos emitidos y adquiridos por el Instituto de Fomento Industrial, IFI⁵. Si se tiene en cuenta este hecho, el aumento real de Bonos de Garantía General de las corporaciones financieras fue de sólo \$119.1 en los nueve primeros meses del año.

C. Depósitos a término y depósitos de ahorro

1. Depósitos a término en los bancos comerciales y en las corporaciones financieras

⁵ El Instituto Colombiano de Seguros Sociales debe efectuar reservas por concepto de los seguros de vejez, invalidez y muerte en el Banco de la República. Este, actuando como fideicomisario, faculta al Instituto de Fomento Industrial para la emisión de bonos por ese valor. Como se puede observar estos bonos provienen de operaciones de tipo contable entre entidades del gobierno.

El rápido incremento que esta clase de depósito mostró hasta junio de 1973 cesó en el tercer trimestre, durante el cual se registró una pequeña reducción de \$4.4 millones (2.0%). En los nueve primeros meses del año este activo financiero captó \$79.7 millones registrando un incremento de 56.6% en comparación a la reducción de \$21.8 millones (14.1%) en igual lapso del año anterior (cuadro V.8). El crecimiento, explicado en parte por la mejor retribución actual a este ahorro, se debe también a la posibilidad de obtener crédito en las corporaciones financieras. Al parecer este tipo de ahorro se ha convertido en una especie de contra prestación que influye en la aprobación de las solicitudes de crédito ante esas corporaciones. Ello explicaría el hecho de que el crecimiento de los depósitos a término tiene lugar en esas entidades, mientras que en los bancos comerciales dichos depósitos han disminuido.

CUADRO V - 8

DEPOSITOS A TERMINO EN LOS BANCOS COMERCIALES Y CORPORACIONES FINANCIERAS
(\$ millones)

					Variación	
					\$	%
		Bancos	Corporaciones	Total		
1971	Diciembre	97.3	57.5	154.8	—	—
1972	Septiembre	67.1	65.9	133.0	—21.8	—14.1
	Diciembre	59.3	81.6	140.7	7.9	5.9
1973	Junio	66.7	158.3	225.0	84.1	59.7
	Julio	57.8	162.7	220.5	—4.5	—2.0
	Agosto	55.2*	160.8	219.3*	—1.2	—0.5
	Septiembre	54.5	166.1	220.6	1.3	0.6
III	Trimestre	—	—	—	—4.4	—2.0
Nueve	primeros meses	—	—	—	79.7	56.6

Fuente: Banco de la República.

* Estimativos.

2. Depósitos de ahorro en el sistema bancario

La proximidad del 31 de octubre, día universal del ahorro (que se caracteriza por un aumento estacional de los depósitos de ahorro), la implantación por algunos bancos comerciales de incentivos para las personas que ahorren en forma sistemática y una intensa campaña publicitaria tuvieron como resultado un nuevo aumento en esta clase de depósitos de \$759.7 millones (11.5%) en el tercer trimestre del año 1973. (cuadro V.9).

La aceleración del ritmo de crecimiento de los depósitos de ahorro ha evitado en parte la intensificación del problema de falta de liquidez del Banco Central Hipotecario, si se tiene en cuenta que el 19.5% de estos depósitos debe invertirse en Cédulas. Una explicación parcial del aumento de este tipo de depósitos es el mayor ahorro en las zonas cafeteras, como resultado del mayor ingreso de los

caficultores. También pueden anotarse como factores explicativos la posibilidad de acceso al crédito por parte de los depositantes y el mayor grado de liquidez que registra la economía.

3. Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda

Este activo financiero se caracterizó, en el tercer trimestre de 1973, por una disminución en su ritmo de crecimiento. En el cuadro V.10 se observa cómo la captación de recursos se reduce de \$577.7 millones en mayo de 1973 a \$263.3 millones en junio, mes en el cual comienza a regir el decreto 969 que redujo de 3.4% a 2.0% el rendimiento del UPAC (cuadro V.1).

Resulta preocupante el mayor crecimiento de las cuentas en relación a los certificados, dada la liquidez absoluta de las primeras. Esta tendencia puede intro-

CUADRO V - 9

DEPOSITOS DE AHORRO EN EL SISTEMA BANCARIO
(\$ millones)

Período	Valor	Variación	
		\$	%
1971 Diciembre	4.148.2	—	—
1972 Septiembre	5.357.8	1.209.6	29.2
Diciembre	5.831.6	473.8	8.8
1973 Junio	6.607.7	776.1	13.3
Julio	6.783.6	175.9	2.7
Agosto	7.014.9	231.3	3.4
Septiembre	7.367.4*	352.5	5.0
III Trimestre	—	759.7	11.5
Nueve primeros meses	—	1.535.8	26.3

Fuente: Banco de la República.

* La cifra de la Caja Colombiana de Ahorros por \$3.310.0 millones es provisional.

CUADRO V - 10

OPERACIONES DE LAS CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA
(\$ millones)

		Captación	Desembolsos	Variación			
				Captación		Desembolsos	
				\$	%	\$	%
1972 Diciembre	187.8	87.0	—	—	—	—	—
1973 Junio	2.090.9	782.6	1.903.1	913.4	695.6	699.5	
Julio	2.445.9	1.058.8	355.0	17.0	276.2	35.3	
Agosto	2.956.3	1.478.3	510.4	20.9	419.5	39.6	
Septiembre	3.478.2	1.880.4	521.9	17.7	402.1	27.2	
III Trimestre	—	—	1.387.3	66.3	1.097.8	140.3	
Nueve primeros meses	—	—	3.290.4	1.652.1	1.793.4	2.061.4	

Fuente: Junta de Ahorro y Vivienda.

ducirle al sistema un elemento de inestabilidad al estimular la colocación de capitales especulativos, lo cual hace aún más difícil el control de la expansión primaria del medio circulante (Véase el cuadro V.11).

El rápido aumento de la colocación de dineros en las corporaciones de ahorro y vivienda las ha obligado a realizar aumentos de capital, por \$77.5 millones en los tres últimos meses, para cumplir con la norma de no captar más de 20 veces su

CUADRO V - 11

DEPOSITOS EN LAS CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA
(\$ millones)

		Certificados		Cuentas		Total		Variación %		
		Mensual	Acumulado	Mensual	Acumulado	Mensual	Acumulado	Certifica-	Cuentas	Total
		dos								
1972	Diciembre	87.8	148.8	18.3	39.0	106.1	187.8	—	—	—
1973	Enero	248.8	397.6	26.3	65.2	275.0	462.8	167.2	67.2	146.4
	Febrero	243.0	640.6	22.0	87.2	265.0	727.8	61.1	33.7	57.3
	Marzo	83.4	724.0	72.5	159.7	155.9	883.7	13.0	83.1	21.4
	Abril	213.9	937.9	152.3	312.0	366.2	1.249.9	29.5	95.4	41.4
	Mayo	331.0	1.268.9	246.7	558.7	577.7	1.827.6	35.3	79.1	46.2
	Junio	106.7	1.375.6	156.6	715.3	263.3	2.090.9	8.4	28.0	14.4
	Julio	108.9	1.484.5	246.1	961.4	355.0	2.445.9	7.9	34.4	17.0
	Agosto	182.1	1.666.6	328.3	1.289.7	510.4	2.956.3	12.3	34.1	20.9
	Septiembre	211.0	1.877.6	310.9	1.600.6	521.9	3.478.2	12.7	24.1	17.7

Fuente: Junta de Ahorro y Vivienda.

capital. Sumando esta cifra con los \$1.387.3 millones captados en el tercer trimestre, que representan un incremento de 66.3%, se obtiene como resultado una adición de \$1.464.8 millones en la disponibilidad de estas entidades. Se lle-

ga así a la suma de \$3.290.4 millones de ahorros captados, y \$169 millones de aumentos de capital, para un total de recursos con destino a la construcción de \$3.459.4 millones en los nueve primeros meses.

CUADRO V - 12

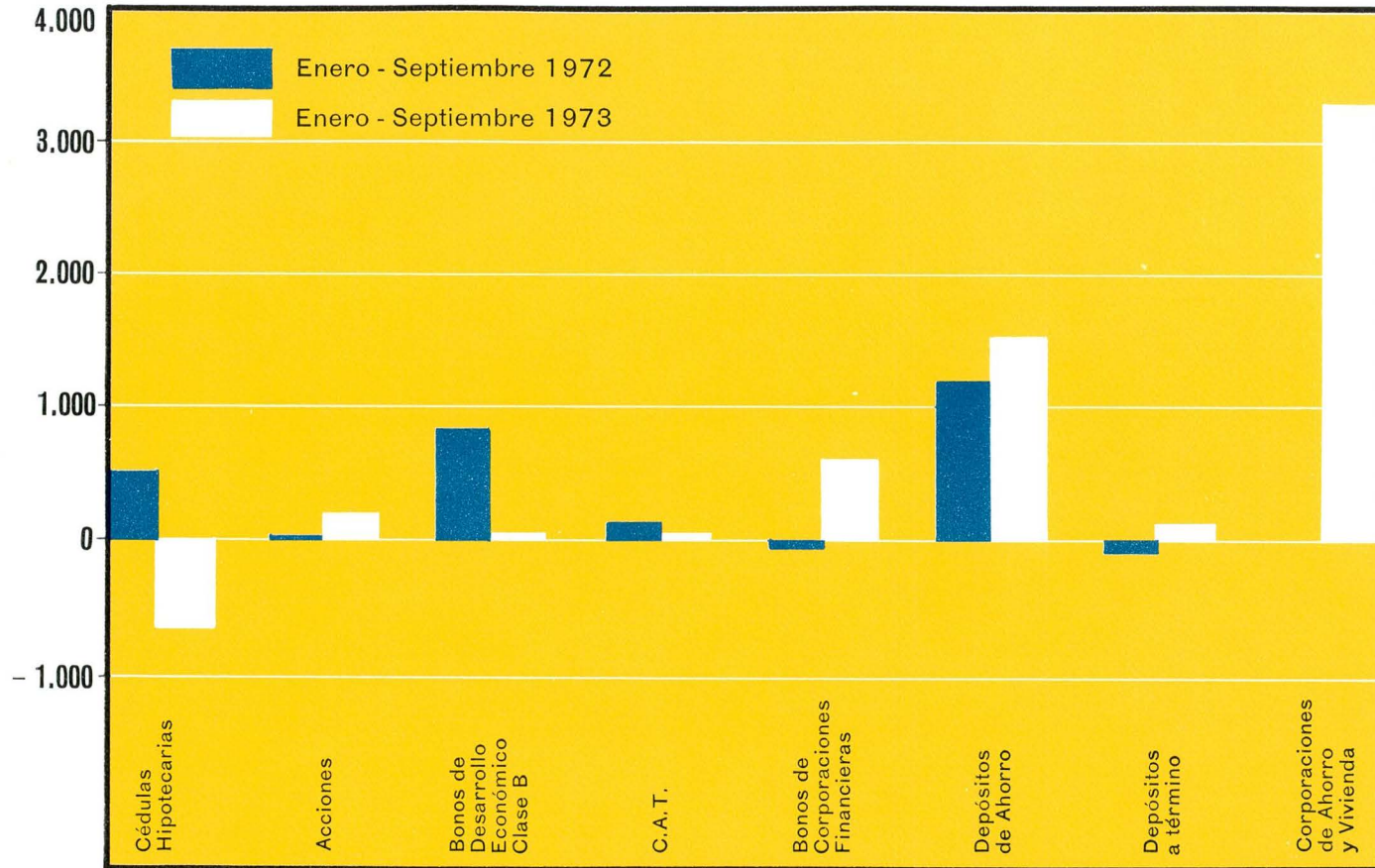
AHORRO TRANSFERIBLE
(\$ millones)

	Enero a septiembre		Variación
	1972	1973	
Acciones	—	202.5	202.5
Cédulas Hipotecarias	546.2	-618.6	-1.164.8
Bonos de Desarrollo	846.2	38.7	-807.5
CAT	165.8	79.6	-86.2
Bonos de Corporaciones Financieras	-9.7	619.1	628.8
Depósitos de Ahorro	1.209.6	1.535.8	326.2
Depósitos a término	-21.8	79.7	101.5
Corporaciones de Ahorro y Vivienda	—	3.290.4	3.290.4
Total	2.736.3	5.227.2	2.490.9

Fuente: Cuadros V.3, V.4, V.5, V.6, V.7, V.8, V.9 y V.10.

AHORRO TRANSFERIBLE

\$ MILLONES



El crecimiento de los desembolsos en los últimos trimestres (140.3%) ha sido más rápido que el de captación (66.3%). Lo mismo ha ocurrido con los nueve primeros meses del año (ver cuadro V.10). Sin embargo, en valores absolutos la situación es distinta con una captación superior en \$289.5 millones en el trimestre y \$1.496.6 millones en el período enero-septiembre. Se han acumulado por lo tanto \$1.541.6 millones en depósitos en el FAVI lo cual tiene un efecto contraccionista. No obstante, a partir del primero de noviembre entrará en vigor la

resolución No. 35 de la Junta Monetaria, que agilizará aún más los desembolsos de las corporaciones de ahorro y vivienda. Esta medida disminuye el costo de dichos recursos para el Gobierno.

En el cuadro V.12 se presenta de una manera resumida la situación de los distintos activos que conformaron el ahorro transferible durante el período enero-septiembre de 1973 y se compara con lo ocurrido en el período correspondiente de 1972 (gráfica V.1).

Balanza Cambiaria

A. Reservas internacionales netas (cuadro VI.1, VI.2, VI.3)

En 30 de septiembre, las reservas internacionales netas del Banco de la República ascendían a cerca de US\$450 millones, cifra que implica una disminución de US\$11 millones en el tercer trimestre del año. Esta disminución contrasta con el aumento que tuvieron las reservas en los dos trimestres anteriores y obedeció a la baja de casi US\$30 millones registrada en el mes de septiembre, tendencia que parece haber continuado en octubre, pues según estimaciones provisionales, en dicho mes ocurrió un nuevo descenso de US\$50 millones, aproximadamente. No obstante lo anterior, en los últimos 12 meses, las reservas internacionales netas del Banco de la República acusan crecimiento apreciable, de US\$170 millones. Estas se encuentran en un nivel considerablemente mayor al mínimo de seguridad, que puede estimarse entre US\$295 millones y US\$380 millones, cantidades correspondientes a tres meses de egresos corrientes de la

balanza cambiaria y de la balanza de pagos, respectivamente.

Resultan pues, consecuentes las medidas adoptadas por la Junta Monetaria para contener el aumento vertiginoso que venían registrando las reservas en 1972 y en lo corrido del presente año, situación que amplió inmoderadamente los medios de pago y que provino en buena parte de un aumento inmoderado de la deuda a corto plazo de los particulares en el exterior. Dichas medidas, analizadas en números anteriores de COYUNTURA ECONOMICA, prohibieron los reintegros anticipados por exportaciones, buscaron acelerar los giros para el pago de importaciones y suspendieron el registro de préstamos externos de particulares para capital de trabajo.

Si se analizan los distintos renglones de la balanza cambiaria, como se hará a continuación, resulta que la merma de las reservas internacionales, en el tercer trimestre, obedeció parcialmente a las referidas providencias de la Junta Monetaria. En primer término, disminuyeron

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

	Reservas brutas	Pasivo Banco República	Reservas netas	Reservas líquidas
Septiembre 30, 1972	326.2	47.5	278.7	223.5
△ IV trimestre	66.5	0	66.5	79.5
△ Acumulado	66.5	0	66.5	79.5
Diciembre 31, 1972	392.7	47.5	345.2	303.0
△ I trimestre 1973	86.8	0	86.8	93.2
△ Acumulado	153.3	0	153.3	172.7
Marzo 31, 1973	479.5	47.5	432.0	396.2
△ II trimestre 1973	30.3	2.3	28.0	39.3
△ Acumulado	183.6	2.3	181.3	212.0
Junio 30, 1973	509.8	49.8	460.0	435.5
△ Julio	1.3	-0.5	1.8	-3.1
△ Agosto	6.6	-9.8	16.3	0.8
△ Septiembre	-29.3	0	-29.3	-37.6
△ III trimestre	-21.4	-10.3	-11.1	-39.9
△ Acumulado	162.2	-8.0	170.2	172.1
Septiembre 30, 1973	488.4	39.5	448.9	395.6

Fuente: Banco de la República.

los reintegros por exportaciones no tradicionales, circunstancia imputable a la prohibición de efectuar reintegros anticipados. En segundo lugar, el capital privado arrojó una cifra negativa, por la suspensión de los registros de créditos de particulares con el exterior, aunque aparentemente esta última medida no haya producido la plenitud de sus efectos, por el ingreso de préstamos como exportación de servicios varios, según se analizará más adelante. Por último, en septiembre se nota una aceleración de giros al exterior para el pago de mercancías importadas, en respuesta a los estímulos otorgados por la Junta. Pero el principal factor de disminución de las reservas fue la baja de los reintegros por exportaciones de café, debida a circunstancias del

mercado, que se examinarán posteriormente.

B. Cuenta corriente (cuadro VI.2, VI.3, VI.4)

El resultado en cuenta corriente de la balanza cambiaria fue deficitario en US\$21.4 millones, debido a la cifra negativa de septiembre (menos US\$37 millones). No obstante, el acumulado del año es positivo en US\$69 millones, cifra que contrasta con el déficit de US\$32 millones, registrado en igual período de 1972; así pues, en el curso del año continuó fortaleciéndose satisfactoriamente, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país.

C. Ingresos corrientes (cuadros VI.2, VI.3, VI.4)

Los ingresos corrientes de la balanza cambiaria ascendieron en el tercer trimestre a US\$263 millones, cifra que aunquando superior en 18% a la del mismo período de 1972, resulta menor en US\$74 millones a la del segundo trimestre de 1973.

Dentro de los ingresos corrientes, conviene analizar:

1. Reintegros de café

Los reintegros de café fueron bajos (US\$82 millones) en el tercer trimestre

del año. La cifra mencionada resulta inferior en US\$62 millones a la del segundo trimestre y en US\$8 millones a la del tercer trimestre de 1972.

En el resultado al cual se ha aludido pueden haber incidido factores de carácter estacional derivados del alto nivel de reintegros del segundo trimestre. También puede estar influyendo la merma de las exportaciones del grano a ciertos países, señalada por el Gerente General de la Federación Nacional de Cafeteros, en su informe al XXXII Congreso Nacional de Cafeteros, reunido en el mes de octubre, algunos de cuyos apartes se transcriben a continuación:

CUADRO VI - 2

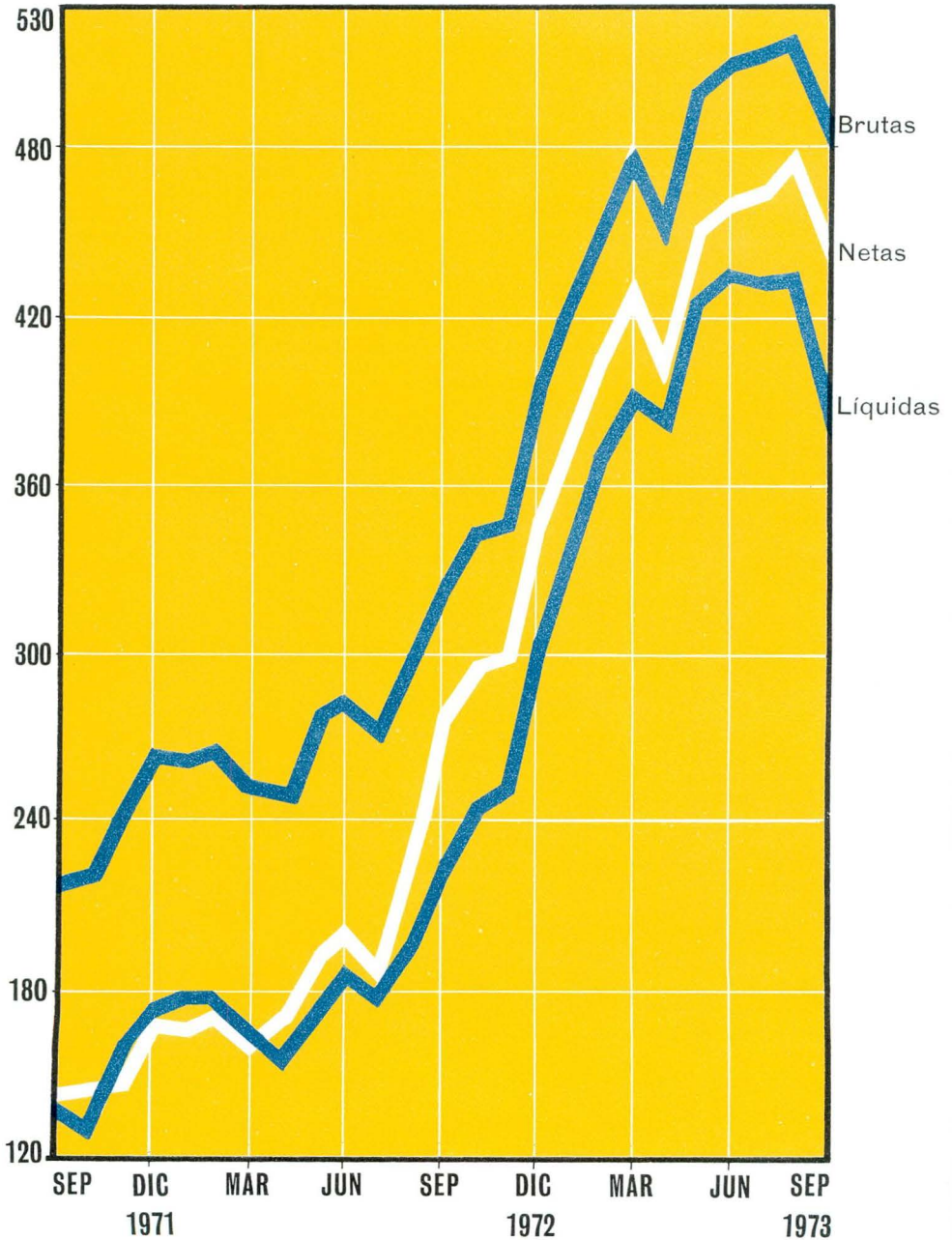
BALANZA CAMBIARIA. TERCER TRIMESTRE 1973
(US\$ millones)

	1973			III Trimestre		Variación	
	Julio	Agosto	Sept.	1972	1973	\$	%
I. Ingresos corrientes	100.5	89.1	73.8	223.5	263.4	39.9	17.8
A. Exportación de bienes	80.7	69.0	54.3	179.7	204.0	24.3	13.5
1. Café	33.3	25.8	23.2	90.3	82.3	-8.0	-8.9
2. Otros productos	47.4	43.2	31.1	89.4	121.7	32.3	35.8
B. Petróleo y oro	1.0	0.4	0.9	3.6	2.3	-1.3	-36.1
C. Exportación de servicios	18.8	19.7	18.6	40.2	57.1	16.9	42.0
II. Egresos corrientes	86.0	88.1	110.7	250.8	284.8	34.0	13.6
A. Importación de bienes	55.0	55.5	66.8	164.9	177.3	12.4	7.5
B. Petróleo refinación	2.6	4.9	6.4	11.4	13.9	2.5	21.9
C. Importación de servicios	28.4	27.7	37.5	74.5	93.6	19.1	20.4
III. Superávit (+) o déficit (-) en cuenta corriente	+14.5	+ 1.0	-36.9	-27.3	-21.4	5.9	21.9
IV. Financiación neta	-12.6	15.1	7.7	108.7	10.2	-98.5	-90.6
A. Capital privado	-8.1	-5.1	0.5	23.9	-12.7	-36.6	-153.1
B. Capital oficial	-1.8	23.8	7.4	85.5	29.4	-56.1	65.6
1. Ingresos	6.9	30.6	16.7	104.8	54.2	-50.6	-48.3
2. Amortización	-8.7	-6.8	-9.3	-19.3	-24.8	-5.5	-28.5
C. Otros	-2.7	-3.6	-0.2	-0.7	-6.5	-5.8	-828.6
V. Variación reservas netas	1.9	16.1	-29.2	81.4	-11.2	-92.5	-113.8

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

RESERVAS INTERNACIONALES 1971 - 1973

US \$ MILLONES



Fuente: Banco de la República

CUADRO VI - 3
BALANZA CAMBIARIA - 1973
(US\$ millones)

	Acumulado hasta septiembre 30		Variación	
	1972	1973	\$	%
I. Ingresos corrientes	707.9	894.3	186.4	26.3
A. Exportación de bienes	583.2	720.8	137.6	23.6
1. Café	298.0	369.9	71.9	24.1
2. Otros productos	285.2	350.9	65.7	23.1
B. Petróleo y oro	11.5	9.2	-2.3	-20.0
C. Exportación de servicios	113.2	164.3	51.1	45.1
II. Egresos corrientes	739.7	825.4	85.7	11.6
A. Importación de bienes	484.9	518.6	33.7	6.9
B. Petróleo refinación	32.8	37.9	5.1	15.5
C. Importación de servicios	222.0	268.9	46.9	21.1
III. Superávit (+) o déficit (-) en cuenta corriente	-31.8	+ 68.9	100.7	316.7
IV. Financiación neta	140.2	34.8	-105.4	-75.2
A. Capital privado	36.8	-12.4	-49.2	-133.7
B. Capital oficial	95.1	98.8	3.7	3.9
1. Ingresos	156.0	165.3	9.3	6.0
2. Amortización	-60.9	-66.5	-5.6	-9.2
C. Otros	8.3	-51.6	-59.9	-721.7
V. Variación reservas netas	108.4	103.7	-4.7	-4.4

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

El comercio de Colombia con los países socialistas ha sufrido un considerable deterioro durante los últimos tres años. En efecto, mientras en 1970 el comercio global ascendía a 66.2 millones de dólares, en 1972 llegaba a 51.6 millones de dólares con una reducción de 14.6 millones de dólares, equivalente al 22%.

La reducción del flujo de exportaciones explica casi en su totalidad la evolución mencionada. En 1970 las exportaciones ascendían a 43.4 millones de dólares mientras que en 1972 solamente llegaban a 28.7 millones de dólares; es decir, que se habían reducido cerca de 34%.

Pero quizás el mayor obstáculo que se presenta es la falta de una financiación adecuada, tal como existió en años anteriores, por la congelación del cupo asignado por medio de la Resolución No. 3 de 1967.

En otra parte del Informe del Gerente se lee:

Este problema de precios se relaciona también, en el mercado con el problema de volumen. Una es la situación de un país productor que tiene medio millón de sacos, un millón y medio o poco más, para colocar en el mercado en un plazo de 12 meses. Otra es la del país que tiene 6 millones o más para colocar en el mismo plazo de 12 meses. Las circunstancias son radicalmente diferentes y no pueden dejarse de lado. Nosotros hemos sido abogados, sin éxito hasta ahora, de que es preferible vender hoy y arrepentirse mañana, a dejar de vender y también tenerse que arrepentir. Consideramos que se debe mantener el café a la disposición del mercado, defendiendo una línea lógica de precios, pero sin asumir que preferencias

CUADRO VI - 4

BALANZA CAMBIARIA 1973 (US\$ millones)

	II Trimestre	III Trimestre	Diferencia III - II
I. Ingresos corrientes	336.9	263.4	-73.5
A. Exportación bienes	279.3	204.0	-75.3
1. Café	144.1	82.3	-61.8
2. Otros	135.2	121.7	-13.5
B. Capital petróleo	3.2	2.3	-0.9
C. Exportación servicios	54.4	57.1	2.7
II. Egresos corrientes	286.4	284.8	-1.6
A. Importación bienes	178.2	177.3	-0.9
B. Petróleo refinación	10.6	13.9	3.3
C. Importación servicios	97.6	93.6	-4.0
III. Superávit (+) o déficit (-) en cuenta corriente	50.5	-21.4	-71.9
IV. Financiación neta	-22.6	10.2	32.9
A. Capital privado	1.8	-12.7	-14.5
B. Capital oficial	17.6	29.4	11.8
1. Ingresos	32.1	54.2	22.1
2. Amortización	-14.5	-24.8	-10.3
C. Otros	-42.0	-6.5	35.5
V. Variación reservas netas	27.9	-11.2	-39.1

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

del consumidor por calidad lo harán pagar, tarde o temprano, precios con primas considerables. Ello puede ocasionar, y hemos vivido la experiencia varias veces, la acumulación de cantidades de ciertos períodos del año y, más adelante, la presión por reacción para que se recupere la posición en el mercado. Eso no nos parece conveniente. Y menos aún cuando se confrontan situaciones de producción en aumento.

Nos ha parecido incomprensible que se adopte, por ejemplo, la posición de que no se debe vender café a determinados países con el argumento de que es posible colocarlo todo en moneda dura y al contado. Grande o pequeña la posición si se tiene en un mercado, rico o pobre, debe ser protegida y atendida. Quienes tienen experiencia en mercados internacionales saben cómo es de difícil adquirir posiciones y cuán fácil se pierden. Debemos

agregar que en este campo la acción no permite reposo y que exige atención permanente, porque de lo contrario trae retrocesos costosos y de difícil recuperación.

Hacemos todas estas consideraciones, que nos parecen objetivas, sobre el mercado del café, porque vemos con preocupación la tendencia a pensar que en este campo todo está resuelto y que la ciencia actual consistirá solo en resistir y no vender y en guardar para hacerlo más adelante. Cuantas veces hemos operado en esta forma nos hemos encontrado con que los compradores ya se habían aprovisionado en otras fuentes.

Del Informe del Gerente General de la Federación Nacional de Cafeteros se deduce una merma de los volúmenes de

café exportados a países con los cuales Colombia comercia por el sistema de compensación. Esta circunstancia puede haber contribuido a la disminución de los reintegros por exportaciones del grano, durante el trimestre que se analiza.

De otra parte, se halla la necesidad de que no continúe ampliándose excesivamente la oferta monetaria, como consecuencia de altos reintegros de café o de la ampliación de la línea de crédito del Banco de la República para importaciones de países con los cuales tiene celebrados Colombia convenios de compensación. Hay quienes objetan, sin embargo, a estos argumentos, que la expansión del circulante que quiere evitarse con menores reintegros se producirá, de todas maneras, a través del crédito interno del Banco de la República para financiar las existencias de café no exportadas, y que el crédito para la importación de bienes no es inflacionario porque se traduce en un aumento correlativo de la oferta de bienes en el país.

Parace pues, plantearse cierto antagonismo, entre dos intereses nacionales igualmente dignos de atención: El mantenimiento de los mercados y de la posición estadística de Colombia en materia de exportaciones de café y la necesidad de contener dentro de límites razonables, la expansión del circulante.

2. Reintegros de exportaciones no tradicionales

Los reintegros por exportaciones no tradicionales ascendieron a US\$122 millones en el tercer trimestre, cifra que aunque superior en US\$32 millones a la del mismo período de 1972, es menor en US\$14 millones a la del segundo trimestre del año.

Sobre el particular existen dos argumentos encontrados. De una parte, la conveniencia de no perder mercados ni disminuir la posición estadística de las exportaciones colombianas, que jugará papel muy importante, en caso de que recobre en el futuro plena efectividad el Convenio Internacional del Café.

En los nueve primeros meses de 1973, se efectuaron reintegros por exportaciones no tradicionales en cuantía de US\$351 millones, cifra superior en 23% a la del mismo lapso del año pasado. Sin embargo, este porcentaje es inferior al de 49% de incremento en los registros de exportación, que llegaron hasta septiembre a US\$417 millones. Se reversa así la situación de años anteriores cuando los reintegros superaron a los registros de exportaciones no tradicionales. La explicación de este fenómeno se encuentra en la prohibición de reintegros anticipados sobre futuras exportaciones, dispuesta por la Junta Monetaria, dentro de su política de limitar el crecimiento de los medios de pago y de disminuir la deuda privada con el exterior. Estas finalidades resultan plausibles en vista de la expansión inmoderada del circulante y de los aumentos excesivos, en 1971-1972, del endeudamiento de particulares en el exterior.

3. Capital petróleo

Las divisas vendidas al Banco de la República para sufragar gastos en moneda nacional con destino a la exploración y explotación de hidrocarburos llegaron a US\$2.3 millones solamente, en el tercer trimestre del año, cifra inferior a la del segundo trimestre de 1973 y a la del tercer trimestre de 1972; en lo corrido del año, hasta septiembre, se observa también una disminución (menos US\$2.3 millones) respecto al año anterior.

Aunque parte de la baja es explicable por mayores ventas locales de crudo, ella indica la conveniencia de estimular la exploración y explotación de petróleo, a través de una política integral y coherente en ese ramo.

4. Exportación de servicios

El monto de las divisas adquiridas por el Banco de la República por concepto de exportación de servicios continuó siendo elevado en el tercer trimestre del año (US\$57 millones), con lo cual resulta un aumento de más de 45% en lo corrido del año.

Según puede apreciarse en el cuadro VI.5, el referido aumento se registró en el renglón de "varios", el cual llegó en septiembre a más de US\$142 millones, superando en cerca de 47% a la cifra correspondiente de 1972. Aunque parte del incremento puede deberse a expansión del turismo y de los servicios pagados en moneda extranjera, preocupa la posibilidad, enunciada en el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA y ratificada por los resultados del tercer trimestre, de que parte de las divisas reintegradas al Banco de la República como exportación de servicios, varios corresponden realmente a préstamos en moneda extranjera obtenidos por particula-

CUADRO VI - 5

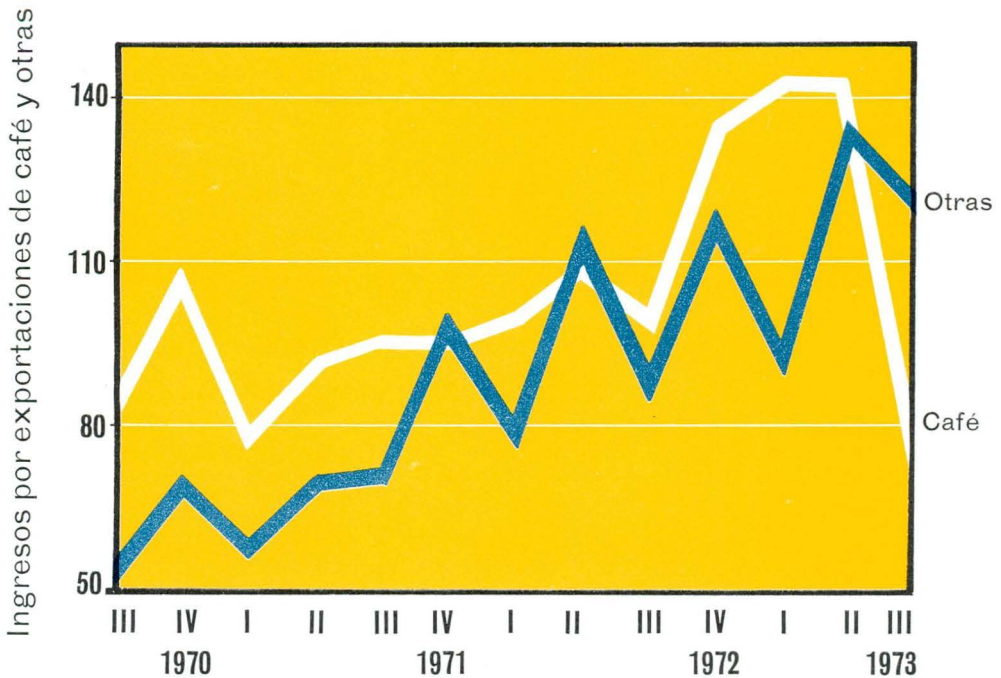
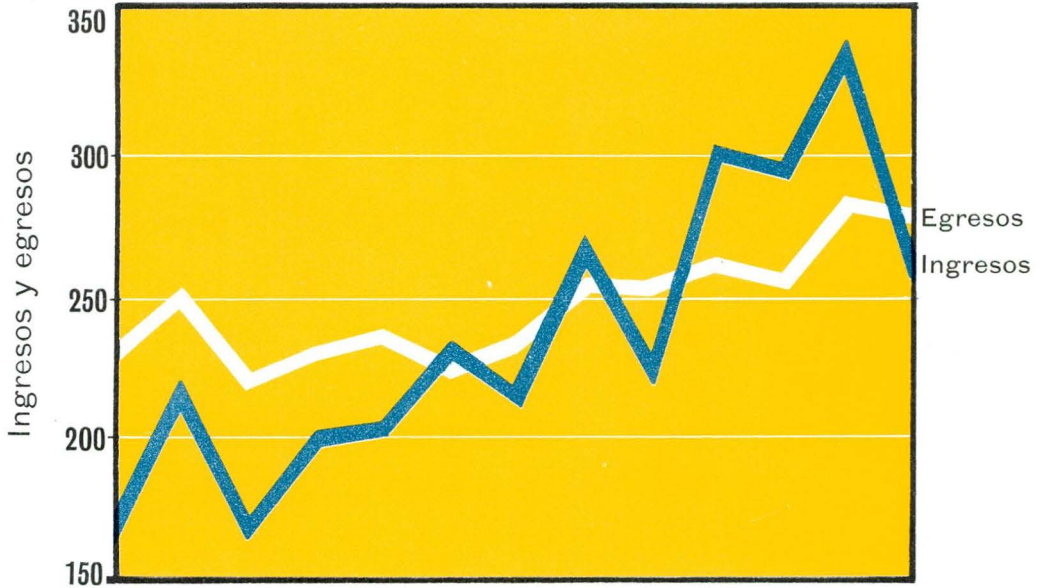
EXPORTACION - IMPORTACION SERVICIOS ACUMULADO A SEPTIEMBRE
(US\$ millones)

	Septiembre		Variación	
	1973	1972	\$	%
I. Exportación	164.3	113.2	51.1	45.1
A. Regalías	9.0	10.2	-1.2	-11.8
B. Varios	142.2	96.9	45.3	46.7
C. Intereses	13.1	6.1	7.0	114.8
1. Depósitos término	9.7	4.7	5.0	106.0
2. Otros	3.4	1.4	2.0	142.9
II. Importación	269.0	222.0	47.0	21.1
1. Fletes	44.6	31.7	12.9	40.7
2. Intereses	114.6	85.1	29.5	34.7
a) Banco República	51.1	34.7	16.4	47.3
b) Deuda Pública	10.6	6.4	4.2	65.6
c) Deuda Privada	52.9	44.0	8.9	20.2
3. Dividendos	24.6	27.9	-3.3	-11.8
4. Regalías	5.6	7.0	-1.4	-20.0
5. Viajes y pasajes	21.9	14.0	7.9	56.4
6. Servicios oficiales	14.6	13.5	1.1	8.1
7. Estudiantes	33.6	3.0	0.6	1.8
8. Seguro AID	0.1	0.1	0.0	0.0
9. Varios	39.4	39.7	-0.3	0.7
III. Neto (I-II)	-104.7	-108.8	4.1	3.8

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

BALANZA CAMBIARIA INGRESOS Y EGRESOS CORRIENTES 1970 - 1973

US \$ MILLONES



res en el exterior. Estos préstamos no pueden venderse legalmente al Banco de la República, por la suspensión de su registro de dichos préstamos, acordada por la Junta Monetaria. Esta circunstancia arroja dudas sobre la plena efectividad de la medida de la Junta, que se inspira en sanos propósitos de aumento más moderado del circulante y de endeudamiento menor de los colombianos en el exterior. Para que tales propósitos puedan tener cabal cumplimiento, se requiere que el crédito externo no sea atractivo para los particulares. El mayor o menor atractivo de aquel resulta de la diferencia entre su costo y el producto de ciertas inversiones en el país, de ningún riesgo e inmediata liquidez. Si este último es demasiado elevado, continuará el endeudamiento externo de los particulares, a pesar de las providencias que adopte la Junta Monetaria. Tal es hoy la situación, no obstante el aumento de las tasas de interés en los mercados internacionales de capital, debido al altísimo rendimiento de ciertos activos financieros en Colombia, particularmente de las unidades de poder adquisitivo constante —UPAC—. La diferencia entre el rendimiento total de las mencionadas unidades, que pueden llegar, en los próximos 12 meses, a más de 30%, y la suma de los intereses del dinero en el exterior (13%), y de la tasa de devaluación (8%), hacen muy atractivo endeudarse externamente, para invertir en UPAC.

D. Egresos corrientes (cuadros VI.2, VI.3, VI.4)

El total de los egresos corrientes llegó a US\$285 millones en el tercer trimestre del año, cifra superior en 14% a la del mismo período de 1972 y comparable a la del segundo trimestre del presente año. El acumulado enero-septiembre registró un aumento de 12% en comparación con el mismo lapso de 1972.

Las cifras anteriores indican que los egresos corrientes han tenido un avance moderado, aunque se advierte cierta aceleración en el tercer trimestre, por razones que más adelante se expondrán. Empero, 14% de aumento en dicho trimestre es una cifra baja, si se tiene en cuenta el crecimiento real del producto interno bruto, particularmente de la producción industrial, y si se considera, además, el aumento de precio de las importaciones.

Seguidamente se analizan los principales renglones de egresos corrientes:

1. Pagos por importación de bienes

Los giros al exterior para el pago de mercancías importadas al amparo de licencias reembolsables llegaron a US\$177 millones en el tercer trimestre del año, cifra análoga a la del segundo trimestre, pese al incremento registrado en septiembre. El acumulado del año, hasta dicho mes, marca un aumento de 6.9% solamente, respecto a 1972.

Por lo demás, el incremento en tales giros durante el tercer trimestre del año, respecto a igual período de 1972, resulta mucho menor al de 32%, aproximadamente, en qué puede estimarse el crecimiento de las importaciones reembolsables, cuyos pagos, en la mayor parte, deberían hacerse en ese lapso. Puede afirmarse, por consiguiente, que no obstante las medidas adoptadas por la Junta Monetaria, existe todavía lentitud en los giros al exterior para el pago de mercancías importadas. Es de esperarse que la situación cambie en el mediano plazo. Ya los pagos de septiembre fueron elevados, según se indicó, y los de octubre han acusado la misma tendencia (US\$63.5 millones, hasta el día 27). Una mayor celeridad en los giros al exterior disminuiría la presión sobre la oferta monetaria y la deuda comercial del país.

2. *Petróleo para refinación*

El mayor consumo de combustibles se ha reflejado en ventas más elevadas de divisas por el Banco de la República, para la adquisición por las refinerías de petróleo crudo necesario para el abastecimiento del país. Dichas ventas ascendieron, entre enero y septiembre a cerca de US\$38 millones, cifra superior en casi 16% a la del mismo lapso de 1972.

La situación descrita corrobora la necesidad de una nueva política en materia de hidrocarburos, que permita equilibrar las crecientes necesidades de petróleo del país con inversiones ampliadas en exploración y explotación y, consecuentemente, con mayores exportaciones. De lo contrario, se presentará, a corto plazo, un déficit en la balanza de pagos que puede llegar a cifras elevadas, al cabo de pocos años.

3. *Importación de servicios*

El monto de las divisas vendidas por el Banco de la República para el pago de servicios ascendió a casi US\$94 millones en el tercer trimestre, cifra mayor en 20.4% a la registrada en el tercer trimestre de 1972. El acumulado para el año, hasta septiembre, indica un aumento de más de 21%.

En el Cuadro VI.5 se muestra el detalle de los distintos renglones de importación de servicios, para el período enero-septiembre de 1973, comparado con el mismo lapso de 1972. El aumento más considerable se presentó en el pago de intereses de la deuda pública, de la privada y de la del Banco de la República (US\$29.5 millones); sigue en importancia el pago de fletes por importaciones (US\$12.9 millones) y los viajes y pasajes al exterior (US\$7.9 millones). Las remesas por dividendos y regalías, por el contrario, marcan alguna disminución (menos

US\$3.3 millones y menos US\$1.4 millones, respectivamente).

El aumento de giros por viajes y pasajes corresponde a la política seguida por la Junta Monetaria de llevar al mercado del Banco de la República, conforme a las regulaciones sobre control de cambios, operaciones de viajeros al exterior que anteriormente se realizaban en forma ilegal. Con ese propósito se hicieron más liberales las normas referentes a la adquisición de divisas para ese fin. El aumento de los fletes se explica por el crecimiento acentuado de las importaciones. Resulta, por el contrario, preocupante el incremento del pago de intereses al exterior. Parte de ese aumento corresponde a mayor endeudamiento de particulares en moneda extranjera, que según se indicó, ha procurado disminuir la Junta Monetaria. Parte también obedece al aumento de la deuda pública a largo plazo. Pero otra porción corresponde a las operaciones a mediano plazo, de carácter comercial, realizadas con bancos del exterior para financiar el presupuesto nacional, cuyos inconvenientes se han reiterado en distintos números de COYUNTURA ECONOMICA. Dentro de tales inconvenientes se encuentra precisamente la carga que ellas imponen por concepto de intereses, lo cual ya aparece patente. No es sano recargar la balanza de pagos con intereses por préstamos externos oficiales, a mediano plazo, cuando las reservas internacionales superan ampliamente los niveles de seguridad.

Para concluir el tema de importación de servicios conviene observar que la diferencia entre éstos y los ingresos por exportación de servicios continúa dejando un saldo negativo apreciable para la balanza cambiaria. En el período enero-septiembre de 1972, su monto fue de casi US\$105 millones, suma que aunque inferior a la del mismo lapso del año pasado (US\$109 millones, aproximada-

mente) sigue siendo considerable. Es posible, además, que la cifra real sea mayor, pues parte de los ingresos por exportación de servicios varios pueden corresponder, efectivamente a préstamos externos, según ya se indicó. Concretamente, puede considerarse que el renglón de exportación de servicios varios aparece artificialmente elevado en unos US\$23 millones, como resultado de tales operaciones y otras similares. El cálculo se ha hecho tomando como base la cifra de enero-septiembre de 1972 y suponiendo un aumento máximo real de 23% en 1973, correspondiente al incremento de los demás ingresos corrientes. Si al déficit aparente se agregan los US\$23 millones, resulta un déficit real de US\$128 millones, aproximadamente, superior en 17% al del año anterior. Es pues, imperioso lograr algún equilibrio en la balanza de servicios, a través de un manejo de la tasa de cambio que procure y mantenga una cotización realista; mediante una política que fomente la actividad petrolera y haga posibles mayores regalías, y por medio de una orientación definida de la política financiera que disminuya el endeudamiento a corto y a mediano plazo de los particulares y de las entidades públicas con el exterior. Sobre este último particular se reitera la inconveniencia de gravar con intereses la balanza de pagos como consecuencia de préstamos externos del Estado, a mediano plazo y de carácter comercial para financiar el déficit fiscal y las contrapartidas nacionales para obras públicas.

E. Financiación neta (cuadros VI.2, VI.3, VI.4)

Un total de la financiación neta, llegó en el tercer trimestre, a US\$10 millones, cifra que aunque inferior a la del mismo período de 1972 (US\$109 millones) supera a la registrada en el segundo trimestre (menos US\$23 millones) y da por

resultado US\$35 millones en el acumulado del año, hasta septiembre. Los principales factores que influyeron en los resultados a que se ha hecho referencia, son los siguientes:

1. Capital privado

La cifra neta de capital privado fue de menos US\$12.7 millones, en el trimestre, como consecuencia de las medidas de la Junta Monetaria encaminadas a disminuir la deuda a corto plazo de los particulares con el exterior. Ya se han anotado los aspectos positivos de esas medidas, pero se ha indicado la preocupación de que puedan estarse evadiendo parcialmente, a través de operaciones tales como la venta de préstamos a título de exportación de servicios.

2. Capital oficial

Los ingresos de divisas al Banco de la República por préstamos a entidades oficiales llegaron a US\$54 millones en el tercer trimestre. Esta cifra es superior a la de US\$32 millones, registrada en el segundo trimestre. La diferencia se explica porque en el tercer trimestre ingresaron US\$24 millones correspondientes a un préstamo especial de bancos comerciales del exterior al Distrito Especial de Bogotá, a mediano plazo, para generar contrapartidas en moneda nacional con destino a la utilización del préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo para el plan de vías y otras obras del oriente bogotano.

El préstamo en referencia tiene los defectos anotados en relación con operaciones similares del Gobierno Nacional para financiar déficit fiscal, por sus repercusiones negativas sobre la estabilidad monetaria y por la carga que representa su servicio para la balanza de pagos. Además, las contrapartidas para usar préstamos externos deben corresponder a

ahorro interno y no a crédito a mediano plazo del exterior. No obsta a lo anterior la posibilidad de servir el mencionado préstamo con el producto del impuesto de valorización que ocasionan las obras. Este es un hecho contingente, que tomará un largo período de tiempo. Además, las obras no generarán divisas para el pago al exterior de las sumas que demande el pago de los intereses y la amortización de la deuda.

Se registra nuevamente, con preocupación, el hecho de que las entidades oficiales se financien a mediano plazo con recursos de crédito bancario comercial del exterior¹. Esta preocupación se agudiza en vista de una próxima negociación del gobierno nacional por US\$30 millones con bancos del exterior, encaminada a suplir el déficit correspondiente a un crédito para programa del Banco Mundial, que no ingresó debido al aumento de los ingresos corrientes en la balanza de pagos.

3. Amortización de la deuda pública

La amortización de la deuda pública externa ascendió a US\$24.8 millones en el tercer trimestre, cifra que aunque superior a la del trimestre anterior y a la de igual período de 1972, da por resultado un incremento acumulado en el año de solo 9.2% sobre igual período de 1972. ,

F. Medidas de la Junta Monetaria

Consecuente con la política de regulación del circulante y de disminución del endeudamiento de particulares a corto plazo con el exterior, la Junta Monetaria, mediante la Resolución 59 de octubre, autorizó giros anticipados para

el pago de préstamos de particulares contratados con anterioridad a la Resolución 22 de 1973 que suspendió el registro de los mismos en el Banco de la República. Igualmente, dispuso en la Resolución 47 de 29 de agosto, que los préstamos externos para "montaje de fábricas y otros proyectos de interés económico o social de que habla el artículo 131 del Decreto -Ley 444 de 1967" podrán registrarse solamente cuando se destinen, en todo o parte, a importaciones. Dispuso además la citada Resolución, que las licencias de importación en tal caso serán no reembolsables, toda vez que se cubren con el producto de los préstamos y la amortización de éstos se efectúa a través de la venta, por el Banco de la República, de las divisas correspondientes.

En número anterior de COYUNTURA ECONOMICA se dió cuenta de la prohibición de efectuar reintegros anticipados sobre futuras exportaciones, con los mismos propósitos de disminución de la deuda de particulares a corto plazo con el exterior y del control del circulante. Con el fin de suplir la deficiencia que esa disposición podría traer en el capital de trabajo de los exportadores, la Resolución 49, de 5 de septiembre aumentó en \$1.000 millones el cupo del Fondo de Promoción de Exportaciones —PRO-EXPO— en el Banco de la República, para el redescuento de préstamos que otorguen los bancos y las corporaciones financieras para capital de trabajo de empresas dedicadas a producir, almacenar o vender productos de exportación no tradicionales. Los exportadores pagarán un interés del 18% y los intermediarios financieros redescantarán las obligaciones al 13% en PROEXPO; éste pagará al Banco de la República 10%. Como las obligaciones son redescontables en el 100%, la operación parece atractiva para los bancos y compensa la merma que éstos puedan haber sufrido en sus ingresos por la

¹ En el informe especial sobre la situación monetaria internacional (capítulo X) se señalan inconvenientes de otra naturaleza que puede tener este tipo de endeudamiento.

prohibición de los reintegros anticipados. El nuevo sistema tiene la ventaja de evitar un endeudamiento excesivo de los exportadores con el exterior, cuyo monto venía creciendo desmedidamente. Permite al mismo tiempo, un mejor control de la moneda, evitando que las medidas de estabilización se vean frustradas por un flujo de divisas correspondientes a préstamos del exterior que escapan a la regulación de las autoridades del ramo.

Es posible que la medida que se comenta haya tenido un efecto inicial expansionista, por no exigir para el otorgamiento de los nuevos préstamos, la cancelación de reintegros anticipados anteriores. En el futuro se espera que ello no ocurra, pues la resolución exige

que los bancos presenten relaciones de sus préstamos y de los reintegros definitivos de sus clientes.

El cociente que resulte de comparar las dos cifras servirá para graduar los cupos de los bancos en PROEXPO, a fin de estimular los reintegros definitivos.

Finalmente, la Resolución 52, de 18 de septiembre, señaló en US\$104.50 el reintegro cafetero por saco de 70 kilogramos. Este nivel corresponde, aproximadamente, a un precio internacional de US\$0.70 la libra, inferior al que se registra en el mercado, pero explicable como estímulo para que los exportadores particulares intervengan en la compra de la cosecha, lo cual aliviará las necesidades de financiación del Fondo Nacional del Café.

Tasa de Cambio

A. Introducción

Durante el tercer trimestre de 1973 la cotización del certificado de cambio registró un incremento de 2.21% al pasar de \$23.52 a \$24.04 entre el 30 de junio y el 30 de septiembre. Durante los primeros nueve meses del año, por lo tanto, la devaluación nominal del peso colombiano ha sido de 5.5%, cifra inferior al 6.8% registrado en el mismo período del año anterior (cuadro VI.1). En promedio, el movimiento cambiario mensual durante los primeros meses del año fue de 14 centavos, mientras que durante el mismo período del año anterior fue de 16 centavos. Como se anotó en COYUNTURA ECONOMICA vol. III, No. 3, a partir del mes de julio se observa una aceleración en el movimiento de la tasa de cambio, por lo que es de prever que al final del año la cotización del dólar ascenderá a un nivel cercano a \$24.60. De acuerdo con esto, el certificado de cambio tendría en este año un incremento del 7.9%, el cual está por debajo del 9.0% observado en el año de 1972.

B. Reforma del certificado de abono tributario

El certificado de abono tributario CAT, se instituyó en base al Decreto Ley No. 444 de 1967 (Artículo 165). Como es bien sabido, el CAT, es un subsidio que otorga el gobierno a las exportaciones no tradicionales, equivalente al 15%¹ de cada dólar exportado. Además del CAT, el decreto mencionado implantó el sistema de tasa de cambio flexible, y mantuvo el Plan Vallejo, como estímulo a las exportaciones de manufacturas.

La política de tasa de cambio flexible, junto con los estímulos tributarios, tuvo efectos positivos sobre las exportaciones no tradicionales. Es así como entre 1967 y 1972, estas exportaciones pasaron de US\$119.2 millones a US\$392.1 millones. Para 1973 se estima que alcanzarán un total de US\$600 millones². El auge de las exportaciones no tradicionales acom-

¹ El gobierno retuvo el derecho de cambiar la tasa de 15% del CAT o el término para aceptarlos en pago de impuestos.

² Véase el Capítulo sobre Comercio Exterior.

pañado de la recuperación de los precios del café colombiano en el mercado internacional, ha significado un notable fortalecimiento de la balanza comercial del país. De otra parte, desde finales de 1972 se observa una tendencia creciente en los precios internacionales de los productos agropecuarios y materias primas. Como consecuencia de esto, los precios internos de estos productos han tendido a situarse por debajo de los precios externos³.

Se configura así una situación diferente a la que prevalecía en el momento de entrar en vigencia en 1967 el Decreto Ley 444 en lo que respecta a los estímulos tributarios para las exportaciones no tradicionales. En esa época la balanza comercial del país era deficitaria, y los precios externos de los productos agropecuarios y materias primas se encontraban a un nivel muy por debajo del actual. Además, ante un nivel esperado para 1973 de US\$600 millones para las exportaciones diferentes del café y el petróleo, el certificado de abono tributario, tendrá un costo de cerca de \$2.400 millones en este año⁴. La erogación total es mayor, pues debe tenerse en cuenta además del subsidio del 15% por cada dólar exportado, el monto que deja de recibir el gobierno por concepto de la exención de impuestos sobre el valor del CAT.

Esta perspectiva fue creando un clima favorable a la modificación del certificado de abono tributario, CAT. En septiembre 29 de 1973 se le introdujeron reformas al sistema mediante los decretos 1988, 1996 y 1997. Un resumen de

los mencionados decretos se detalla a continuación⁵:

1. Reducción del CAT del 15% al 1% a partir del primero de enero de 1974 para las maderas en bruto, pieles y cueros curtidos, platino, productos lácteos y sus derivados, esmeraldas, y productos o subproductos de la fauna tropical, exceptuando peces ornamentales.

2. Modificación a las exportaciones hechas por el Plan Vallejo (a partir del primero de enero de 1974), en el sentido de que el CAT no se reconocerá en su totalidad sino cuando el producto contenga más de un 40% del valor agregado nacional.

3. Posibilidad de que el IDEMA asuma directamente o a través de personas naturales o jurídicas, la exportación de ganado en pie, carne en sus distintas modalidades, algodón, tortas oleaginosas, azúcar, arroz u otros productos agropecuarios, cuando los precios internacionales lo hagan aconsejable.

4. Incremento a once meses del plazo del redención del CAT con vigencia inmediata. En consecuencia, sólo cumplido dicho plazo serán recibidos por las oficinas recaudadoras para el pago de impuestos sobre la renta y complementarios, aduanas y ventas.

En relación con las medidas mencionadas, resulta de interés anotar lo siguiente:

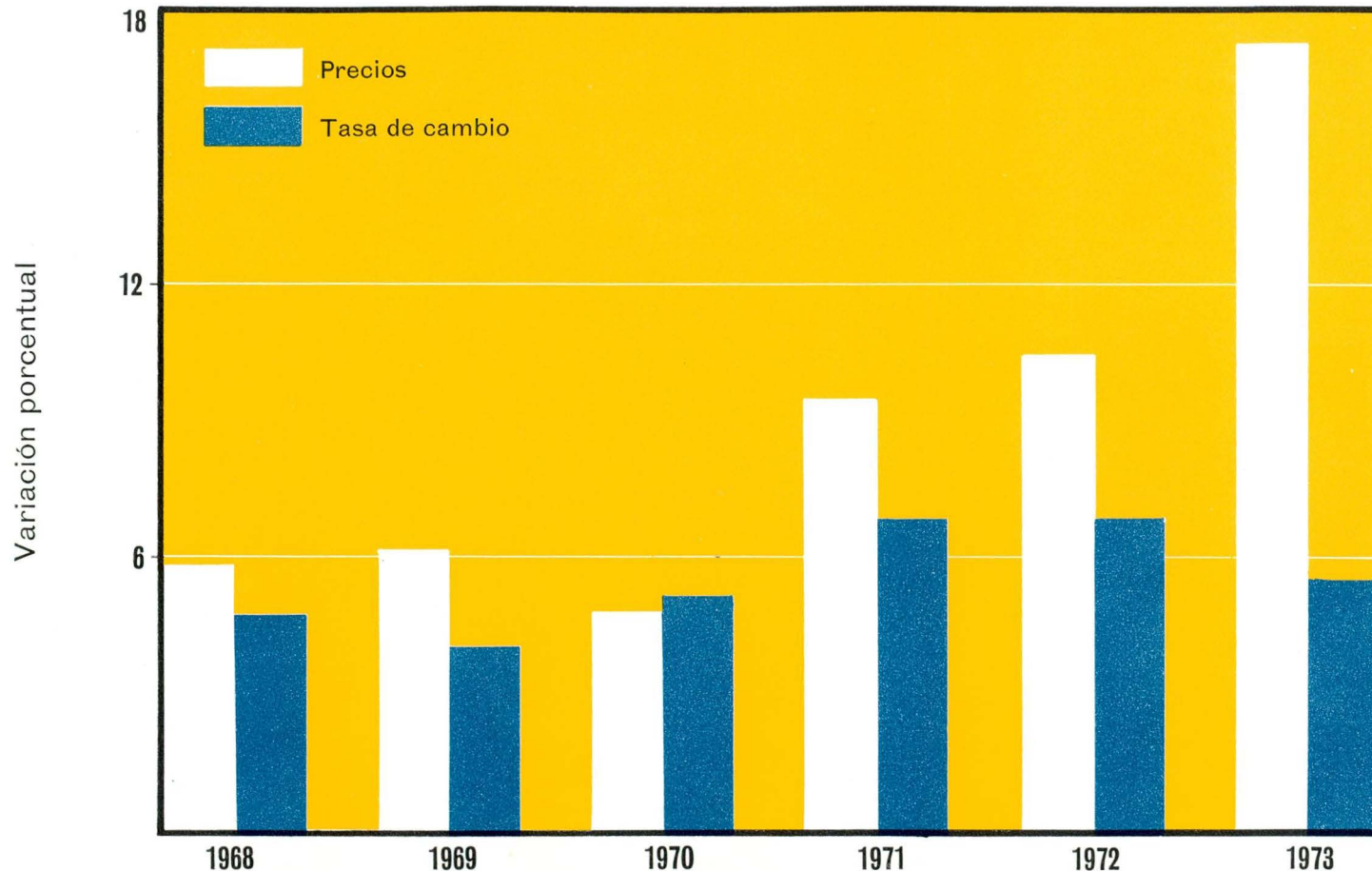
— La disminución del CAT al 1% afecta a productos que tienen una participación reducida dentro del total de exportaciones no tradicionales (cerca de un 11%). En consecuencia, esta medida no reducirá significativamente el costo fiscal

³ En COYUNTURA ECONOMICA, Vol. III, No. 2, pp. 87-107 se hace un análisis de este fenómeno para cuatro productos agropecuarios: torta de soya, algodón, azúcar, y carne de vacuno.

⁴ Dado que los certificados tienen a partir del 30 de septiembre un plazo de once meses para su vencimiento, el impacto fiscal del subsidio en 1973 será inferior a esa cifra.

⁵ *Modificaciones al Certificado de Abono Tributario*, "Legislación Económica", No. 504, Tomo 42, octubre 15 de 1973, pp. 193-196.

EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO Y DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS DICIEMBRE - SEPTIEMBRE



CUADRO VII - 1
EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO

		Valor	Variación	
		\$	\$	%
1967	Diciembre	15.78		
1968	Septiembre	16.52	0.74	4.69
1968	Diciembre	16.90		
1969	Septiembre	17.59	0.69	4.08
1969	Diciembre	17.83		
1970	Septiembre	18.76	0.93	5.21
1970	Diciembre	19.10		
1971	Septiembre	20.38	1.28	6.70
1971	Diciembre	20.91		
1972	Septiembre	22.33	1.42	6.79
1972	Diciembre	22.79		
1973	Enero	22.96		
	Febrero	23.08		
	Marzo	23.20		
	Abril	23.29		
	Mayo	23.42		
	Junio	23.52		
	Julio	23.65		
	Agosto	23.84		
	Septiembre	24.04	1.25	5.48

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

que representa el CAT. Es probable que en el caso de las maderas en bruto y los productos o subproductos de la fauna tropical, la reducción del CAT obedezca a razones encaminadas a proteger los recursos naturales del país. Para los cueros y pieles curtidos esta reducción es conveniente, ya que desde hace algún tiempo la industria de calzado ha venido soportando la escasez de esta materia prima. En lo que respecta a las esmeraldas y el platino, no cabe duda que las exportaciones de estos productos no requerían del CAT.

De acuerdo con lo anterior, la reducción del CAT al 1% para los productos mencionados parece justificada. Sin embargo esta medida puede ser el comienzo de un sistema de tipos de cambio múltiples lo cual significaría un grave retroceso en la política cambiaria del país. El establecimiento de tasas de cambio diferenciales para las exportaciones nuevas solo podría justificarse como una medida eminentemente temporal. Así pues, la reducción del CAT para determinados productos debe hacer parte de una política general de eliminación gradual y

progresiva de los subsidios cambiarios, hasta reemplazarlos por una tasa de cambio uniforme.

— La modificación del reconocimiento del CAT a las exportaciones hechas por el Plan Vallejo, tiende a favorecer la exportación de aquellos productos manufacturados que tengan un mayor valor agregado nacional. De esta manera, los productos que tengan por lo menos un valor agregado nacional del 40%, se beneficiarán en su valor total de un CAT del 15%, así como del subsidio implícito en el Plan Vallejo. Aunque el propósito de esta medida es sano, su aplicación administrativa resulta difícil. Para hacerla efectiva se necesitaría de registros contables fehacientes y detallados que tendrían que ser minuciosamente revisados en el Instituto de Comercio Exterior, INCOMEX. Es probable que estas condiciones no se cumplan plenamente lo que daría lugar a que exportaciones con menos del 40% del valor agregado nacional, se beneficien del CAT en su totalidad.

— Para los productos agropecuarios el CAT continúa en un 15%. Estos productos representan algo más del 50% del total de exportaciones menores y son además los que están en mejor situación de precios en los mercados internacionales (carne, tortas oleaginosas, azúcar, algodón). La intervención del IDEMA en la exportación de estos productos, directamente o a través de personas naturales o jurídicas, cuando los precios internacionales lo hagan aconsejable, parece estar encaminada a captar parte de los ingresos provenientes del CAT. Estos ingresos, según el Decreto 1996 (Artículo 3) se repartirían entre el IDEMA (o las personas naturales o jurídicas que participan en la exportación) y los productos. Según el decreto mencionado, los ingresos que derive el IDEMA de este

concepto estarían destinados “de manera especial a establecer precios mínimos de exportación que estimulen y aseguren la venta externa de productos agropecuarios”.

De acuerdo con lo anterior, el IDEMA con los ingresos que le corresponden del CAT cuando los precios internacionales sean favorables, debería estar en capacidad de fijar precios de exportación que hagan posible la venta externa de productos agropecuarios en el momento en que los precios en el mercado internacional sean demasiado bajos.

El mecanismo descrito tendrá enormes dificultades administrativas. Además, la carga que para el fisco nacional representa el subsidio CAT, no se disminuiría de ninguna manera en este caso.

— El aumento a once meses en el plazo de redención del CAT tiene como propósito disminuir los desembolsos del fisco en el año de 1974⁶. En efecto, para dicho año se vencerán los certificados para las exportaciones agropecuarias emitidos en el segundo semestre de 1973; los certificados para exportaciones de manufacturas emitidos en el último trimestre de 1973; y los certificados para todas las exportaciones no tradicionales no emitidos en el mes de enero de 1974. De no haberse ampliado el vencimiento del CAT, la carga fiscal en 1974 sería mayor. En consecuencia, esta medida trasladará al año de 1975 la cancelación de los CAT correspondientes a las exportaciones no tradicionales realizadas en dicho año, con excepción de las del mes de enero.

Como puede deducirse de lo anterior, esta medida difiere la carga fiscal del CAT, pero no la disminuye.

⁶ Anteriormente el período de redención del CAT era de seis meses para las exportaciones de productos agrícolas y de tres meses para productos elaborados (en general manufacturas).

Además, el aumento a once meses en el plazo de redención del CAT para todos los productos que reciben este subsidio puede tener otros efectos importantes. El exportador, al recibir el CAT puede mantenerlo hasta el momento de su vencimiento, o venderlo en la bolsa de valores. En ambos casos el valor financiero del certificado es diferente de su valor nominal. Si el exportador mantiene el CAT hasta su vencimiento, se beneficia de la exención de impuestos. Si lo vende en la bolsa de valores, el comprador obtiene la exención de impuestos sobre la diferencia existente entre el valor nominal y el valor de mercado. En general puede decirse que el valor efectivo del CAT para el exportador depende del período de maduración (a mayor período menor valor efectivo), de la tasa marginal de impuestos del exportador (a mayor tasa mayor valor efectivo) y del costo de oportunidad del dinero (a mayor costo menor valor efectivo).

Teniendo en cuenta lo anterior, puede decirse que la elevación a once meses del plazo de redención del CAT, disminuirá su valor efectivo. Como consecuencia de esto, la retribución neta nominal que recibe el exportador por cada dólar de ventas en el exterior, se verá reducida.

Reuniendo los planteamientos anteriores sobre la reforma introducida al certificado de abono tributario, se llega a la conclusión de que su efecto puede ser inconveniente. En primer lugar, sólo se aminora parcialmente la carga fiscal de este subsidio⁷, una de las razones que

podrían haber justificado su reforma. En segundo lugar, el incentivo proporcionado por el subsidio disminuye, como consecuencia de la intervención del IDEMA y del aumento en el período de maduración. De esta manera se le estaría quitando al CAT parte del atractivo para el exportador, lo cual a primera vista no parece consistente, ya que se hace más complejo el sistema de subsidios a la exportación con efectos sobre los incentivos para exportar cada vez menores.

En lugar de complicar el funcionamiento del CAT, parecería más lógico suprimirlo gradualmente, compensando la disminución en el valor efectivo del CAT con una elevación en la cotización del certificado de cambio, de tal manera que el ingreso efectivo en pesos para los exportadores no tradicionales no se modifique. Al mismo tiempo esta política, al aumentar el ajuste en el tipo de cambio, podría reducir la dependencia de los mecanismos directos del control de importaciones, pues un mayor valor del tipo de cambio crearía su propia restricción financiera sobre las importaciones⁸.

Las recientes disposiciones del gobierno en lo que respecta a limitar o restringir las exportaciones de un gran número de productos, le dan una nueva dimensión a la reforma del certificado de abono tributario, CAT. Si se tiene presente que el gobierno está facultado para introducir los cambios que crea convenientes en el CAT antes del 30 de septiembre de cada año, es difícil comprender el sentido de la reforma de este sistema de incentivos a las exportaciones no tradicionales. El mantenimiento del CAT y las restricciones a las exporta-

⁷ La carga fiscal de reducirá parcialmente como consecuencia de la reducción del CAT al 1% para las maderas en bruto, pieles y cueros curtidos, platino, esmeraldas; productos lácteos y productos o subproductos de la fauna tropical. Además, es de esperar que disminuya, debido al reconocimiento del CAT en la totalidad del valor de las exportaciones hechas por el Plan Vallejo, solamente a aquellas que tengan más de un 40% del valor agregado nacional. . .

⁸ Véase para este punto el estudio de J.D. Teigeiro y R.A. Nelson, *El Crecimiento de las Exportaciones Menores y el Sistema de Fomento de la Exportación en Colombia*, FEDESARROLLO, julio de 1973, pp. 47-49.

ciones parece contradictorio. Si los problemas de abastecimiento interno aconsejaban la restricción de las exportaciones, lo más lógico hubiera sido suprimir el CAT, y en su lugar poner impuestos a aquellas exportaciones que lo justificaran. De esta manera se lograría el mismo objetivo, y se evitarían los complejos mecanismos que significan las listas de licencia previa y de prohibida exportación.

C. Algunos aspectos de la reforma del sistema monetario internacional

En el capítulo X se hace un análisis sobre la situación monetaria internacional. Se expone allí detenidamente cuáles fueron los factores que debilitaron el funcionamiento del sistema monetario basado en los Acuerdos de Bretton Woods y se comenta acerca del ordenamiento actual de las relaciones monetarias internacionales. Desde principios de 1973 y después de diversas crisis, los países europeos y el Japón resolvieron dejar fluctuar sus monedas frente al dólar como una fórmula para el período de transición, mientras se diseña un nuevo sistema monetario internacional. La comunidad internacional está tratando de establecer un nuevo sistema monetario, sobre bases que han venido discutiéndose en reuniones periódicas de los países miembros del Fondo Monetario Internacional. En la reunión de septiembre de este año en Nairobi, Kenya, las conversaciones versaron sobre los siguientes puntos:

1. *El proceso de ajuste*

En lo que respecta a este punto, se discute actualmente el mecanismo adecuado para eliminar los déficits o superávits significativos en las balanzas de pagos de los países miembros del Fondo. Se ha pensado en la posibilidad de ba-

sarse en algunos indicadores estadísticos, tales como el nivel de las reservas internacionales, para determinar el momento en que un país debe tomar medidas tendientes a corregir el desequilibrio en su balanza de pagos. Sin embargo, sobre este aspecto no hay todavía un acuerdo. Mientras que los Estados Unidos prefieren la devaluación o revaluación de las tasas de cambio, como mecanismo automático de ajuste, algunos países europeos consideran preferible efectuar consultas previas con el Fondo antes de emplear cualquier clase de medida correctiva.

2. *Tasas de cambio*

Se acepta que el sistema de tasas de cambio fijas, fue una de las principales causas de las crisis monetarias que se presentaron desde 1971. De otra parte, el sistema actual de tasas flotantes, aunque eficiente a corto plazo, puede hacer difícil la planeación de ingresos y gastos en divisas a largo plazo. Los países miembros del Fondo, han llegado a un acuerdo inicial, en el sentido de retornar a un sistema de tasas de cambio "estables pero ajustables". No obstante, este sistema aún no está claramente definido. Se espera, de todas maneras, que el nuevo sistema de tasas de cambio sea más flexible que el antiguo sistema de tasas fijas.

3. *Convertibilidad*

Desde el 15 de agosto de 1971, los Estados Unidos suspendieron la libre convertibilidad del dólar por oro. Los países europeos y el Japón, que poseen miles de millones de dólares como reservas, aspiran a retornar a un sistema en que haya alguna forma de convertibilidad. Los Estados Unidos están de acuerdo en que eventualmente este dinero debería ser convertible en alguna clase de activo monetario (no necesariamente

oro); sin embargo, no se encuentran dispuestos a restablecer la convertibilidad del dólar, hasta que se mejore la situación de su balanza de pagos y hasta que se establezca un nuevo sistema monetario internacional.

4. *El papel del oro como reserva*

La mayoría de los países están de acuerdo en que el oro debe perder mucho de su importancia en el nuevo sistema monetario. En su lugar los Derechos Especiales de Giro, DEG, podrán jugar un papel preponderante como activo de reserva. Sin embargo, aún no existe acuerdo, en la manera como debería llevarse a cabo esta transición.

5. *El "vínculo"*

Según los países en desarrollo, debería existir un vínculo entre las emisiones futuras de DEG y la ayuda para el desarrollo. Sobre este punto no hay todavía ningún acuerdo. Mientras que algunos países europeos consideran factible este procedimiento, en opinión de los Estados Unidos, dicho mecanismo, disminuiría la confianza en los Derechos Especiales de Giro.

Como se anotó anteriormente, la reforma del sistema monetario internacional debe girar alrededor de los cinco puntos mencionados. El nuevo sistema tendría repercusiones en Colombia que deberán ser evaluadas detenidamente, una vez se aclaren definitivamente las reglas del juego en el nuevo sistema monetario internacional. Sin embargo, cabe por el momento hacer un breve comen-

tario sobre el eventual retorno a un mecanismo de tasas de cambio "estables pero ajustables". Como se indicó, actualmente existe discrecionalidad en los países miembros del Fondo para variar sus tasas de cambio. En el momento en que se vuelva a un sistema de tasas de cambio estables, presumiblemente el Fondo Monetario Internacional, basado en algunos indicadores (reservas internacionales por ejemplo), recomendaría revaluar su moneda a los países que tengan un superávit importante y persistente en su balanza de pagos. Asimismo, recomendaría devaluaciones, a aquellos países que tengan un déficit persistente en su balanza de pagos. Es de esperar que la ingerencia del Fondo sea especialmente importante en los países industrializados, los cuales tienen gran peso dentro del comercio internacional. Sin embargo, podría darse el caso de una presión del Fondo Monetario sobre países medianos o pequeños para que revaluaran sus monedas, o disminuyeran el ritmo de su devaluación, de presentarse incrementos considerables en sus exportaciones y en el nivel de sus reservas internacionales, fenómenos que está registrando la economía colombiana en la actualidad.

En estas circunstancias, parecería conveniente aprovechar la libertad que tiene el país para manejar su política cambiaria, con el fin de situar el peso colombiano en un nivel cercano al tipo de cambio de equilibrio. De esta manera se estaría en una posición favorable en el momento en que se pierda la discrecionalidad en el manejo de la política cambiaria.

Comercio Exterior

En el transcurso del período enero-septiembre del presente año la actividad económica del sector externo ha mantenido un ritmo ascendente de crecimiento, superando las tasas de incremento observadas durante el primer semestre del año en curso y las correspondientes a igual período durante el año de 1972.

El análisis de cifras de comercio exterior se dificulta por la ausencia de estadísticas actualizadas de quantu, de importaciones y exportaciones para diferentes grupos de productos. Este factor incide en el análisis de las tendencias del comercio exterior colombiano, debido a que no permite separar los resultados puramente monetarios de los incrementos en las cantidades comerciadas. Por esa razón el crecimiento por rubros se considera en base a cifras de valores monetarios, lo cual puede distorsionar el verdadero sentido del incremento de la actividad económica con el exterior.

Para el estudio del trimestre junio-septiembre debe tenerse en cuenta que las cifras por rubros para el mes de julio no

estuvieron disponibles, debido a percances sufridos en los archivos del Instituto Colombiano de Comercio Exterior. Por tanto los cuadros VIII.2 y VIII.4 no incluyen los valores de importaciones y exportaciones correspondientes a ese mes.

A. Importaciones (cuadros VIII.1 y VIII.2)

Como se observa en el cuadro VIII.1 las importaciones totales durante el período enero-septiembre de 1973, alcanzaron un valor de US\$929.6 millones cifra superior en 40.6% a la registrada para igual período del año anterior.

Al discriminar las importaciones según clases de giro se observa cómo durante los nueve meses del presente año, y respecto al mismo período de 1972, las importaciones reembolsables crecieron 36.3%, las no reembolsables 64.8%, y las de regímenes especiales 96.3% aunque su participación en el total sigue siendo poco significativo. Los incrementos durante

CUADRO VIII - 1
REGISTROS DE IMPORTACION ENERO-SEPTIEMBRE
(US\$ millones)

	1971	1972	1973	Var. % 1971-1972	Var. % 1972-1973
Reembolsables	536.5	566.5	771.9	5.5	36.3
No reembolsables	59.6	89.1	146.9	49.6	64.8
Regímenes especiales	6.1	5.5	10.8	-9.0	96.3
Total	602.2	661.1	929.6	9.7	40.6

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

el lapso enero-septiembre para 1973-72 (40.6%) son significativamente mayores que para 1972-71 (9.7%). Ese aceleramiento del ritmo ocurre tanto para el total de importaciones como para cada uno de los grupos discriminados según clase de giro (cuadro VIII.1).

Al analizar la composición de las importaciones por rubros (cuadro VIII.2) se destaca el especial dinamismo observado en los productos del reino animal y vegetal (186.5%), grasas y aceites (166.3%) y alimentos, bebidas y tabaco (67.2%), lo cual refleja la política gubernamental de permitir la importación de ciertos bienes de primera necesidad tales como aceite, trigo, concentrados, que inciden en forma apreciable en el costo de la vida. Adicionalmente se presentan incrementos significativos en productos de las industrias químicas y conexas (51.8%), textiles y sus manufacturas (65.9%).

Conviene también anotar el aumento en las importaciones de máquinas, aparatos mecánicos, material eléctrico y electrónico (26.6%) así como también en material y equipo de transporte (47%).

El crecimiento del primer rubro está constituido, en buena parte, por bienes de capital que se destinan tanto para la reposición de equipo como para la ampliación de la capacidad instalada del sector industrial.

B. Exportaciones (cuadros VIII.3 y VIII.4).

El valor total de las exportaciones se incrementó en 39.4% para el período enero-septiembre de 1973 en relación al mismo lapso de 1972.

Al igual que para el caso de las importaciones se observa una aceleración del ritmo de 1973-72 en relación a 1972-71 (39.4% y 23.3% respectivamente). Es de anotar que el rubro exportaciones de café presenta la mayor fuente de variación (1.9% para el período 71-72 y 30.6% para el período 72-73), debido al incremento en los precios internacionales del café durante el año 1973 (cuadro VIII.5).

Al comparar el ritmo de crecimiento de las exportaciones no tradicionales durante enero-septiembre 1973-72 con las

CUADRO VIII - 2

REGISTROS DE IMPORTACION ENERO-SEPTIEMBRE¹
(US\$ millones)

	1972	1973	Variación % ²	Participación %	
				1972	1973
1. Animales vivos y productos reino animal	1.2	2.7	121.7	0.2	0.3
2. Productos del reino vegetal	30.8	88.4	186.5	5.2	10.0
3. Grasas y aceites animales y vegetales	6.6	17.6	166.3	1.1	2.0
4. Alimentos, bebidas y tabaco	12.4	20.8	67.2	2.1	2.3
5. Minerales	7.6	5.2	-31.5	1.3	0.5
6. Productos químicos	103.5	157.1	51.8	17.6	17.6
7. Materias plásticas y artificiales	27.4	31.0	13.3	4.7	3.5
8. Pieles, cueros, peletería, etc.	.6	1.1	63.9	0.1	1.2
9. Maderas y sus manufacturas	1.1	.9	-14.9	0.2	0.1
10. Pastas de papel	31.2	42.9	37.6	5.4	4.8
11. Materiales textiles y sus manufacturas	21.2	35.1	65.9	3.6	3.9
12. Calzado, sombreros, paraguas, quitasoles	.3	.2	-23.8	—	—
13. Manufacturas de piedra, yeso, cemento	4.2	6.8	61.6	0.7	0.7
14. Piedras finas, piedras preciosas, bisutería	.5	.7	31.3	—	—
15. Metales comunes y sus manufacturas	54.1	89.4	65.1	9.3	10.0
16. Máquinas y aparatos mecánicos y eléctricos	175.5	222.1	26.6	30.0	25.0
17. Material y equipo de transporte	84.5	124.2	47.0	14.5	13.8
18. Instrumentos y aparatos varios	14.8	19.5	31.7	2.5	2.2
19. Mercancías y productos varios no expredados	1.9	8.2	327.3	0.3	0.8
20. Objetos de arte	1.9	2.6	31.0	0.3	0.3
21. Gastos	5.1	10.3	102.9	0.9	1.0
Total general (excluye julio)	587.0	887.4		100.0	

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

¹ El acumulado anual excluye valores del mes de julio.² La variación porcentual se refiere a cifras en miles de dólares.

del mismo período 1972-71 se aprecia una baja de 69.9% a 49.2% (cuadro VIII.3).

Si se observa el desarrollo de las exportaciones discriminadas por rubros se

puede decir que los grupos de productos que más han contribuido al incremento de las exportaciones son los siguientes:

Productos del reino vegetal, con un crecimiento del 36.4%, este renglón com-

CUADRO VIII - 3
REGISTROS DE EXPORTACION ENERO-SEPTIEMBRE
(US\$ millones)

	1971	1972	1973	Var. % 1971-1972	Var. % 1972-1973
Café	306.1	312.1	407.6	1.9	30.6
No tradicionales	173.8	279.8	417.3	69.9	49.2
Total	479.9	591.9	824.9	23.3	39.4

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

prende las exportaciones del café y materias primas con un alta participación en el total de exportaciones (54.0%). El renglón materiales textiles y sus manufacturas cuyo incremento del 40% (tasa que supera ampliamente la registrada en el período enero-junio 1973-72), con una participación del 12% en el total de exportación. El renglón piedras finas preciosas y bisutería con un incremento del 103.7% y un aumento de la participación del 5.9% en el año de 1972 a 8.4% durante el año de 1973. Otros rubros dinámicos dentro de las exportaciones, pero de poca importancia por su participación en el total de exportaciones, son maderas y sus manufacturas (103.4%), metales comunes y sus manufacturas (134.6%), productos químicos (120%) y pieles y artículos de cuero (39.5%).

Se estima que al terminar el año se completará un total de US\$1.160 millones en exportaciones, de las cuales US\$600 millones corresponderán a exportaciones no-tradicionales y el resto a café. Por primera vez las exportaciones diferentes a café tendrán una participación superior al 51%.

En cuanto a las importaciones, se estima que llegarán a US\$1.260 millones,

cifra que influye reembolsables, no-reembolsables y de regímenes especiales.

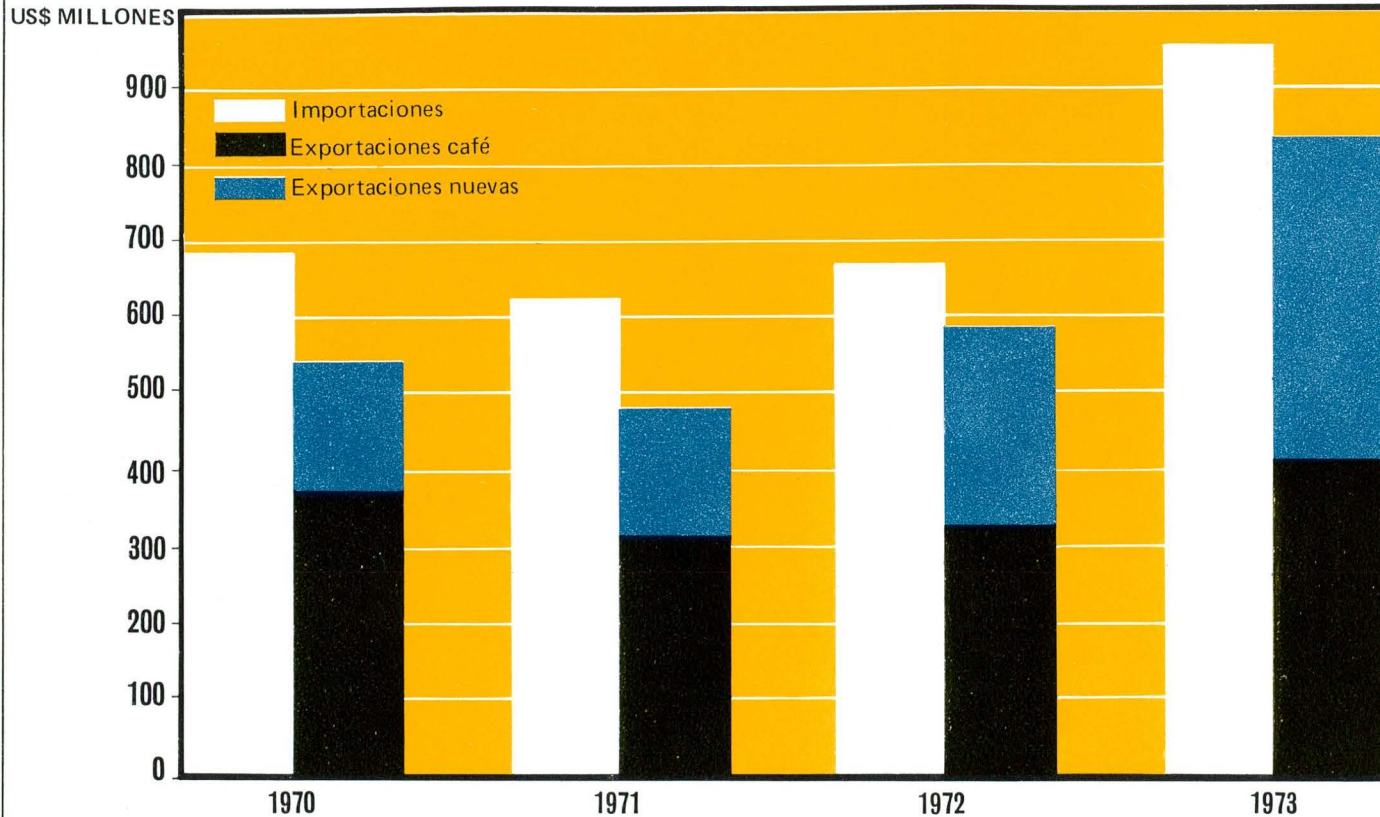
C. Precios

Los incrementos obtenidos en la actividad del sector externo colombiano puede explicarse en gran parte en base a modificaciones en los niveles de precios internacionales.

Durante la primera mitad de 1973¹ el nivel de precios de exportación de los productos primarios se incrementó en un 25% con respecto al semestre anterior. El índice de precios de los alimentos se incrementó en un 20%, el de las materias primas agrícolas aumentó en un 38% y el precio de los metales creció en 21%. En junio de 1973 el nivel general de precios para materias primas agrícolas (algodón, lana, caucho) fue cerca del doble del existente a comienzos de 1972; los precios de los alimentos aumentaron en un 50% y los de los metales en un 30%. Se espera que el fenómeno alcista tienda a estabilizarse al terminar los fenómenos especulativos del dólar y otras monedas como el yen, marco alemán y la libra.

¹ Fondo Monetario Internacional, publicación quincenal titulada IMF-SURVEY (octubre 22).

REGISTROS DE IMPORTACION Y EXPORTACION Enero - Septiembre 1970 - 1973



Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior

CUADRO VIII - 4

REGISTROS DE EXPORTACION ENERO-SEPTIEMBRE¹
(US\$ millones)

	1972	1973	Variación %	participación % ²	
				1972	1973
1. Animales vivos y productos reino animal	34.4	39.1	13.7	6.4	5.1
2. Producto del reino vegetal	300.2	409.4	36.4	56.1	54.0
3. Grasas y aceites animales y vegetales	.5	.1	109.3	—	—
4. Alimentos, bebidas y tabaco	37.2	39.3	5.6	6.8	5.1
5. Minerales	5.0	6.0	20.1	.9	.8
6. Productos Químicos	9.6	21.1	120.0	1.7	2.6
7. Materias Plásticas y artificiales	3.7	5.4	44.8	0.8	0.7
8. Pielés, cueros, peletería, etc.	11.6	16.2	39.5	2.1	2.1
9. Maderas y sus manufacturas	4.6	9.4	103.4	0.8	1.2
10. Pastas de papel	7.2	10.2	40.8	1.3	1.3
11. Materiales textiles y sus manufacturas	66.8	93.5	40.0	12.3	12.0
12. Calzado, sombreros, paraguas, quitasoles	2.2	3.4	54.5	0.4	0.4
13. Manufacturas de piedra, yeso, cemento	3.9	5.7	44.9	0.7	0.7
14. Piedras finas, piedras preciosas, bisutería	31.9	65.0	103.7	5.9	8.4
15. Metales comunes y sus manufacturas	7.6	17.8	134.6	1.5	2.3
16. Máquinas y aparatos mecánicos y eléctricos	4.8	8.0	66.1	0.6	1.2
17. Material y equipo de transporte	1.1	1.3	17.9	0.2	0.1
18. Instrumentos y aparatos varios	.9	.8	-3.4	0.1	0.1
19. Mercancías y productos varios no expresados	—	.2	—	—	—
20. Objetos de arte	2.3	4.9	105.3	0.4	0.7
21. Gastos	5.1	9.9	91.0	0.9	1.2
Total bruto de exportaciones	540.7	767.2		100.0	
Ajustes por modificaciones a exportaciones nuevas	-15.9	-15.2	-4.9		
Total neto exportaciones	524.7	752.0	43.3		

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

¹ El acumulado anual excluye valores del mes de julio.² La variación porcentual se refiere a cifras en miles de dólares.

CUADRO VIII - 5
PRECIOS DEL CAFE EN NUEVA YORK

	Centavos de US\$ por libra		Variación %
	1972	1973	
Enero	50.73	68.61	35.2
Febrero	49.92	73.66	47.6
Marzo	51.75	73.39	41.8
Abril	51.60	70.45	36.5
Mayo	52.89	73.60	39.2
Junio	53.60	76.16	42.1
Julio	60.92	75.53	24.0
Agosto	63.93	73.38	14.8
Septiembre	59.65	72.29	21.2

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

D. Composición geográfica (cuadro VIII.6)

1. Importaciones

Colombia incrementó durante el período enero-septiembre, sus importaciones provenientes de América del Norte en US\$107.6 millones en relación a igual período de 1972. Por lo tanto aumentó la participación de dicho continente en el total de las importaciones colombianas (40% en 1972 a 42% en 1973).

Las importaciones del Grupo Andino se incrementan durante lo corrido del año en US\$21.5 millones. La participación en el total de importaciones pasó de 4% en 1972 a 5.3% en 1973.

El total de América incrementó su participación en el comercio de importaciones de un 53% en 1972 a un 55% en 1973.

El comercio con la Comunidad Económica Europea aumentó en US\$91.8

millones en importaciones, logrando incrementar igualmente su participación del 17% en 1972 a 23% en 1973.

El total de Europa disminuyó la participación en el total de importaciones pasando del 37.8% al 36% entre 1972 y 1973. Las importaciones del Asia aumentaron en valor absoluto pero disminuyó su participación.

En resumen hubo una redistribución en el comercio de importaciones, incrementándose la participación de América del Norte, la Comunidad Económica Europea y el Grupo Andino, y disminuyendo la de otros países de Europa, Asia y ALALC.

2. Exportaciones

Respecto al destino de las exportaciones se nota un aumento del valor de lo exportado a América del Norte y un incremento en su participación del 32% en 1972 al 36% en 1973.

CUADRO VIII - 6

COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO POR CONTINENTES Y GRUPOS
GEO-ECONOMICOS. ENERO-SEPTIEMBRE¹
(US\$ millones FOB)

	Importaciones		Exportaciones		Balanza Comercial	
	1972	1973	1972	1973	1972	1973
América del Norte	267.2	374.6	194.4	271.6	-72.9	-103.0
Mercado común						
Centroamericano	.1	3.6	5.3	10.8	5.1	7.2
Carifta	.9	.3	1.6	-0.8	.6	.4
Zona Caribe y Antillas	3.0	4.6	17.0	22.1	14.1	17.5
Grupo Andino	25.8	47.3	41.4	74.6	15.6	27.2
Resto Alalc	47.2	53.3	33.0	13.0	-14.2	-40.3
Resto América	5.7	8.3	11.3	14.6	5.6	6.3
Total América	350.2	492.2	304.1	407.7	-46.1	-84.5
Comunidad económica						
Europea	112.7	204.5	141.9	187.4	29.2	-17.2
E. F. T. A.	73.0	73.3	54.4	54.2	-18.6	-19.0
Compensación	54.7	39.8	63.4	48.6	8.3	8.8
Resto países Europa	9.7	7.4	13.5	25.2	3.8	17.8
Total Europa	250.1	325.1	273.2	315.5	23.1	-9.6
Asia	58.9	67.7	30.2	39.5	-28.7	-28.2
Otros	1.7	2.2	0.9	4.4	-8	-2.2
Total neto²	661.1	887.4	591.9	752.0	69.2	-135.4

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

¹ El acumulado del año 1973 no incluye el mes de julio.

² Incluye modificaciones a exportaciones nuevas.

El Grupo Andino incrementó la compra de productos colombianos en US\$33.2 millones, pasando de 7% a 10% la participación en el mercado de exportación colombiano.

El total de América aumentó sus compras de Colombia y su participación varió del 51% al 54% en 1973.

La Comunidad Económica Europea aumentó sus compras en US\$45.9 millones y su participación se mantuvo en 24% entre 1972 y 1973.

El total de Europa disminuyó su participación del 46% en 1972 a 42% en 1973, a pesar de haber incrementado sus compras en US\$42.3 millones.

Se puede concluir que Norteamérica es el principal vendedor y Europa el principal comprador de productos colombianos. No obstante, la tendencia de los dos últimos años muestra que Norteamérica incrementa fuertemente su participación en las exportaciones colombianas.

E. Balanza comercial (cuadro VIII.6)

El déficit en balanza comercial para el período enero-septiembre de 1972 fue de US\$69.2 millones, mientras que en el presente año se registra, para igual período, un déficit de US\$135.4 millones. El fuerte crecimiento de las importaciones durante el trimestre julio-septiembre de 1973 en relación a las exportaciones explica esa situación. Es importante anotar que el déficit registrado se debe a incremento del déficit con Norteamérica y ALALC con respecto al año anterior. Además, el superávit existente del año anterior con la Comunidad Europea se convirtió en déficit para el presente año y se incrementó el déficit con Asia y otros países. Este efecto está compensando con incrementos en el superávit con el Grupo Andino y otros países americanos y europeos.

F. Grupo Andino (cuadro VIII.7)

El comercio entre países del Grupo Andino y Colombia ha seguido su ritmo

de crecimiento no obstante encontrarse el Pacto en sus primeras etapas.

Es interesante anotar cómo Venezuela, último país en entrar a negociar su inclusión dentro del Grupo Subregional Andino, es el país que mayor volumen de comercio tiene con Colombia. La balanza comercial con ese país arroja un saldo favorable a Colombia de US\$27.2 millones en el período enero-septiembre de 1973.

Ecuador continúa incrementando su volumen de comercio con Colombia tanto en sus importaciones como en sus exportaciones dejando saldo favorable en la balanza comercial a Colombia (US\$4.2 millones).

Colombia continúa incrementando sus importaciones de Perú con respecto al año anterior. Las exportaciones colombianas a Perú y Chile han descendido al disminuir la exportación de ganado en pie.

El saldo de la balanza comercial de Colombia con los otros países miembros

CUADRO VIII - 7

COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON EL GRUPO ANDINO
ENERO-SEPTIEMBRE
(US\$ millones FOB)

	Importaciones			Exportaciones			Balanza Comercial		
	1971	1972	1973	1971	1972	1973	1971	1972	1973
Bolivia	0.1	1.1	0.9	0.8	1.8	2.2	0.7	0.7	1.3
Chile	13.0	10.4	9.0	6.4	9.8	6.8	-6.6	0.6	-2.2
Ecuador	10.9	8.6	14.5	8.6	12.9	18.8	2.2	4.3	4.2
Perú	8.4	5.7	10.9	17.2	16.8	12.4	8.8	11.1	1.5
Sub-total	32.4	25.8	25.4	33.0	41.3	40.2	0.6	15.5	14.8
Venezuela	8.3	7.9	11.9	5.6	17.5	34.4	-2.7	7.6	22.5
Total	40.7	33.7	47.3	38.6	58.8	74.6	-2.1	25.1	27.2

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

del Grupo mostró un superávit de US\$27.2 millones, cifra superior a la registrada en el período correspondiente del año anterior (US\$25.2 millones).

G. Situación cafetera

Los cambios que se han presentado en el mercado internacional del café y en el marco institucional que venía rigiendo las relaciones entre productores y consumidores del grano desde 1962, hacen necesario pensar de nuevo en cuál debe ser la política del país en esta materia.

El Gerente General de la Federación Nacional de Cafeteros ha hecho recientemente algunos planteamientos² sobre la situación cafetera, cuyos aspectos principales se presentan a continuación:

1. Como consecuencia de la devaluación del dólar en 1971, los países exportadores creyeron conveniente negociar una elevación moderada en los precios del grano, la cual "debería ser del mismo orden del reajuste que se había efectuado en el dólar, ya que los precios indicadores que servían de base para los ajustes cuota-precios se registraban en esta moneda". La posición de los países importadores no fue unánime en este aspecto, hecho que marcaba ya una discrepancia importante en las conversaciones tendientes a prolongar el Acuerdo Internacional de Café. La diferencia entre países importadores y exportadores se hizo patente después de la helada del Brasil en julio de 1972. Los países exportadores consideraban necesario prorrogar por un período de 5 años el Acuerdo Internacional del Café, mientras que los países importadores condicionaban este Acuerdo a una situación de super-producción.

En estas circunstancias, "la única fórmula que se encontró para evitar el retorno a la situación anterior a 1962, cuando se carecía de un foro competente para delantar las negociaciones sobre café, fue la de prorrogar el Acuerdo sin cláusulas económicas".

2. Una devaluación del mercado del café, demuestra que en el último año los países consumidores acumularon una gran cantidad de café por encima de sus necesidades, lo cual podría conducir a un deterioro en los precios internacionales.

3. Ante esta situación, los países exportadores llegaron a la conclusión de que era necesario reducir el volumen de oferta por medio del sistema de retención cafetera, acuerdo que ha venido operando en el presente año, con la participación de quince países que representan el 80% de la producción mundial.

4. En la actualidad se observa una alta concentración en la compra de café por parte de los países consumidores. Ocho tostadores controlan cerca del 60% del mercado mundial. Esta situación da un gran poder de negociación al gremio consumidor y le permite tener una influencia importante sobre el precio del producto.

5. En agosto de este año cuatro países productores, Brasil, Colombia, Costa de Marfil y Portugal, acordaron "crear un organismo comercial que pudiera servir como uno de los instrumentos para el desarrollo de la política que eventualmente fuera acordada por los países productores". Este intento responde a la necesidad de organizar a las naciones exportadores, con miras a evitar que queden "en manos de un mercado libre, que está en poder de grupos muy poderosos, y donde solamente existe la libertad de vender barato".

6. La incorporación de nuevas técnicas de producción y la posibilidad de que el

² Federación Nacional de Cafeteros de Colombia. *Informe del Gerente General al XXXII Congreso Nacional de Cafeteros*. Bogotá, octubre de 1973.

Brasil se recupere, hacen pensar que en el futuro los aumentos de producción serán considerables. Una vez que esta producción se realice, es de esperar que se presente una tendencia a la baja en los precios del café.

7. El país, en los momentos actuales, debe defender sus posiciones en el mer-

cado del café, con políticas agresivas de ventas que permitan la colocación del máximo de producción. El mantener en estos momentos una restricción considerable sobre las ventas, puede significar un riesgo excesivo para el país. Sobre todo si se tiene en cuenta que la situación actual de precios altos, es probable que no permanezca en el futuro.

Alternativas de la Política de Exportaciones: Materias Primas o Productos Elaborados *

A. Algunas fallas de la política colombiana de exportaciones

Varios autores comienzan a sostener que la política de promoción de exportaciones de Colombia no garantiza, por sí sola, ni el incremento del empleo ni la redistribución del ingreso. El monto de los subsidios, la dificultad para modificar los estímulos, sugerida por el supuesto de exportar todos los bienes y a cualquier costo, y la falta de decisión de las autoridades económicas para inducir mayor eficiencia productiva, disminuyendo la protección para el mercado interno, son obstáculos cuyos efectos crecerán con el tiempo. De otra parte, el país está exportando simultáneamente materias primas y sus manufacturas, lo cual, en algunos casos, parece un contradictorio. Se ha sostenido¹ además, que

los estímulos CAT — Plan Vallejo combinados están creando una protección efectiva real para exportar de tal magnitud que puede provocar, igual que la protección para ventas internas, mayores niveles de ineficiencia. Puede suponerse que para crear corrientes de exportación por parte de productores cuyo mercado interno está altamente protegido es necesario asegurarles que su nivel de utilidad aumentará por exportaciones, lo cual sólo se logra si la protección para exportar es significativamente alta, cuando las limitaciones del mercado doméstico impiden la expansión de las ventas internas. Este fenómeno puede explicar el hecho de que la mayor parte de los exportadores venden al exterior una proporción de su producción que fluctúa entre el 5% y el 10% , a precios equivalentes al costo marginal, muchas veces.

Las cifras del cuadro IX.1 ilustran este punto, para el caso de algunos productos que serán analizados en este informe.

El mismo autor ha señalado que las evidencias están reforzando su hipótesis

* Este informe hace parte del estudio que sobre el tema adelanta Alejandro Reyes Posada, investigador de FEDESARROLLO.

¹ Carlos Díaz-Alejandro, *Las Exportaciones Menores Colombianas*, FEDESARROLLO, Bogotá, enero de 1973.

CUADRO IX - 1

**PROTECCION EFECTIVA RESULTANTE DE LOS ARANCELES ADUANEROS Y LOS SISTEMAS
DE PROMOCION DE EXPORTACIONES**
(porcentajes)

Producto	No. de empresas	Para ventas en Colombia	Para exportación sin sistemas de promoción	Para exportación con sistemas de promoción
Textiles	(5)	267	-34	43
Vestidos	(7)	387	-52	40
Maderas y sus productos	(6)	120	-71	38
Cueros y sus productos	(6)	203	-149	58
Total (105 productos)		130	-48	39

Fuente: Carlos Díaz-Alejandro: *Las Exportaciones Menores Colombianas*, FEDESARROLLO, enero de 1973.

de que los precios de los productos colombianos vendidos a la ALAC son superiores a los fijados para el resto del mundo, probablemente por la protección efectiva resultante de los márgenes de preferencia de los convenios de desgravos en capital y componentes importados puede estar repitiendo el modelo de sustitución de importaciones a nivel de la región.

La protección efectiva para exportar parece ser mayor para los bienes intensivos en capital y componentes importados, por la combinación de los efectos del Plan Vallejo con el CAT. De otra parte, la exportación de materias primas se encuentra con estímulos desproporcionados por el aumento internacional de los precios, que se alejan cada vez más de los niveles que la economía interna paga actualmente por ellos. Complemento de cualquier medida restrictiva de las exportaciones de materias primas es la corrección de los niveles de precios internos de las mismas.

Los comentarios anteriores sugieren la necesidad de revisar con cuidado los efectos de las políticas de promoción de exportaciones, teniendo en cuenta los objetivos finales de las metas de desarrollo que se pretenden lograr.

La coyuntura no puede ser más favorable para emprender este análisis, dado el alto nivel de las reservas internacionales del país, y los éxitos alcanzados en el aumento y diversificación de las exportaciones menores, que permiten poner en duda, metodológicamente, la necesidad imperiosa de exportar a toda costa, que pareció ser la idea inspiradora de la política económica, e ir pensando en diseñar algunos criterios de selectividad en esta materia, para conciliarla mejor con los restantes objetivos.

B. Algunos efectos de la exportación indiscriminada de materias primas. Los casos del algodón, los cueros y la madera

En este trabajo se pretende estudiar algunos efectos que sobre la actividad económica general y sobre las exportaciones de manufacturas tienen las exportaciones de materias primas. Se han escogido, por razones prácticas, tres sectores: algodón —textiles— confecciones, cueros —calzado y otras manufacturas, y madera y sus productos elaborados.

Estos productos tienen varias cualidades especiales que los hacen atractivos para el ensayo de políticas sectoriales. En primer lugar, combiñan los efectos de la intensidad del uso de mano de obra no calificada, tecnologías más o menos simples, disponibilidad de experiencia empresarial, abundancia de recursos naturales, y bajos niveles de intensidad de capital, relativamente.

De otra parte, la demanda de importaciones de los países desarrollados parece concentrarse en esos productos. Del total de importaciones provenientes de los países en desarrollo en 1968 el 25.5% fueron confecciones, el 15% calzado y productos de cuero, y el 14.6% maderas y muebles. Los tres sectores reúnen el 55.1% de tales importaciones.

Es útil empezar por distinguir dos conflictos de distinta naturaleza. Por un lado, el que se presenta entre las exportaciones y el consumo interno, que en algunos casos ha conducido a la imposición de restricciones a las primeras, para garantizar el abastecimiento nacional. El segundo conflicto se presenta entre las exportaciones de materias primas y las exportaciones de productos terminados que las utilizan. Aunque en cierto sentido pueda decirse que en este caso el conflicto sigue siendo entre la exportación y el abastecimiento nacional, la distinción radica en que el destino final de las manufacturas elaboradas con esas materias primas es el mercado externo.

El tema que se abordará puede expre-

sarse con las siguientes preguntas: 1). Es capaz el sector manufacturero de transformar el algodón, los cueros y la madera y de vender los productos terminados al mercado externo? O dicho de otra forma, ¿cuáles son las características de la industria de transformación de esos tres productos? 2) ¿Cuáles serían los efectos de una política encaminada a restringir la exportación de materias primas para inducir la de bienes terminados?

Al explorar estos puntos se pretende reunir una serie de informaciones dispersas, para destacar algunos aspectos poco estudiados.

C. La industria de transformación. Características

La industria de transformación comprende dos grandes categorías de establecimientos: aquéllos de tipo moderno, que usan tecnología relativamente nueva, y pueden diferenciarse en grande, mediana, y pequeña industria, y aquéllos de tipo artesanal, que usan técnicas tradicionales, que eran comunes a mediados del siglo pasado. Por supuesto, incluso en éstos han influido los avances producidos por la energía eléctrica y las herramientas mecánicas recientes. En esencia, sin embargo, conservan los mismos procesos productivos que eran conocidos desde aquella época.

En primer término se analizan algunas características del sector industrial moderno, que tiene una participación mayor en el producto total manufacturero.

1. Sector de manufacturas de madera

Las cifras elaboradas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, para el sector manufacturero en 1969, dan una idea aproximada de la magnitud del sector industrial que trabaja la madera como materia prima.

CUADRO IX - 2

VALOR AGREGADO POR TRABAJADOR. SECTOR MANUFACTURADO DE MADERA

Código	Sub-sector	Valor agregado por trabajador ¹ %
2511	Aserrado de madera	42
2512	Cepillado de madera, fabricación de listón y molduras en blanco	42
2513	Fabricación de cajas de madera para empaque	
2514	Fabricación de maderas contrachapadas y prensadas-aglomerados	73
2515	Fabricación de parquets	38
2521	Fabricación de puertas y ventanas	42
2523	Fabricación en enchapados y mamparas - divisiones	42
2524	Fabricación de persianas de madera	42
2529	Otros productos de madera de construcción e instalaciones	
	incluyendo mezclas de madera y cemento	42
2532	Trabajos de marquetería y molduras preparadas	31
2533	Artículos tallados, decorativos para adorno	31
2534	Juguetería de madera y para deporte	31
2541	Palillos para dientes y otros usos	33
2542	Paletas para helados, dulces y otros usos	33
2551	Productos de tonelería	32
2552	Ataúdes y urnas funerarias	32
2553	Artículos de madera - uso industrial	32
2654	Billares y tacos para billares	32
2555	Tacones de madera para calzado	32
2559	Otras obras de madera	32
2612	Muebles de madera para oficina	97
2613	Muebles de madera para colegios, teatros	34
2617	Muebles para radios, televisores, máquinas de coser, etc.	49

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, Industria Manufacturera, Resumen estadístico por industrias, 1969, tabulado 787.1. El cálculo del valor agregado por empleado es de Haroldo Calvo y Manuel Martínez, *La ventaja comparativa de la industria manufacturera colombiana*. FE-DESARROLLO, Bogotá, marzo de 1973.

¹ Con respecto al promedio nacional (promedio nacional = 100).

Considerando la clasificación de empresas de cuatro dígitos usada por el DANE, se han incluido veintiocho industrias, según labores o productos, que tienen información proyectada para ese año, con base en el Censo Industrial de 1953 y siguiendo la metodología de efectuar un muestreo representativo para cada año subsiguiente. En el cuadro IX.2 aparece la clasificación mencionada.

Ese censo incluyó como establecimientos manufactureros a los que tuvieron más de cinco trabajadores o una producción anual superior a \$24.000².

² El sector tenía 508 establecimientos, que ocupaban 11.496 trabajadores. La producción bruta fue valorada en \$714 millones, de los cuales el 51.4% fue consumo intermedio y el 48.6% valor agregado por el sector. Los sueldos y prestaciones so-

Se puede observar que la mayor parte de las industrias del cuadro IX.2 muestran cifras bajas en el valor agregado por trabajador (en relación al valor promedio nacional), lo cual indica intensidad en la utilización de mano de obra. Esta circunstancia permite pensar que tienen ventaja comparativa, con relación a los productores de países desarrollados, para las ventas al exterior.

Otro aspecto de suma importancia es la capacidad empresarial para comercializar los productos en el exterior. Aunque las evidencias empíricas son muy escasas, pueden juzgarse los resultados del estudio hecho por el Departamento de Evaluación e Información de PROEXPO con base en los datos proporcionados por 100 empresas exportadoras de productos y muebles de madera³.

El 58% de las empresas eran productores y exportadores; el 42% restante eran solamente exportadores. Sólo el 6% había participado en ferias internacionales. La trayectoria en exportaciones se calificó según el número de meses durante los

ciales fueron el 22.4% del valor de la producción bruta. La inversión neta fue el 4.71% de la producción bruta durante ese año.

Dentro del total, las industrias con mayor participación en el volumen de empleo fueron la de aserrado de madera, con 89 empresas y el 14.2% de los trabajadores del sector; cepillado de madera y fabricación de listón y molduras, con 43 empresas y 6.2% de los trabajadores; fabricación de maderas contrachapadas y prensadas —aglomeradas—, con 8 empresas y el 13.9% de los trabajadores; fabricación de puertas y ventanas, con 39 establecimientos y 6.9% de los empleados; fabricación de muebles de madera para el hogar, con 227 empresas y el 31.6% de los trabajadores; fabricación de muebles de madera para oficina, con 10 empresas y 6.8% de los trabajadores; y fabricación de muebles para radios, televisores, máquinas de coser, etc., con 10 empresas y 6.6% de los trabajadores. Estas industrias proporcionan el 86.2% del empleo del sector fabril de manufacturas de madera.

³ Estudio Sobre Evaluación de Productos, Selección de Empresas y Mercados. Departamento Evaluación e Información PROEXPO, mimeógrafo, Bogotá 1970—71.

cuales habían exportado, en el período 1971—1972. Tabulando los datos de la encuesta se deduce que el 8% exportó durante 17 a 24 meses en esos dos años, el 6% lo hizo durante 9 a 16 meses, y el 86% realizó ventas durante 1 a 8 meses en el período indicado.

Con los criterios de clasificación utilizados en el estudio de PROEXPO, cada empresa puede obtener una calificación entre 1 y 6 puntos. Se consideró como empresas con buenas aptitudes para exportar aquéllas que superan los 4 puntos de calificación total. Esta última combina los criterios de ser productor-exportador (2) o simplemente exportador (1), la participación en ferias comerciales (1) y la trayectoria en exportaciones, medida en meses de ventas durante dos años. (3, 2, 1). El resultado final fue el siguiente: Con un puntaje de 5 el 10% de las empresas; puntaje de 4 el 6%; de 3 el 42%; y 2 el 42%. De acuerdo con los criterios de calificación usados por PROEXPO se consideran buenos exportadores a los establecimientos que superen el puntaje de 4, que en el caso de la muestra fueron sólo el 16%.

2. Sector manufacturas de cuero⁴ (Cuadro IX.3)

Como puede observarse en la columna de valor agregado por empleado, los porcentajes son muy bajos con relación al promedio nacional, reflejando una gran

⁴ En 1969 el sector se componía de 393 establecimientos, que ocupaban 7.482 trabajadores. El promedio simple de trabajadores por empresa era de 19 empleados. La producción bruta del sector fue de \$368 millones; el valor de los consumos intermedios, entre los cuales el principal son las materias primas, fue el 52.2% de la producción bruta. El valor agregado fue, entonces, el 47.8% del valor de la producción. La inversión neta fue muy baja, el 3.2% de la producción total del año.

CUADRO IX - 3

VALOR AGREGADO POR TRABAJADOR . SECTOR MANUFACTURAS DE CUERO

Código	Subsector	Valor agregado por trabajador ¹ %
2411	Calzado de cuero para hombre	36
2412	Calzado de cuero para mujer	36
2413	Calzado de cuero para niños	36
1414	Sandalias, pantuflas, cotizas, abarcas	36
2419	Otras clases de calzado excepto de caucho	—
2437	Confecciones de cuero — cinturones, tirantes, guantes	40
2446	Confecciones de cuero para mujer	34
2921	Fabricación maletas, papeleras y similares	49
2922	Carteras para señora	33
2923	Estuches, niqueleras, billeteras, portallaves	43
2924	Aperos, arneses, zamarros, rejos	21
2929	Artículos similares	—
2933	Guantes de cuero para uso industrial	38
2939	Otros artículos de cuero para uso industrial	38
2941	Artículos de cuero para deporte	41

Fuente: La misma del cuadro IX.2.

¹ Con respecto al promedio nacional (promedio nacional = 100).

intensidad en el uso de mano de obra dentro de la combinación de factores productivos, para la mayor parte de las industrias. La menos intensiva en mano de obra es la de confecciones de cuero para mujer, con 34%, o sea una tercera parte del promedio nacional, lo cual implica una notable ventaja comparativa. El grupo de industrias del calzado, también con 36% del valor agregado promedio nacional por empleado, tiene una ventaja comparativa excepcional. Un incremento dado de producción neta (valor agregado) generaría en ellos tres veces el número de empleados del promedio nacional. Puede pensarse, además, que el índice del valor agregado por empleado en estos sectores, que revela una baja

productividad por trabajador, es resultado de la poca mecanización de los mismos y al poco entrenamiento de la mano de obra, así como al bajo nivel de capacitación del personal administrativo.

3. Sector de manufacturas de algodón. *Hilados, tejidos y confecciones* (Cuadros IV.4, IX.5)

a) Hilados y tejidos de algodón ⁵ (cuadro IV.4)

⁵ El sector contabiliza 127 establecimientos que ocupaban a 29.332 trabajadores en 1969. Cada empresa tenía, en promedio, 230 trabajadores. La producción bruta del sector fue de \$3.282 millo-

CUADRO IX - 4

VALOR AGREGADO POR TRABAJADOR. SECTOR HILADOS Y TEJIDOS DE ALGODON

Código	Subsector	Valor agregado por trabajador ¹ %
2311	Desmonte y preparación de algodón	55
2314	Fabricación de hilados de algodón	55
2317	Blanqueo, teñido y acabado de hilados	
2318	Fabricación de hilo	51
2319	Fabricación tejido angosto - cinta, pasamanerías, etiquetas, cordón zapatos, hilo elástico	
2323	Fabricación de ropa interior de algodón	73
2326	Fabricación de ropa exterior de algodón	64
2332	Fabricación sogas, cables, cordajes, redes de algodón	56
2341	Fabricación de tejidos y artículos de algodón puro	113
2342	Fabricación de tejidos y artículos de algodón y otras fibras	
2343	Fabricación de hamacas en tejido de algodón	
2344	Fabricación de colchas, sobrecamas, toallas	51
2349	Fabricación de otros artículos y tejidos de algodón puro o mezclado	
2392	Estampado y teñido de telas	31

Fuente: La misma del Cuadro IX.2

¹ Con respecto al promedio nacional (promedio nacional = 100).

Aunque el sector continúa teniendo ventajas comparativas por el uso intensivo de mano de obra, se destaca que la fabricación de tejidos y artículos de algodón puro tiene un valor agregado por empleado superior al promedio nacional, lo cual lo señala como intensivo en el uso de capital, o tan eficientemente administrado que la productividad por trabajador es superior al promedio. De todas formas parece haber ventaja comparativa en esta industria. El resto de las incluidas en el cuadro tienen una relación trabajo-

intensiva dos veces superior al promedio nacional.

b) Confecciones de algodón

Las 536 empresas del sector emplearon 22.638 trabajadores, lo que da un promedio simple de 42 trabajadores por empresa. La producción bruta fue de \$1.584 millones, de los cuales el 60% fueron consumos intermedios y el 40% valor agregado. La inversión neta durante el año equivalió al 32.% de la producción bruta. La mayoría de las industrias de confecciones son tres veces más trabajo-intensivas que el promedio nacional, lo cual las sitúa en un puesto privilegiado de ventaja comparativa para el mercado externo.

nes, de los cuales el 41.2% fueron gastados en consumos intermedios, quedando un valor agregado del 58.8%. La inversión neta durante el año equivalió al 6.5 % de la producción bruta.

CUADRO IX - 5

VALOR AGREGADO POR TRABAJADOR. SECTOR CONFECCIONES DE ALGODON

Código	Subsector	Valor agregado por trabajador ¹ %
2431	Confección vestidos de paño para hombre	57
2432	Confección vestidos de lino, seda, algodón	37
2433	Confección de ropa de trabajo y vestidos de dril - oberoles	33
2434	Confección camisas	43
2435	Confección ropa interior para hombre	30
2436	Confección corbatas	48
2438	Confección batas, pijamas, similares	20
2439	Otras confecciones como gabardinas	27
2443	Confección ropa trabajo para mujer	26
2444	Confección blusas y otras prendas exteriores	40
2445	Confección ropa interior para mujer	41
2448	Confección batas, pijamas y similares para mujer	41
2449	Otras confecciones para mujer - blue-jeans	25
2452	Confección ropa interior para niño	25
2459	Otras confecciones para niño - blue-jeans	29
2471	Confección ropa de cama	43
2473	Confección manteles, servilletas y similares	
2475	Confección fundas para muebles, bolsas, talegos, etc.	29
2478	Talleres de pespuntado y plisado	
2479	Confección de cortinas	
2482	Confección de pañuelos, pañolones y mantas	33
2484	Fabricación de juguetes textiles	18
2485	Fabricación de empaques de algodón	38

Fuente: La misma del cuadro IX.2.

¹ Con respecto al promedio nacional (promedio nacional = 100)

4. Características similares de los valores

Algunos indicadores obtenidos por la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO de 1972⁶ pueden dar una idea más aproximada del comportamiento económico de los tres sectores analizados. La muestra inicial fue de 300 empresas, en-

tre grandes, medianas y pequeñas, de las cuales respondieron 75, o sea el 25%. Estas últimas representan el 30% de la producción manufacturera nacional. Las respuestas fueron ponderadas por la participación de cada empresa en el total de ventas del sector muestral. Como el criterio usado por la encuesta se asemeja al del DANE en cuanto a la calificación que se hace de "establecimiento industrial", puede estimarse que los resultados no son válidos para el sector manufacturero artesanal. Es posible pensar, además, que

⁶ FEDESARROLLO, Encuesta Industrial, Análisis y perspectivas de la Industria, 1972, Bogotá, abril de 1973.

CUADRO IX - 6

RELACION DE VENTAS BRUTAS SOBRE
NUMERO DE TRABAJADORES
(miles de pesos por trabajador)

Sector	1971	1972
Textiles	184	213
Confecciones	96	126
Maderas y muebles	65	83
Productos de cuero	269	222
Industria	253	300

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial*, 1972.

las empresas que respondieron la encuesta son generalmente las que están mejor administradas y sus sistemas contables facilitan la obtención de la información solicitada. Pueden, entonces, considerarse representativas de la grande y mediana industria, de tipo moderno.

El volumen de ventas anuales por trabajador puede considerarse un indica-

dor de la intensidad en el uso de mano de obra. El cuadro IX.6 compara este indicador en los sectores industriales del algodón, madera y cueros con el que arroja la totalidad del sector manufacturero.

Teóricamente, cualquier inversión adicional generará más empleo en estos sectores que en el promedio industrial. Puede verse el comportamiento de estos indicadores en el cuadro IX.7.

Se destaca la capacidad de generación de empleo, que en los cuatro sectores es superior al promedio nacional manufacturero, lo cual es consistente con los demás datos que afirman la intensidad del uso de mano de obra.

La capacidad productiva ociosa es un factor clave para una política de incrementos de producción basada en el mayor consumo de las materias primas nacionales.

Según la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO, no estaban trabajando a plena capacidad el 58% de las empresas de textiles, el 65% de las empresas de confecciones y el 100% de las de madera

CUADRO IX - 7

VARIACION PORCENTUAL EN LA INVERSION Y EL EMPLEO ENTRE 1972
Y PROYECCION 1973

Sector	Inversión		Empleo	
	1972	1973	1972	1973
Textiles	47.5	29.9	6.8	7.3
Confecciones	94.5	72.6	7.8	7.2
Maderas y muebles	—	195.6	7.1	11.0
Productos de cuero	18.2	—	9.4	—
Total industria	60.5	64.8	5.9	6.4

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial*, 1972.

* Proyección.

y muebles; el mismo porcentaje de las empresas de productos de cuero estaba subutilizado. Sin embargo, el porcentaje de capacidad instalada utilizada por las empresas es bastante alto, puesto que los sectores no son intensivos en el uso del capital. En efecto, las de textiles usaron el 93.5% de su capacidad, las de confecciones el 86.0%, las de maderas y muebles el 71.2% y las de productos de cuero el 76.4%.

La encuesta preguntó las causas de la subutilización, clasificando así las respuestas:

a) Insuficiencia de personal; b) Insuficiencia de materias primas; c) Problemas de liquidez o capital de trabajo; d) Problemas de demanda y/o precios; y e) Otras causas.

Afirmaron tener insuficiencia de materias primas en el mercado el 94% de las empresas de productos de madera y muebles y el 100% de las empresas de productos de cuero. Las empresas textiles y las de confecciones no consideraron tener este problema durante el período estudiado.

D. El problema del abastecimiento de materias primas

Los sectores analizados son también intensivos en el uso de materias primas nacionales. En efecto, la relación entre compras nacionales de insumos y compras importadas es de 3.2 para textiles, 23.2 para confecciones, y 1.1 para productos de cuero. Los productos de madera no importan materias primas. (Las cifras indican cuántas veces es superior el consumo de materias primas nacionales sobre las importadas). Al mismo tiempo, la generación neta de divisas (exportaciones/compras importadas) es 2.43 para textiles, 2.56 para confecciones y 2.32 para productos de cuero, lo cual se com-

para favorablemente con el total de la industria, cuya relación es de 0.96⁷.

Sin embargo, la tendencia de los precios de materias primas es alcista en los cuatro sectores. El 90% de las empresas de textiles acusaron estar soportando una tendencia al alza en los precios de las materias primas nacionales.

El 99% de las empresas de confecciones señaló la misma tendencia. El 94% de las empresas de madera y muebles detectó alzas en los precios. El 100% de las empresas de productos de cuero considera que existe una tendencia al alza de la materia prima.

La situación del abastecimiento de materias primas está estrechamente relacionada con el tamaño y la capacidad económica de la empresa, que en último término determina la posibilidad de pagarlas al contado, en casos de escasez, o incluso de acumular inventarios, asumiendo los costos de bodegaje y el lucro cesante, en momentos de confusión del mercado de oferta.

En un estudio sobre el tema⁸, con base en los tabulados de una encuesta directa realizada por PROEXPO, se muestra que el principal problema que afronta la industria exportadora es, después del de capital de trabajo, el de la obtención de materias primas. El 35% de las empresas de textiles manifestó tener este problema, igual el 45% de las de confecciones, el 65% de las de calzado, y el 78% de las empresas de muebles de madera.

⁷ FEDESARROLLO, Encuesta Industrial 1972, p. 28.

⁸ Manuel Martínez, *Obstáculos al desarrollo de exportaciones manufacturadas*, FEDESARROLLO, Bogotá. 1973.

CUADRO IX - 8

PROBLEMAS PARA LA OBTENCIÓN DE MATERIAS PRIMAS NACIONALES
(cifras porcentuales)

Sector Industrial	Tamaño de empresa según No. de trabajadores			
	0-25	26-50	51-100	100 y más
Confecciones	32	40	37	22
Maderas	50	50	66	0
Calzado	93	64	64	66

Fuente: Manuel Martínez, *Obstáculos al Desarrollo de Exportaciones Manufacturadas*, FEDESARROLLO, 1973.

Analizando la incidencia del problema de abastecimiento de materias primas según el tamaño de la empresa, se aprecia que las medianas y pequeñas lo soportan en mayor proporción que las grandes, excepto en el sector calzado, en el cual el problema es en general. El cuadro IX.8 ilustra esa relación.

Las cifras indican el porcentaje de empresas de cada categoría que declararon tener este problema. No necesariamente coinciden con las cifras presentadas al hablar del total de empresas de cada sector que declararon en la encuesta total.

En cuanto al suministro de materias primas para las industrias de confecciones se aprecia claramente que las de mayor tamaño no tienen dificultades. A nivel de mediana y pequeña industria el problema es significativo para el doble de establecimientos que para las primeras. Es posible pensar que en este sector el problema radique en la poca capacidad financiera de las industrias menores para acumular inventarios. Obviamente, las textiles dan prioridad al suministro de telas a la gran industria de confecciones.

En el sector maderas parece acentuarse el problema para la pequeña y mediana industria, y no existe para la grande. Es posible pensar que esta última está integrada verticalmente con los aserríos. Estos prefieren, por la diferencia de precios, exportar que vender al mercado interno. El abastecimiento de las pequeñas y medianas empresas, puede hipotetizarse, proviene de los pequeños aserríos cuya estructura administrativa no los habilita para exportar. Sin embargo, algunas firmas madereras de Urabá están tratando de integrar horizontalmente a los pequeños aserradores con miras al mercado de exportación. Este fenómeno puede, indudablemente, agravar el desabastecimiento nacional.

En la industria del calzado el problema de las materias primas afecta a un gran número de empresas, a todos los niveles de tamaño. Puede observarse, sin embargo, que la proporción de pequeñas empresas afectadas es mucho mayor que en las demás categorías.

En síntesis, los sectores de confecciones, productos de cuero, y de madera parecen ser, según la encuesta de

PROEXPO, los más afectados por el problema del abastecimiento de materias primas nacionales.

E. Las exportaciones de materias primas

Simultáneamente, las exportaciones de algodón, cueros y maderas en bruto y aserradas, son estimuladas en igual forma que las ventas de sus manufacturas. Puede observarse cómo, a partir de 1969, se produce una aceleración simultánea de las exportaciones de unos y otros productos. El cuadro IX.9 presenta este fenómeno.

En ninguno de los sectores que aparecen en el cuadro en mención las exportaciones de manufacturas parecen haberse efectuado a costa de las exportaciones de las materias primas correspondientes. Su crecimiento ha sido simultáneo, impulsado parcialmente por el aumento de los precios internacionales, por la mayor eficiencia comercial y por los estímulos indiscriminados establecidos en el Decreto-Ley 444 de 1967.

1. Las restricciones a la exportación de materias primas

Aunque el Estatuto Cambiario previó en su artículo 46 que el Consejo Directivo de Comercio Exterior podía restringir o prohibir las exportaciones de materias primas para que, transformándolas internamente, pudiera aumentarse el valor agregado nacional, sólo hasta el año de 1972 tal organismo comenzó a considerar medidas de ese tipo. Así, en el caso de pieles y cueros de ganado vacuno, ante la subida de precios internacionales y el consecuente auge de las ventas, que en 1972 llegaron a US\$18.9 millones, el Consejo resolvió establecer un cupo máximo de 360.000 pieles para ser exportadas en 1973. que se repartió entre los exportadores de años anteriores

de acuerdo con su trayectoria individual. Se previó también una reducción drástica del número de pieles y cueros para que, en tres años, sólo se pudieran exportar manufacturas de cuero. Además, se prohibieron totalmente las exportaciones de cueros y pieles sin curtir. Estas medidas, sin embargo, no parecen haber sido suficientes para garantizar el abastecimiento de la industria de cueros y, sobre todo, de los talleres artesanales. Por una parte, porque el ciclo ganadero se encuentra en la etapa de disminución de la tasa de sacrificio de hembras, para destinarlas a la cría, ya que esta actividad ha recuperado sus precios hasta niveles remunerativos para los ganaderos. La limitación de las exportaciones de ganado en pie pudo desplazar parte de las ventas hacia el contrabando a Venezuela, por otra parte. Finalmente, la reducción de los cupos de exportación de pieles y cueros en bruto parece estar induciendo una integración vertical de las empresas curtidoras con las industrias de productos de cuero, que obviamente deja por fuera de la oferta de cueros a la pequeña industria y a los talleres artesanales. De hecho, durante todo el primer semestre de 1973 las pequeñas exportaciones de cueros afectaron la oferta interna, elevaron los precios desmesuradamente, y paralizaron a buena parte de los talleres artesanales e incluso a pequeñas y medianas industrias.

En el caso de la madera, la limitación establecida por el Consejo consistió en prohibir las exportaciones de madera en bruto para obligar a su aserrío en el país. La medida, sin embargo, exceptuó de esta obligación a los dos grandes aserraderos de la zona de Urabá, con quienes se firmaron contratos en los cuales se previó un plazo de cinco años para montar los aserríos, tiempo durante el cual podrían seguir exportando madera en

bruto a condición de iniciar progresivamente las ventas de madera aserrada.

En el caso del algodón existe un acuerdo entre productores, textileros y gobierno, mediante el cual se fijan anualmente las cantidades que requiere la industria para el abastecimiento interno de telas. El acuerdo regula los precios para el consumo interno y prevé que cuando las cantidades de materia prima requerida por la industria exceden de los límites acordados, registrará el precio internacional para las ventas internas. Sin embargo, el aumento de los costos para los algodoneros, por una parte, y el de precios externos del producto, desde el mes de agosto de 1972, por la otra, amenazan la existencia del acuerdo. La única alternativa viable que hay, a juicio de los cultivadores, es aumentar los precios internos

del algodón, si no se quiere correr el riesgo de que se desplacen a cultivos más rentables.

Las cuatro grandes empresas textiles tienen también un acuerdo comercial con los confeccionistas, cuando su producción se destine a la exportación. En síntesis, el convenio exige distribuir entre el confeccionista y la empresa textilera el subsidio del CAT, del 15% nominal sobre el valor FOB de exportación, en proporción al costo de la materia prima sobre el precio final. A pesar del acuerdo, durante el primer semestre de 1973 muchas de las pequeñas y medianas empresas confeccionistas tuvieron serias dificultades para obtener algunas clases de telas, pues el incremento de los precios mundiales provocó mayores exportaciones.

CUADRO IX - 9

EXPORTACIONES - VALOR FOB EN MILLONES DE US\$

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
Algodón en bruto	8.0	2.2	15.4	30.1	35.9	34.6	33.1	49.9
Hilados y tejidos de algodón	9.0	7.1	6.2	7.7	10.9	13.5	13.9	26.7
Confecciones	—	—	—	0.3	0.6	1.3	2.3	8.0
Madera en troncos y aserrada	3.2	2.9	3.2	3.9	5.1	4.0	4.6	5.0
Manufacturas de madera	0.7	0.5	0.7	0.8	1.8	1.9	2.7	5.0
Cueros sin curtir y curtidos	2.7	2.9	1.6	1.4	2.9	4.7	4.7	7.8
Calzado y manufacturas de cuero	—	—	—	0.8	1.0	1.7	2.1	4.5
Total exportaciones de estos productos	23.6	15.6	27.1	45.0	82.2	62.1	63.4	106.9
Total exportaciones menores	107.0	107.6	126.2	170.5	203.6	203.4	235.4	392.1
Total exportaciones	539.1	507.6	509.8	558.3	632.7	642.5	635.0	820.1

Fuente: 1957 a 1968 Departamento Administrativo Nacional de Estadística - 1969 a 1972 Banco de la República (tabulados de registros).

F. Las materias primas para la industria artesanal

El impacto social y económico ha sido mucho más notable, aunque difícil de cuantificar, al nivel de la industria artesanal, por la dificultad de obtener las materias primas y por su encarecimiento. De esta manera, se revela un nueva forma de competencia entre los sectores moderno y tradicional de la economía, cuyos efectos pueden hacer peligrar los objetivos de las políticas de empleo y de distribución del ingreso. El carácter popular del sector artesanal, su falta de organización gremial, su poca capacidad financiera, y su difícil acceso al crédito bancario, hacen que sea especialmente inhábil para hacerse representar en las esferas oficiales donde se adoptan las principales decisiones económicas. De otra parte, son pocos los estudios que tratan de calcular el impacto que sobre el empleo, el ingreso familiar, y la producción manufacturera tiene la industria artesanal. No hay, por lo tanto, una clara conciencia de los efectos que la política de exportaciones puede tener en la economía tradicional.

Sin pretender precisar esos efectos, se presentarán algunas observaciones que sirvan para intuirlos grosso modo, tomando las cifras de un estudio sobre el sector artesanal⁹.

La metodología usada por el DANE para calcular los indicadores del sector fabril, señalan los autores del estudio citado, permite suponer que las cifras sobre la pequeña industria están subestimadas. Desde 1953 se consideró como establecimientos fabriles a aquellos que ocupan más de 5 trabajadores o en su defecto tienen un valor de producción anual superior a \$24.000. El DANE in-

vestiga anualmente al 100% de los establecimientos que ocupan más de 15 trabajadores. Para los que ocupan entre 5 y 15 toma una muestra con base en el directorio industrial y los resultados se extienden al total de empresas censadas en 1953. El sector artesanal está integrado por los establecimientos industriales que tienen menos de 5 trabajadores o un valor de producción anual inferior a \$24.000. Su valor agregado es calculado por el Banco de la República en las Encuestas Nacionales. Parece estar también subestimado puesto que está basado en una muestra parcial de 1953.

El volumen de población económicamente activa empleada en la industria artesanal es superior al de la industria fabril. El cuadro IX.10 compara la población dedicada a actividades modernas y tradicionales del sector de la industria de transformación con el total de la economía.

Comparando las mismas cifras en los censos de 1953 y 1964, se observa que a pesar del enorme crecimiento de las actividades fabriles durante el período, la proporción de trabajadores dedicados a la industria artesanal no disminuyó apreciablemente con relación al total industrial. En efecto, en 1953 el 49.3% de los trabajadores industriales laboraba en empresas artesanales, de menos de 5 personas, y el 40.6% en empresas fabriles de tipo moderno. En 1964 el 46.8% de los ocupados en la industria de transformación trabajaba en el sector artesanal y el 43.2% en la industria fabril. El valor agregado por la artesanía era, en 1953, el 35% del valor agregado neto industrial y en 1964 el 22.4% del mismo.

Según el mencionado estudio, "las actividades artesanales que más empleo generan son las de producción de prendas de vestir, fabricación de muebles, alimentos y mecánica automotriz"...

⁹ Miguel Urrutia y Clara Elsa Villalba "El sector artesanal en el desarrollo colombiano", *Revista de Planeación y Desarrollo*, Vol. I, No. 3, Bogotá, octubre de 1969.

CUADRO IX - 10

DIVISION DE LA POBLACION EN 1964 ENTRE ACTIVIDADES TRADICIONALES Y
ACTIVIDADES ECONOMICAS DE TIPO MODERNO

Sector	Actividad moderna		Actividad tradicional	
	Número personas	% ¹	Número personas	% ¹
Industria de transformación	284.000	5.5	372.000	7.2
Total	1.925.000	37.5	3.209.000	62.5

Fuente: Miguel Urrutia y Clara Elsa Villalba, *El sector artesanal en el Desarrollo Colombiano*.

¹ Del total de personas económicamente activas.

“las otras actividades artesanales más frecuentes en las ciudades son la producción de manufacturas de cuero, pólvora, cerámica, artículos de mimbre y la tipografía¹⁰ .

Analizando los datos de crecimiento de los sectores artesanal y fabril por departamentos, entre 1953 y 1964, los autores afirman que el desarrollo de la industria artesanal ha sido mayor en los departamentos en los cuales el sector fabril ha tenido una más rápida expansión. Esto sugiere que las dos actividades son, hasta cierto punto, complementarias y no competitivas. En efecto, las diferencias de precios de canales de comercialización de los productos artesanales provenientes del algodón, maderas y cueros, con relación a los mismos productos fabriles, sugieren que los primeros atienden la demanda de los sectores populares y difícilmente penetran a los mercados organizados de la población de más altos ingresos, que es atendida por la industria moderna.

Las conclusiones que pueden formularse con base en las cifras anteriores señalan que una gran parte de la población del país obtiene su ingreso de labores manufactureras artesanales. Su nivel de vida depende, entonces, de los cambios de producción de abastecimiento de insumos, y de precios, que las políticas económicas induzcan en la economía. Más aún, su contribución puede ser importante para el crecimiento de las exportaciones menores, bien sea en forma directa o como resultado de que, abasteciendo una proporción mayor del consumo interno, libere una cantidad adicional de bienes producidos por la industria moderna para que sea exportada.

De otra parte, la inversión adicional requerida para crear un empleo es, en la pequeña industria, de \$9.508 en 1964. Seguramente en la industria artesanal la inversión por empleo es menor. Por lo tanto, para la economía en su conjunto es más fácil, dentro de ciertos límites, aumentar rápidamente el empleo facilitando capital a estos dos sectores que al de la mediana y grande industria. La experiencia de países como el Japón a

¹⁰ Miguel Urrutia y Clara Elsa Villalba, *op. cit.*, p. 48.

comienzos del siglo, sugiere que un buen aprovechamiento de la capacidad productiva de la industria artesanal en procesos industriales complementarios o abasteciendo el consumo doméstico en mayor proporción, puede ser una de las claves del desarrollo de la industria exportadora.

Las inversiones adicionales en la industria artesanal, concluyen Urrutia y Villalba, contribuyen más que la mediana y gran industria a descentralizar el desarrollo, pues su distribución rural-urbana, por una parte, y el hecho de ocupar trabajadores en todos los pequeños municipios y las ciudades de menor crecimiento, por la otra, aseguran una distribución regional de los beneficios más amplia.

La población marginada del desarrollo industrial, que hoy constituye la mayor parte de las grandes ciudades, ingresa a la fuerza de trabajo del sector artesanal en una gran proporción.

La vivienda cumple una función económica importante en los sectores de bajos ingresos al permitir el establecimiento de pequeños talleres artesanales, entre los que se destacan los de manufacturas de cuero —zapaterías, talabarterías—, de confecciones y de maderas, —carpinterías— talleres de reparación de muebles —marcos para cuadros, etc—, Según el informe Anual del Instituto de Crédito Territorial en 1965¹¹, una de cada 15 viviendas de Ciudad Kennedy, en Bogotá, era taller artesanal. En el Barrio Policarpa Salavarrieta de Bogotá una de cada cuatro viviendas tenía establecimientos artesanales o comerciales.

G. Conclusiones

En este trabajo se ha querido examinar grosso modo el problema del desabastecimiento de materias primas para la industria de transformación —fabril y artesanal—, enfatizando las consecuencias que para el nivel de empleo y para las más justa distribución del ingreso puede tener una política encaminada a buscar el mayor valor agregado nacional de las exportaciones.

Los datos presentados permiten sostener que el país tiene suficientes recursos productivos, fundamentalmente representados en mano de obra, para inducir el aprovechamiento industrial de las materias primas. Existe, por otra parte, amplia disponibilidad de tecnología, tanto moderna como tradicional, y habilidad empresarial suficiente para aumentar rápidamente la producción. Los mercados de exportación de las manufacturas de cuero, maderas y algodón, son potencialmente amplios y la ventaja comparativa colombiana supera con mucho la que poseen los países exportadores del extremo Oriente. La experiencia reciente indica que no es difícil abrir canales de comercialización que permitan el acceso seguro al mercado externo.

De otra parte, la crisis mundial de productos agropecuarios y forestales coloca a los países productores de materias primas en una posición privilegiada para obtener mayores beneficios de la exportación de manufacturas. En la medida en la cual las exportaciones de materias primas vayan desapareciendo para dar lugar a las de productos elaborados, aumentaría el nivel de empleo en la economía, se distribuirá mejor el ingreso por el incremento de salarios y se protegerá la actividad artesanal, permitiendo iniciar políticas de asistencia técnica y apoyo crediticio a ese sector, hasta que alcance mayores niveles de productividad.

¹¹ Instituto de Crédito Territorial, Informe Anual, 1965, Bogotá.

Situación Monetaria Internacional

Desde agosto de 1971, fecha en que el presidente Nixon anunció su llamada nueva política económica, los fundamentos del sistema monetario internacional diseñado hace ya casi treinta años en Bretton Woods se han visto modificados en forma parcial o total. La base de ese sistema era la de tasas fijas de cambio, modificables, al menos formalmente, solo por acuerdo internacional a través de decisiones del Directorio del Fondo Monetario Internacional. Dichas tasas, una vez fijadas, no debían fluctuar en más de 1% de cada lado de la paridad acordada con el Fondo. A partir de 1958, año en el cual los principales países europeos se acogieron efectivamente a las obligaciones del Artículo VIII del Convenio constitutivo del Fondo Monetario¹, las transacciones entre los principales países industriales se realizaron bajo el sistema de tipos de cambio fijos, sin tasas múltiples ni controles a los

pagos por transacciones corrientes. Una condición básica, pero no escrita, para el funcionamiento del sistema era la confianza general en el dólar como moneda internacional o moneda de reserva; dicha confianza se debía en parte a la convertibilidad en oro de los dólares en manos de extranjeros. (Desde 1968 esa convertibilidad solo resulta aplicable para el caso de los bancos centrales).

A partir de 1971, todo esto ha cambiado. Primero, en agosto de 1971, desaparece la convertibilidad del dólar al oro. Luego, en diciembre del mismo año, en el llamado Acuerdo del Smithsonian², se amplían los márgenes de fluctuación aceptables para los tipos fijos de cambio y se acuerdan fuertes revalorizaciones de las principales monedas europeas y del yen. Sin embargo, las medidas no resultan suficientes, y después de diversas crisis en 1972, a principios de 1973, los países europeos y el Japón resuelven dejar fluctuar sus monedas frente al dólar;

¹ Este artículo trata sobre las obligaciones generales de los países miembros, particularmente en lo que concierne a convertibilidad de las monedas y a las restricciones sobre pagos internacionales.

² Ver COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 1, pp. 135 a 143.

al mismo tiempo el presidente Nixon pide al Congreso una segunda desvalorización legal del dólar frente al oro, reduciendo su precio contable a US\$42.22 por onza de oro en comparación con US\$35 antes de la primera desvalorización en 1971. En la actualidad, los tipos de cambio de las principales monedas europeas y del yen, fluctúan frente al dólar, aunque no libremente puesto que los bancos centrales intervienen para regular el mercado de divisas.

La llamada crisis monetaria internacional comprende varios aspectos que han coincidido en el tiempo, pero que tienen elementos propios: la viabilidad del sistema cambiario internacional, la inflación mundial, y la escasez de recursos energéticos en los países industrializados.

A. El problema cambiario y el papel del dólar

A mediados de 1972 empezó a funcionar el Grupo de los Veinte³, encargado de elaborar un nuevo sistema cambiario. Después de cinco o seis conferencias a lo largo de un año, el Grupo ha logrado ponerse de acuerdo en que hay dos problemas que solucionar:

(1) La naturaleza del sistema de ajuste cambiario.

(2) El problema de cuál debe ser la moneda o monedas para transacciones internacionales.

El primer punto tiene que ver con el grado en que deben estar obligados los países a variar sus tipos de cambio más o

menos automáticamente, según el movimiento de sus reservas; y con la cuestión de si los ajustes deben ser pequeños y frecuentes —el sistema de Colombia, por ejemplo— o si deben ajustarse más al antiguo sistema de Bretton Woods.

El debilitamiento de las balanzas de pagos de los países actualmente superavitarios (básicamente los de Europa Occidental, Japón y algunos otros países) frente a los Estados Unidos puede alcanzar tales proporciones que el segundo problema se tornaría académico en un plazo más o menos breve. La revalorización de las monedas fuertes frente al dólar ha sido del orden de 30% en los últimos tres años, la repercusión en los precios relativos de exportación sobre todo desde los ajustes de principios de 1973 — empieza a sentirse en proporción notable. De mantenerse los actuales tipos de cambio, y el menor ritmo de inflación en los Estados Unidos comparado con Europa y Japón, la balanza comercial de Estados Unidos puede rápidamente tornarse superavitaria, como en los decenios de los años 50 y 60. El problema del dólar perdería rápidamente actualidad. Igualmente quedaría superada la discusión actual sobre el exceso de tenencias de dólares no deseados por bancos centrales y otros tenedores principalmente en el mercado de euro-dólares⁴. También perdería sentido la búsqueda de un sustituto para el dólar como moneda internacional. Las cifras del cuadro X.1 permiten apreciar algunos de los indicadores principales.

Por supuesto, las perspectivas en los próximos dos o tres años de la balanza de pagos de Estados Unidos dependen de muchos otros factores. Entre ellos, uno en particular tiende a favorecer a Estados Unidos en comparación con los países de

³ Llamado así porque los veinte titulares son los veinte Directores Ejecutivos del Fondo Monetario Internacional, de los cuales 11 provienen de los países industrializados y 9 de países en vía de desarrollo. Sin embargo, todos los países asisten a las reuniones de los Veinte, las cuales agrupan generalmente a más de 150 delegados y suplentes.

⁴ Fenómeno conocido en los círculos financieros internacionales como "Overhang".

Europa y el Japón: su baja dependencia del petróleo importado. Aunque a la larga esa dependencia aumentaría, creando un interrogante para el futuro de la balanza de pagos norteamericana a fines del presente decenio, en el momento actual esa dependencia es mucho menor que la de Europa o Japón. El conflicto del Medio Oriente ha destacado la importancia del suministro de petróleo proveniente de los países árabes: más de 50% del consumo en el caso de Europa, más de 70% en el caso del Japón, pero tan solo 6% para Estados Unidos.

Aún en el caso de que por cualquier circunstancia se presente una recesión en la economía norteamericana en 1974, ese evento ocasionaría una reducción en la demanda de importaciones, lo cual ayudaría a fortalecer el dólar. En tales

circunstancias, sería poco probable que surgiera una moneda internacional capaz de sustituir al dólar. Otros países, tales como Japón o Alemania, con su enorme dependencia de los vaivenes de la balanza de pagos, no pueden permitir que su economía esté a merced del uso del yen o del marco como moneda internacional en gran escala. En cuanto a los Derechos Especiales de Giro (DEG) emitidos a través del Fondo Monetario Internacional, es difícil ver cómo pueden tornarse en una verdadera moneda internacional mientras no se encuentre solución al hecho de que no pagan tasas de interés comerciales. Además, el problema que originó la creación de los Derechos Especiales de Giro —la falta de liquidez internacional— ha cambiado fundamentalmente. No es que haya escasez de liquidez (pues las reservas internacionales mundiales se han más que duplicado en

CUADRO X - 1

VARIACION EN LOS TIPOS DE CAMBIO, PRECIOS INTERNOS Y DE EXPORTACION

	Variación porcentual en el tipo de cambio ¹	Variación porcentual en el índice de precios al consumidor	Índice de precios de ex- portación ²		
	Dic./70 - Jul./73	Dic./70 - Jul./73	1970	1973	
				I Trim.	II. Trim.
Estados Unidos	—	11.9	121	138	144
Reino Unido	-5.0	24.8	112	138	149
Bélgica	+ 27.8	16.6	107	124	n.d.
Holanda	+ 27.7	22.5	108	142	158
Francia	+ 25.3	16.6	112	136	148
Alemania Occidental	+ 35.5	18.2	114	142	158
Suiza	+ 33.6	19.7	123	178	192
Italia	+ 6.7	20.7	110	133	n.d.
Japón	+ 30.3	21.5	110	137	153

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*, octubre de 1973.

¹ En relación con el dólar. El signo positivo implica una revaluación, el negativo una devaluación.

² Medido en dólares. 1963 = 100.

los últimos cinco años) sino que ha disminuido la confianza en la principal moneda de reserva, el dólar. Como se desprende del análisis anterior, es probable que esa tendencia se revierta en un plazo más o menos breve.

B. América Latina y el panorama monetario internacional

Es difícil precisar el impacto sobre América Latina de los cambios monetarios internacionales. Simultáneamente con estos cambios se ha presentado un auge de los precios internacionales de materias primas, el cual refleja en parte la inflación mundial. Este a su vez se relaciona indirectamente con las revalorizaciones de las monedas europeas y del yen⁵. El hecho es que América Latina tiene en la actualidad un nivel récord de reservas internacionales, y ha aumentado su participación en el total mundial de reservas y en el total de reservas de los países en vía de desarrollo. Esta tendencia se aprecia en el cuadro X.2.

La crisis monetaria internacional ha coincidido con un notable fortalecimiento de la posición externa latinoamericana. El efecto real de las nuevas relaciones cambiarias, sin embargo, es difícil de medir. La posición competitiva de la mayoría de los países del área, los cuales generalmente mantuvieron su paridad con el dólar, ha mejorado significativamente. Por otra parte, si bien los términos de intercambio no se han deteriorado (la carencia de estadísticas sobre el tema hace difícil afirmaciones precisas después de 1971, o sea precisamente el período de gran cambio), el aumento de los precios de importación, en ese lapso

CUADRO X - 2

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS (en millones de dólares corrientes)

	Dic. 1970	Junio 1973
Total Mundial	92.600	182.300
Estados Unidos	14.500	14.300
Alemania Occidental	13.600	32.300
Japón	4.800	15.200
Otros países "industriales"	41.400	81.400
Países en vía de desarrollo	18.300	39.100
América Latina	5.600	13.400
Argentina	673	817
México	744	1.261*
Venezuela	1.021	1.865
Brasil	1.187	6.001
Colombia	206	463
Perú	329	479

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

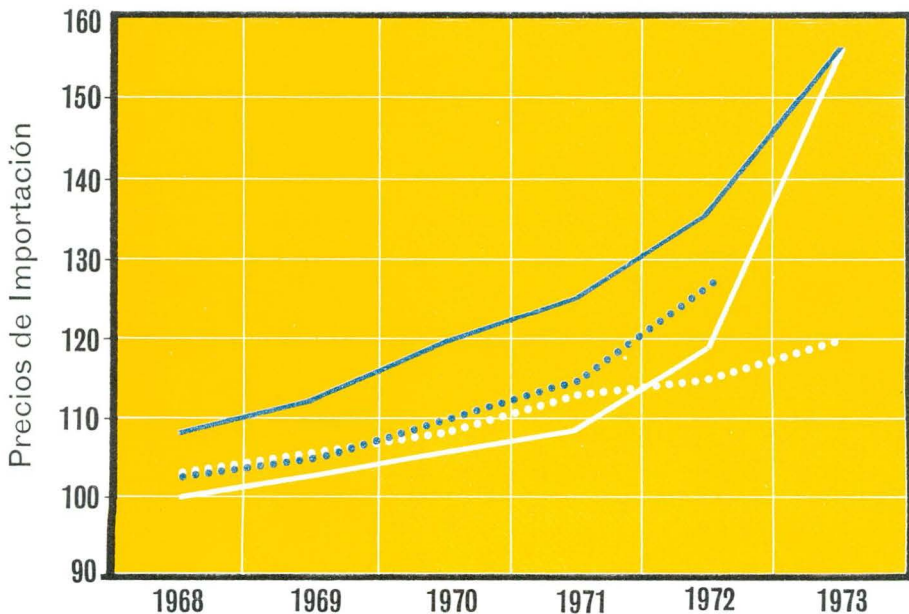
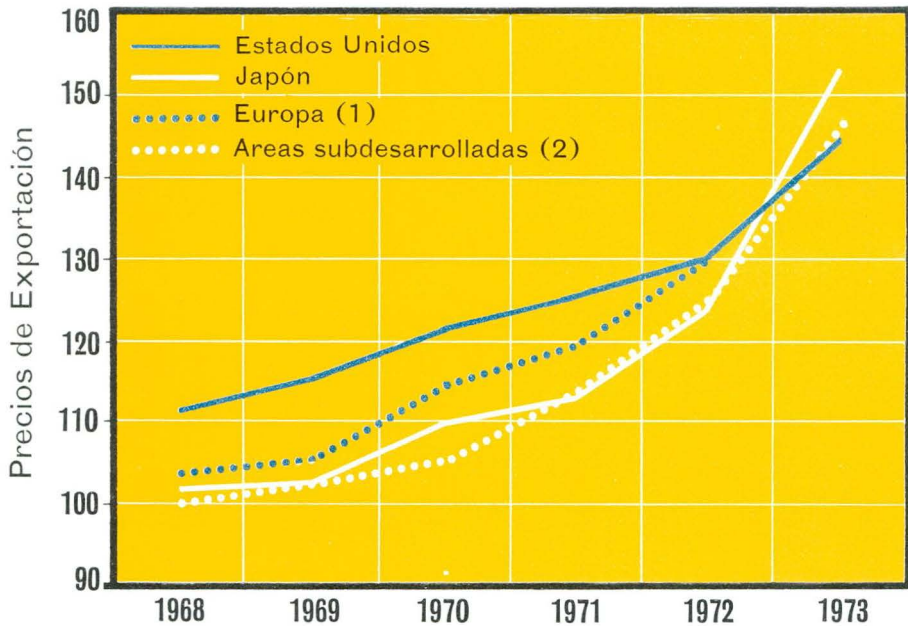
* Mayo

ha sido grande (de un 15% a 20% hasta la fecha) y es probablemente permanente. Por otra parte, el auge de precios de productos básicos bien puede resultar de corta duración, sobre todo si la economía de Estados Unidos pierde dinamismo en 1974. En la gráfica X.1 se aprecia el comportamiento de los precios de importación y de exportación de algunos países industrializados y de los países en vía de desarrollo.

Un aspecto importante para el futuro es el del endeudamiento externo. Los cambios de paridad no han tenido gran impacto en el servicio de la deuda externa de la mayoría de los países de la región. En términos de dólares, el servicio anual total se ha elevado quizá en 5% a 6%, incluyendo el mayor costo de algunos créditos de proveedores y de aquella parte de los préstamos del Banco Mundial pagadera en divisas distintas del dó-

⁵ En las economías internas de esos países, las revalorizaciones de sus monedas deberían tener un impacto anti-inflacionario.

PRECIOS DE EXPORTACION E IMPORTACION (Indice de precios expresados en US \$ 1963 = 100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Survey, noviembre 12 de 1973

1 Incluye: Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Suecia y Suiza

2 Incluye petróleo.

lar. Durante los últimos dos años se ha presentado un incremento notable por parte de diversos gobiernos latinoamericanos en el mercado de euro-dólares con operaciones a mediano plazo. Si bien no se dispone de cifras exactas para ese período, el aumento del endeudamiento a plazo mayor de un año proveniente de esa fuente para América Latina puede estimarse entre US\$3 mil y 5 mil millones. Los gobiernos latinoamericanos han sabido aprovechar bien esa fuente, obteniendo plazos cada vez más largos (un préstamo reciente a México por US\$300 millones tiene un plazo de 12 años con 7 de gracia, y existen casos de operaciones a 15 años) y tasas reducidas por encima de la base fluctuante de la tasa de interés pagadera sobre depósito en euro-dólares. Sin embargo, para algunos países, esas tasas (la tasa de depósito a seis meses en euro-dólares ha promediado $8\frac{1}{2}\%$ en los últimos cinco años, más la prima, que puede ser de 0.5% a 3%) resultan inconvenientes. La posibilidad de una futura crisis de endeudamiento en algunos países de la región no es descartable.

La permanencia del mercado de euro-dólares como fuente de recursos de refinanciación para los países en vía de desarrollo en el futuro puede ser incierta. Si ocurre el fortalecimiento previsible de la balanza de pagos de Estados Unidos, la magnitud del mercado de euro-dólares se verá reducida; los clientes marginales tendrán entonces mayor dificultad en obtener fondos. Una buena parte de los préstamos contratados en el período 1971-73, tienen períodos de gracia que expiran entre 1975 y 1976. En el caso de tener que refinanciar las amortizaciones de dichos préstamos, será necesario acudir a la ventanilla norteamericana de los bancos anteriormente activos en el mercado de euro-dólares. Sucede que la reglamentación bancaria estadounidense es mucho más estricta que el sistema de

auto-control actualmente imperante en el mercado de euro-dólares. Por lo tanto los montos y los plazos que podrán obtenerse en ese momento tendrán que ser menores, y la posibilidad de crisis de endeudamiento será por consiguiente mayor al no poder obtenerse fondos suficientes para refinanciar los vencimientos. La dependencia creciente de un mercado de capitales con un futuro incierto puede por consiguiente constituir un serio problema en el futuro.

Continúa vigente como tema de importancia para los países latinoamericanos el acceso a los mercados de los países industrializados para las exportaciones de la región. En la medida en que se incrementa la participación de las manufacturas en el total de las exportaciones regionales, dicho aspecto irá adquiriendo mayor vigencia y se convertirá en parte fundamental de las relaciones económicas entre América Latina y los países industrializados.

A raíz de la discusión en torno al sistema monetario internacional ha surgido la idea de utilizar una parte de las emisiones de los Derechos Especiales de Giro (DEG) para transferir recursos financieros a los países en vía de desarrollo. Este concepto, el de asociar la creación de liquidez internacional con la ayuda para el desarrollo, ha recibido el nombre de *vínculo*.

Durante la Asamblea de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial celebrada en Nairobi en septiembre pasado, el secretario del tesoro de los Estados Unidos expresó la oposición de su gobierno a dicho concepto. Algunos países industrializados que aceptan la idea del *vínculo*, han propuesto que los recursos de emisión de DEG destinados a la ayuda para el desarrollo se canalicen a través del Banco Mundial. Esta variante no ha contado con el res-

paldo de los países latinoamericanos en el seno del Grupo de los Veinte. Los países de la región han sostenido que los

recursos de emisión mencionados deberían asignarse directamente a los países en vía de desarrollo.

Aspectos Sociales y Políticos de la Urbanización

A. Urbanización

El concepto del desarrollo trae implícito el fenómeno de la industrialización, o sea, el cambio en los sistemas de producción. A su vez, este último cambio supone dos condiciones necesarias: a) creación de circunstancias favorables al nuevo sistema productivo, y b) disponibilidad de mano de obra.

Estas condiciones provocan el cambio geográfico y social que se denomina *urbanización*, a través del cual se crean las áreas urbanas. Estas han sido definidas como sistemas inter-actantes de gente, vivienda e industrias¹.

Así pues, un estudio del fenómeno urbano debe incluir la concentración demográfica, la construcción de viviendas y la estructura de las fuerzas de trabajo.

La sola consideración de las relaciones físicas entre población, tierra y recursos naturales no suministra los datos suficientes para diseñar una política urbana

coherente. La omisión de los factores sociales y políticos puede conducir fácilmente a planes de un costo social tan elevado que ocasionen el rechazo de la opinión pública.

El análisis de la urbanización colombiana que se presenta a continuación incorpora algunos factores sociales y políticos inherentes al fenómeno del crecimiento de las ciudades.

B. El fenómeno colombiano

1. Concentración

El estudio de los tres últimos censos de población permite cuantificar el fenómeno de urbanización del país en cuatro formas sucesivas: a) la distribución de la población en las cabeceras municipales, b) la proporción de habitantes según el tamaño de las cabeceras, c) el número de cabeceras según tamaño y según el número de habitantes, y d) el crecimiento de los 30 primeros centros urbanos del país.

1 J. W. Forrester, *Urban Dynamics*, Boston, M.I.T. Press, 1969.

Los cuatro índices revelan una creciente concentración de la población colombiana en las cabeceras de los municipios. Así, de 1938 a 1964, el porcentaje de personas que habitan en las cabeceras municipales crece en 21 puntos, pasando de 31% a 52%.

Más claramente aún aparece la forma de concentrarse la población cuando se observan las cabeceras de más de 10.000 habitantes. El cuadro XI.1 da una idea de cuál ha sido el movimiento de la población hacia esos centros.

Según el cuadro XI.1 las cabeceras municipales de menos de 10.000 habitantes están siendo abandonadas desde 1938 como lo demuestra la disminución consecutiva de la proporción de población registrada en sus límites. Entre 1938 y 1951 aparece la primera metrópoli (500.000 y más habitantes), Bogotá, que atrae más del 5% de la población de las cabeceras municipales.

En 1964 se cuentan ya 3 metrópolis, Bogotá, Medellín y Cali, en las que se ha concentrado el 17% de la población

CUADRO XI - 1
DIFERENCIAS PORCENTUALES
INTERCENSALES DE POBLACION EN LAS
CABECERAS MUNICIPALES SEGUN SU TAMAÑO

Tamaño de la cabecera	Períodos Intercensales	
	1938-1951 (%)	1951-1964 (%)
Menos de 10 mil	-2.3	-1.7
De 10 mil a 50 mil	+1.6	+1.0
De 50 mil a 100 mil	+1.0	+1.6
De 100 mil a 500 mil	+2.1	+0.9
500 mil y más		+11.6

Fuente: Centro de Investigaciones sobre Métodos Estadísticos en Demografía, *Aspectos Metodológicos del Estudio*, Estudios Regionales de Estadísticas Demográficas, Departamento Administrativo Nacional de Estadística, 1973, Cuadro 22.

contabilizada en las cabeceras. El crecimiento del número de las cabeceras mayores de 10.000 habitantes puede apreciarse en el cuadro XI.2.

CUADRO XI - 2
CRECIMIENTO DEL NUMERO DE LAS CABECERAS MUNICIPALES Y DE SU POBLACION EN
LOS PERIODOS INTERCENSALES

Tamaño de las cabeceras	1938 - 1951		1951 - 1964	
	No.	Habitantes %	No.	Habitantes %
De 10 mil a 50 mil	602	70	80	70
De 50 mil a 100 mil	100	90	120	120
De 100 mil a 500 mil	70	70	80	70
500 mil y más			200	370

Fuente: Cuadro XI.3 y cálculos de FEDESARROLLO.

Mientras el aumento de la población es muy semejante al del número de cabeceras inferiores a 500.000 habitantes, en el último período intercensal surgen dos metrópolis más (Medellín y Cali), lo cual representa en 1964 una población metropolitana casi cinco veces superior a la que existía en 1951. Esto implica una concentración mucho más fuerte en las grandes ciudades.

El cuadro XI.3 muestra la población en los diferentes tipos de centros urbanos. El aspecto más notable es el crecimiento de Bogotá, Medellín y Cali. Estas ciudades han sido denominadas metrópolis dado que su crecimiento se ha hecho a costa de los centros menores y de la anexión de los municipios vecinos que han entrado a formar parte del área metropolitana. Un fenómeno de satelización parecido puede observarse también en Barranquilla y Bucaramanga.

La tasa de crecimiento de los 30 centros urbanos con mayor población en el país oscila entre un promedio anual de 4.3% hasta uno de 12%. Estas tasas superan ampliamente la correspondiente para el país en el último período inter-

censal y que ha sido calculada en 3.2%. Las tasas más altas corresponden a Valledupar, Montería y Villavicencio, centros urbanos que han crecido en proporción superior a la de los centros metropolitanos, por efecto de la expansión agropecuaria.

Los fenómenos considerados revelan un proceso de concentración de la población que se halla íntimamente relacionado con las modificaciones en los sistemas de producción.

Simultáneamente con la concentración física, Colombia ofrece altos niveles de concentración de la actividad económica. En 1966, los 30 centros urbanos más populosos del país generaban el 94% del valor agregado industrial y el 92% del empleo en la industria. Cuatro ciudades, (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla), con el 58% de la población urbana, concentraban el 72% del valor agregado industrial y el 75% del empleo en la industria. Los 26 centros restantes, que producían el 21% del valor agregado y generaban el 17% del empleo industrial, tenían el 36% de la población urbana.

CUADRO XI - 3

NUMERO Y HABITANTES DE LAS CABECERAS MUNICIPALES SEGUN SU TAMAÑO EN LOS AÑOS CENSALES

Tamaño de las cabeceras (habitantes)	1938		1951		1964	
	No.	Habitantes	No.	Habitantes	No.	Habitantes
De 10 mil a 50 mil	27	509	44	850	79	1.465
De 50 mil a 100 mil	3	212	6	401	13	879
De 100 mil a 500 mil	3	620	5	1.063	9	1.769
500 mil y más	—	—	1	638	3	2.998

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, Censos de Población de 1938, 1951 y 1964.

Los indicadores sociales confirman el fenómeno de concentración. Del total de alumnos matriculados en educación superior en las 30 ciudades más grandes del país, 79% se concentra en las tres ciudades más populosas. De la cifra mencionada corresponde 57% a Bogotá, 16% a Medellín y 6% a Cali. Al considerar la matrícula en los institutos de capacitación técnica profesional se observa el mismo fenómeno. En Bogotá, Medellín y Cali se encuentra el 61% del total de la matrícula distribuido así: 30% en Bogotá, 21% en Medellín, y 10% en Cali. Al comparar la distribución porcentual de la matrícula superior y técnica en las tres ciudades citadas, con la distribución porcentual de la población de 20 a 24 años, se observa la más alta relación en Bogotá, lo cual demuestra la *centralización intelectual* en la capital. Además, en algunos de los centros intermedios existe un déficit educativo, ya que no cuentan con institutos universitarios y de capacitación técnica profesional².

En el aspecto sanitario, se da el caso de que los centros urbanos intermedios tengan un déficit menor de camas que el de las tres grandes ciudades y el de que sus equipos se encuentren subutilizados. Pero al considerar el número de médicos en las treinta ciudades, se observa gran concentración en las cuatro primeras, que cuentan con el 72% del total.

2. Industrialización y empleo

Colombia en 1964 tenía un grado de urbanización menor que Argentina en 1947, que Chile en 1952 y que Venezuela en 1961.

Entre 1951 y 1964 se observa una disminución general de las tasas de par-

ticipación urbana en la fuerza de trabajo especialmente entre los grupos de edades extremas (menores de 25 años y mayores de 50 años). Para los primeros, este fenómeno puede haber sido causado por el aumento en la escolarización, para los segundos por los retiros y jubilaciones más tempranas.

La Organización Internacional del Trabajo³ calculaba, en su informe sobre Colombia, que en 1967 había una falta de oportunidades de empleo equivalente a 25% de la fuerza laboral urbana, repartido de la siguiente manera: 14% las personas sin trabajo y que buscan empleo, 6% las personas sin trabajo y que probablemente lo buscarían si el desempleo fuera mucho menor, 2% las personas que trabajan menos de 32 horas por semana y tratan de trabajar más, y 3% las personas que trabajan menos de 32 horas por semana, y que probablemente tratarían de trabajar más si pudieran,

Un estudio realizado en 1969 sobre el sector artesanal⁴ estima que la mitad o más de la población económicamente activa depende de dicho sector. Los pequeños talleres o industrias caseras emplean más mano de obra que toda la industria fabril en el país. En algunos departamentos el empleo generado por este sector es más de diez veces superior al generado por la industria.

Si bien es cierto que los artesanos urbanos tienen ingresos muy superiores a los del promedio de los campesinos, no obstante el ingreso promedio de los artesanos urbanos es inferior al salario de los trabajadores de la pequeña industria y muy inferior al nivel de salarios y prestaciones de las grandes empresas fabriles.

² Departamento Nacional de Planeación. La función de la ciudad en el desarrollo nacional y regional. DNP - 522 - UDRU, mayo, 1970.

³ Organización Internacional del Trabajo, *Hacia el pleno empleo*, Banco Popular, 1970.

⁴ Miguel Urrutia y Clara Villalba, "El sector artesanal en el desarrollo colombiano" en *Conferencia sobre Empleo y Población*, CEDE, Universidad de los Andes, 1969.

En general, los ingresos de los artesanos son equivalentes al 71% del valor agregado por los trabajadores en las empresas industriales. Esta proporción es aproximadamente la misma para Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Popayán, Ibagué, Bucaramanga y Manizales.

El empleo generado por la artesanía urbana es mayor que el generado por la artesanía rural, lo cual se debe a las facilidades de mercadeo, asistencia técnica, al mejor abastecimiento de materias primas, y al acceso a organismos de crédito.

La artesanía se halla más generalizada en los departamentos que tienen la más baja productividad industrial (Bolívar, Magdalena, Nariño, Tolima, Huila, Caldas, Chocó). Sin embargo, es más floreciente en los departamentos más industrializados. La industria artesanal ha tenido un crecimiento mayor en aquellos departamentos donde la industria fabril se ha desarrollado más rápidamente (Cundinamarca, Valle, Atlántico).

Este fenómeno sugiere que, al igual que la industria fabril, el crecimiento de la artesanía se encuentra asociado a la urbanización. La verificación empírica de esta asociación puede realizarse al contabilizar industrias caseras y familiares que funcionan en los barrios más pobres, en los que gran parte de la actividad socioeconómica gira en torno de las industrias artesanales de calzado, velas, escobas, dulces, etc.

En vista de la importancia que tiene el sector artesanal como fuente de empleo, resulta sorprendente la baja prioridad que ha recibido dentro de los planes de desarrollo económico. La escasez de recursos financieros, administrativos y técnicos asignados por los organismos oficiales a la artesanía permiten concluir que la política industrial hasta ahora adelantada es inadecuada a la realidad nacional.

3. Vivienda

Los problemas de concentración urbana y empleo anteriormente mencionados, repercuten sobre el problema de la vivienda. El ritmo de construcción de viviendas en los centros urbanos, particularmente las de tipo popular ha sido insuficiente para atender las necesidades crecientes ocasionadas por la migración y el crecimiento vegetativo de la población urbana.

En Bogotá, por ejemplo, el déficit habitacional es de 96.000 viviendas, en el caso en que se acepten cierto número de familias extensas por vivienda. Si se separan las familias consanguíneas, una por vivienda, el déficit ascendería a 220.000 viviendas aproximadamente.

4. Aspectos socio-políticos de la urbanización

La falta de vivienda es tan solo una dimensión del problema. La concentración demográfica, por sí misma, es otro dato problemático. Esa creciente concentración en las ciudades no es solamente un resultado de la alta fecundidad de la población colombiana sino más bien un efecto del profundo desequilibrio campo-ciudad. La falta de oportunidades de empleo en el campo produce el éxodo de miles de campesinos jóvenes. Las comparaciones intersensales han mostrado, a través de la clasificación ocupacional de los migrantes, que el 60% está compuesto de agricultores, ganaderos, artesanos, operarios y trabajadores en servicios personales.

En las ciudades colombianas no se puede hablar de sociedad global, con un acuerdo mínimo respecto a valores y modelos, sino de dos sectores sociales, estructurados para vivir el uno del otro, con unas relaciones mutuas que no podrían denominarse de colaboración. Esta

falta de cohesión se refleja en la diferencia de actitudes frente a la participación política. Un análisis reciente de las elecciones de 1972 en Bogotá⁵ demuestra que cuanto más bajo es el ingreso mensual de los encuestados mayor es el número de abstencionistas. Así por ejemplo entre el grupo de ingresos mensuales inferiores a los 500 pesos el porcentaje de abstención es de 76%; entre el grupo de ingresos de 500 a 1.000 pesos mensuales el porcentaje de no-votantes es de 74%, y en el grupo de 1.000 a 2.000 pesos de ingreso mensual la abstención representa el 70%. En forma parecida se encuentra una relación entre la abstención y el nivel escolar de los encuestados. En los niveles inferiores a la secundaria el porcentaje de abstenciones oscila entre 66% y 79%.

Una confirmación ulterior de esta hipótesis está dada por un estudio sobre las características de la población que vota en los tugurios. Según este trabajo la proporción de votantes es mayor entre los recién llegados al barrio. Esto puede interpretarse como una desilusión de los habitantes de la localidad, quienes le dan al proceso político un sentido de espectáculo más que un mecanismo para

lograr representación a nivel de los partidos, tradicionales o nuevos⁶.

5. Consideraciones finales

La aceleración del proceso de urbanización colombiano es un fenómeno relativamente reciente. El ritmo de crecimiento de los centros urbanos ha sido desigual. Mientras las cabeceras municipales de menos de 10 mil habitantes están siendo abandonadas, las ciudades pequeñas crecen lentamente y los grandes centros urbanos (Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla) muestran tasas de crecimiento demográfico muy superiores a la del total del país.

Una alta proporción de la fuerza laboral de los centros urbanos está dedicada a las actividades artesanales. La insuficiencia de oportunidades de empleo conduce a que un número relativamente elevado de trabajadores se encuentren en condiciones de mayor o menor grado de desempleo (abierto o disfrazado) y de subempleo.

El acelerado proceso de migración rural-urbano le confiere al proceso de urbanización del país una especial complejidad. El diseño de una política urbana coherente requerirá, por lo tanto, una visión de conjunto en la cual se tenga en cuenta, además de los aspectos físicos y económicos, aquellos de carácter social y político.

⁵ Losada R. y Murillo G., *Análisis de las Elecciones de 1972 en Bogotá*, Universidad de los Andes, 1973, pp. 34-42.

⁶ Flinn W. y Camacho A., "The correlates of voter participation in a shantytown barrio in Bogotá, Colombia" en *Inter-American Economic Affairs* 22,4 (Spring 1969).

El Fondo Financiero Agropecuario.

A. Antecedentes

Desde hace años existía preocupación por la efectividad de la ley 26 de 1959 para encauzar recursos hacia el sector agropecuario. Se consideraba que había apreciable desviación de dichos recursos, que el sistema por ella establecido no permitía una adecuada programación de la producción agropecuaria, y que los plazos de los préstamos eran insuficientes para ciertas actividades, especialmente pecuarias y cultivos de tardío rendimiento. Estas deficiencias contrastaban con el buen funcionamiento del Fondo Financiero Agrario, creado por la Resolución 23 de 11 de mayo de 1966 de la Junta Monetaria.

Surgió entonces la idea de transformar el sistema de la ley 26 por un mecanismo análogo al del Fondo Financiero Agrario.

La ley 26 se basaba en la obligación impuesta a las entidades bancarias de destinar no menos del 15% de sus depósitos en cuenta corriente a operaciones calificadas como de fomento agropecuario; este porcentaje se aumentó, de hecho,

por resoluciones de la Junta Directiva del Banco de la República y de la Junta Monetaria, que elevaron la cartera referida de fomento de las instituciones bancarias, uno de cuyos principales componentes eran los préstamos de ley 26.

La ley señaló tasas de interés de subsidio y plazos máximos para los créditos de fomento agropecuario, superiores a los autorizados para préstamos ordinarios. Es importante observar, sin embargo, que los bancos preferían no utilizar los plazos máximos, debido a las bajas tasas de rendimiento y a la menor rotación de la cartera. Los préstamos de ley 26 eran redescontables dentro de los cupos ordinarios de los bancos.

El Fondo Financiero Agrario se basaba en una mecánica distinta. La Junta Monetaria exigió a los bancos suscribir bonos de fomento agrario del Banco de la República, a corto plazo, y con intereses del 8% anual, y los estimuló para efectuar dicha suscripción, como sustituto del encaje. Con los recursos así

captados se constituyó el Fondo y en él se redescataban préstamos para cultivos de corto rendimiento, especialmente de alimentos y de algodón. Semestralmente se elaboraban los programas del Fondo, en función de los productos que deseaban estimularse; el área de los mismos; los costos de producción; los recursos propios que debían vincular los agricultores, los que debían aportar los bancos y los que correspondían al Banco de la República, teniendo en cuenta que el redescuento ascendía al 65% del valor de las respectivas obligaciones. La tasa de interés para los usuarios se señaló en 13% anual, y la de redescuento en tres puntos menos.

Merced al margen de redescuento y a la tasa inferior del mismo, resultaba un interés efectivo para los bancos del orden de 18.6% anual, suficientemente atractivo para promover los préstamos en referencia. Esta tasa, superior a la de operaciones ordinarias (14%), se justificaba por el mayor riesgo, los menores depósitos en cuenta corriente de los agricultores y los bajos volúmenes de operaciones de cambio exterior que ellos realizan. A través del mayor interés se procuró, en síntesis, colocar a los agricultores en un mismo pie de igualdad con otros sectores de la economía, desde el punto de vista de acceso al crédito bancario.

Desde 1968 se inició la preparación de un proyecto que transformara la ley 26 en un sistema análogo al del Fondo Financiero Agrario, pero de mayor amplitud, abarcando también préstamos a mediano y largo plazo, cultivos de mediano y tardío rendimiento, labores pecuarias y otras de carácter agrario. Con base en los proyectos mencionados y en los estudios que les sirvieron de base, el Gobierno Nacional preparó y presentó a las Cámaras Legislativas, en junio de 1972, un proyecto que se transformó en la ley 5a. de 1973, reglamentada por el

decreto 1562 de 1973 y por las resoluciones 53 y 54 del mismo año, originarias de la Junta Monetaria. La ley cubre, además, otros aspectos de fomento y política agraria. En suma, la ley 5a. transformó el sistema de la ley 26 de 1959 en un Fondo Financiero Agropecuario y dispuso que de él formaría parte el antiguo Fondo Financiero Agrario.

B. Comentarios sobre el Fondo Financiero Agropecuario

Conforme al artículo 5o. de la ley que se comenta, las instituciones bancarias deben suscribir títulos de fomento agropecuario, expedidos por el Banco de la República, hasta concurrencia de un porcentaje de sus colocaciones que puede oscilar entre el 15% y el 25%, según los reglamentos que se expidan. El artículo 4o. de la Resolución 54 de 1953 de la Junta Monetaria, señaló dicho porcentaje en 15%, pero excluyó de la inversión a la Caja de Crédito Agrario, al Banco Ganadero, al Banco Central Hipotecario y al Banco Cafetero, en razón de los fines específicos que estas entidades deben cumplir, y conforme a lo previsto en la propia ley. Los títulos son documentos de crédito representativos de papeles de deuda pública en poder del Banco de la República, tienen un plazo máximo de amortización de un año y devengan intereses de 8% anual. No obstante el plazo de un año, el Banco de la República puede re-comprar los títulos antes de su vencimiento, cuando la respectiva institución bancaria demuestre tener exceso de ellos, sobre el 15% de sus colocaciones.

Trimestralmente se constatará el cumplimiento de este porcentaje y se reajustaría el monto de las inversiones en títulos, cuando fuere el caso.

Con el producto de la colocación de los títulos se constituye el Fondo Finan-

ciero Agrario, que es administrado por el Banco de República. Además, el Gobierno puede disponer que hagan aportes a él las entidades descentralizadas del sector agropecuario, y está facultado para contratar préstamos internos y externos con destino al mismo. Finalmente el artículo 7o. de la ley 5a. ordenó que la Junta Monetaria fijara un cupo adicional de redescuento en el Banco de la República, para las operaciones de crédito del Fondo Financiero Agropecuario. No se escapan los peligros inflacionarios que esta norma puede traer. En cuanto los recursos del Fondo provengan de colocación de los títulos o de operaciones de crédito externo e interno con particulares, el Fondo no causará emisiones; pero sí dará lugar a ellas en caso de que la Junta Monetaria establezca un cupo adicional de crédito en el Banco de la República.

Teniendo en cuenta que en 30 de septiembre el nivel de colocaciones de las entidades era aproximadamente de \$28.177 millones, el monto máximo de los recursos del Fondo Financiero Agropecuario, provenientes de la colocación de títulos del Banco de la República, ascendería a \$4.227 millones. A esta cifra debe agregarse la de \$520 millones, aproximadamente, a que ascendían los bonos del antiguo Fondo Financiero Agrario que se incorporó al Agropecuario. Las dos cantidades darían un total máximo de recursos del Fondo, por títulos y bonos, del orden de \$4.747 millones. En el corto plazo, no es previsible que se logre esta suma, teniendo en cuenta que la suscripción de títulos se hará en la medida en la cual se venzan operaciones vigentes de ley 26 o se conviertan en créditos del Fondo Financiero Agropecuario (Ley 5a., Art. 24, Decreto 1562, Art. 43).

Dentro del Fondo Financiero Agropecuario podrán redescontarse préstamos para numerosas actividades de fomento

agropecuario, que se detallan en el Art. 1o. de la Resolución 54 de 1973 de la Junta Monetaria, el cual indica, además, su plazo, tasa de interés anual, tasa de redescuento, margen de redescuento y período de gracia.

En torno a la Resolución 54, y en particular a las tasas y márgenes señalados en su artículo 1o., caben las siguientes observaciones, basadas en el estudio sobre las tasas de interés en Colombia, elaborado por FEDESARROLLO.

El artículo distingue 26 grupos distintos de actividades de fomento agropecuario. Este crecido número ilustra el criterio casuístico con el cual se ha actuado en materia de tasas de interés en Colombia, y contribuye a la variedad y dispersión de las mismas.

Dispone además la resolución 54, que las tasas de interés en ella señaladas "se entienden sin perjuicio de la tasa adicional equivalente al 1% anual sobre préstamos destinados al sector agropecuario moderno, que según lo dispuesto en el artículo 57 del Decreto 1562 de 1973 deben cobrar los bancos con destino al Fondo de Asistencia Técnica para los pequeños agricultores y ganaderos" (Artículo 2o.).

Asimismo, establece la citada resolución que los intereses "no podrán cobrarse anticipadamente por períodos superiores a tres meses" y que "cuando se trate de créditos con período de gracia, los intereses se cobrarán por trimestres vencidos y serán refinanciados por las entidades de crédito, hasta en un 75 por ciento" (Artículo 57).

Para las operaciones del Fondo hay seis niveles de tasas de interés que oscilan entre 10% y 15% anual, siendo las más frecuentes 11% y 12%. Si se tiene en cuenta la inflación, la mayor parte de estas tasas son; en términos reales, negativas o muy próximas a cero; y la más elevada solo alcanza a 3.4%. Esta situa-

ción será más aguda en 1973, pues en este año se espera un ritmo de inflación muy superior al tradicional. Entre las tasas mencionadas y el nivel de equilibrio de la tasa de interés, estimado para las condiciones actuales, en 23%, y entre ellas y el rendimiento real del capital que puede estimarse en 11% anual, media gran distancia; se trata, pues, de tasas de subsidio que siguen la orientación de las consagradas en la ley 26 de 1959.

El efecto del subsidio de la tasa de interés sobre el desarrollo del sector agropecuario no ha sido objeto de estudio sistemático, sino que se ha tomado como axioma. Es menester emprender un análisis más detallado, pues tasas altamente subsidiadas, como han sido las de créditos agropecuarios, pueden traer consecuencias inconvenientes. La primera es una presión inmoderada sobre la demanda por crédito, que puede traducirse en expansión excesiva del circulante. La segunda es una distorsión en la asignación de los recursos de crédito subsidiado, a los cuales tendrán mayor acceso las gentes con ingreso y patrimonio más elevados, quienes son por lo general, mejores clientes de los bancos. En tercer lugar, pueden desviarse recursos de crédito agropecuario hacia otras actividades donde se colocan con tasas mayores de interés, generándose una utilidad de carácter especulativo. Aunque la vigilancia de la inversión del crédito puede evitar en parte esta desviación, no la elimina, ya que los créditos subsidiados liberan otras disponibilidades del beneficiario para emplearlas en propósitos diferentes. Esta circunstancia puede también descapitalizar el campo, haciendo menos atractivo destinar ahorros o reinvertir utilidades en la respectiva explotación, ante la facilidad de obtener crédito barato para ella.

Los peligros anotados se reducen dentro del nuevo sistema de Fondo Financiero Agropecuario, a través del cual puede ejercerse cierto grado de vigilancia sobre el

destino de los créditos, su necesidad y las demás disponibilidades del beneficiario. Además de que obliga a éste a cumplir ciertos requisitos técnicos que incrementan la productividad.

Sin embargo, lo que cuenta fundamentalmente para el agricultor son precios remunerativos para sus productos y disponibilidad de crédito, más que una tasa de interés de subsidio, cuyo efecto sobre la estructura de costos de las explotaciones agrícolas es limitado.

El limitado rendimiento de los préstamos de fomento agropecuario los haría poco atractivos para los bancos, a lo cual contribuye también el nivel generalmente bajo de los depósitos en cuenta corriente de los agricultores, y el escaso número de operaciones de cambio exterior que realizan. Este obstáculo se elimina a través de los redescuentos establecidos en el Banco de la República para las operaciones que realicen las entidades bancarias con recursos del Fondo Financiero Agropecuario. Los márgenes e intereses de redescuento producen un mayor rendimiento efectivo para los bancos, en el caso que de algunos préstamos resulten tasas efectivas de interés del 23% al 29%, las cuales son ciertamente atractivas, y hacen previsible un activo funcionamiento del Fondo (cuadro XII.1).

Por lo demás, el redescuento se hará, teóricamente, con recursos no inflacionarios, provenientes de las suscripción por parte de los bancos de 15% de sus colocaciones en bonos del Fondo (Ley 5a. de 1973, Art. 5o. y decreto 1562 de 1973). En la práctica, puede ocurrir que el nivel potencialmente elevado de las solicitudes de crédito de fomento-agropecuario, dado su bajo costo sumado al atractivo para los bancos en otorgarlos, por su alto rendimiento para éstos, exceda las disponibilidades del Fondo. En

CUADRO XII - 1

FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO, TASAS EFECTIVAS DE RENDIMIENTO
PARA LOS BANCOS¹

Actividades financieras	Tasa efectiva de rendimiento (%)
Para siembras de ajonjolí algodón, arroz, caraota, cebada, frijol, maíz, maní, papa, sorgo, trigo y hortalizas	23.0
Para sostenimiento y mejoramiento de caña para panela y sostenimiento de cacao	23.1
Para tecnificación y renovación de caña para panela	23.8
Para siembra de piña y plátano, renovación y tecnificación de banano y caña de azúcar y para financiación de plantas extractoras de aceite de palma africana	24.0
Para mejora de vivienda campesina	24.3
Para adecuación de tierras, comprendido el desmonte, prenivelación y drenaje auxiliar	24.3
Para siembra de caña de azúcar e instalaciones para beneficio del tabaco	24.5
Para siembra de especies moderables	25.4
Para ganadería de leche	29.0

Fuente: Hernando Gómez y Fernando Pardo, *Las tasas de interés en Colombia*, FEDESARROLLO, 1973;

¹ Cálculo según la fórmula $te = \frac{tn - tr \cdot Mr}{100 - Mr}$, donde:

te = tasa efectiva de rendimiento (% anual)
tn = tasa nominal
tr = tasa de redescuento
Mr = margen de redescuento

tal caso, existe el peligro de emisiones del Banco de la República, pues no será fácil elevar el porcentaje de bonos del Fondo que los bancos deban suscribir, pues su rendimiento es de 8% anual solamente, según ya se indicó. Este peligro surge precisamente del subsidio implícito en las tasas de interés de fomento agropecuario y de la necesidad de compensarlo a través del redescuento. Obsérvese, además, que los bancos que no participan en las operaciones del Fondo no se beneficiarán de su alto rendimiento y sí tendrán, por el contrario, que suscribir bonos de baja rentabilidad.

Con posterioridad a la Resolución 54, la Junta Monetaria expidió la No. 66 de

31 de octubre, que autorizó redescuentos en el Fondo Financiero Agropecuario para varias operaciones relacionadas con la producción de café, según puede apreciarse en el cuadro XII.2.

Es importante observar que los préstamos para siembra, resiembra, renovación y tecnificación de cultivos, y para construcciones y plantas de beneficio, equipos y obras complementarias de carácter permanente, darán un rendimiento efectivo a los bancos de 26% anual, superior al que pueden obtener de la mayoría de los créditos que otorguen para otras actividades de fomento agropecuario. Esta circunstancia puede encauzar amplios recursos financieros hacia la siem-

CUADRO XII - 2

FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR CAFETERO

Actividades financiables	Plazo (años)	Tasa de interés (% anual)	Tasa de redesct. (% anual)	Margen de redesct. (%)	Período de gracia (años)
a) Para podas, raleos, limpias, descumbras, abonamiento y recolección de cosechas	2	14	12	82	1
b) Para siembra, resiembra, renovación y tecnificación de cultivos	5	14	10	75	2
c) Para construcciones y plantas de beneficio, equipo y obras complementarias de carácter permanente	8	14	10	75	3

Fuente: Resolución número 66 de 1973. Artículo 2o.

bra de nuevos cafetales, lo cual no resulta congruente con la situación de superproducción mundial del grano, que hace aconsejable una política de desestímulo a nuevas siembras de café. En el mediano plazo, es previsible que el aumento de la producción cafetera frente a una demanda mundial bastante inelástica, traiga consigo baja de los precios internacionales y necesidades crecientes de retención de excedentes no exportados, con la consecuente presión sobre la demanda de crédito interno, de carácter inflacionario, por parte de la Federación de Cafeteros en el Banco de la República.

Tienen acceso a redescuentos en el Fondo Financiero Agropecuario la Caja de Crédito Agrario, el Banco Ganadero, el Banco Cafetero, los fondos ganaderos, las cooperativas de producción agropecuaria, las otras instituciones bancarias o financieras que tengan por objeto prin-

cipal el "fomento agropecuario"¹ y los bancos comerciales. Así pues, los redescuentos del fondo están abiertos a la totalidad de las instituciones bancarias. En el proyecto original se limitaban los redescuentos a instituciones de fomento agropecuario. La extensión a todas las entidades bancarias parece aconsejable. Se logra así irrigar los recursos del Fondo a través del conjunto del sistema bancario y se aprovecha el conocimiento que los bancos tienen de su clientela.

Naturalmente, los beneficios del Fondo Financiero Agropecuario dependerán en buena parte, de que el crédito

¹ Artículo 17. Se definen como instituciones financieras que tienen por objeto principal el fomento agropecuario, aquellas organizadas dentro del régimen previsto en el Decreto 2369 de 1960 que demuestren estar destinando por lo menos el 70% del total de sus colocaciones, según lo dispuesto en esta resolución, al fomento agropecuario. (Junta Monetaria, Resolución 53 de 1973) (Ley 5a., Art. 10, ord. 1o.).

se acompañe de asistencia técnica efectiva, que eleve la productividad, y de que se ejerza una adecuada vigilancia tendiente a que los recursos se empleen para los fines convenidos y de manera eficiente.

Al logro de tales finalidades se encamina el requisito de asistencia técnica que debe acompañar los préstamos del Fondo, según lo previsto en sus disposiciones orgánicas (Junta Monetaria, Resolución 53 de 1973, Art. 8o., ord. b); la obligación de vigilancia impuesta a los intermediarios financieros (Id. ord. a), y el derecho de inspección que se reservan el Fondo y la Superintendencia Bancaria (Id. Arts. 10 y 11). También la creación del Fondo de Asistencia Técnica a los pequeños agricultores y ganaderos, prevista en el artículo 19 de la ley.

Se requiere, además, para el buen funcionamiento del Fondo, una adecuada programación de la producción agropecuaria, y una distribución de los recursos del Fondo, acordes con ella. En este orden de ideas, la ley 5a. (Art. 12) dispuso la preparación de planes periódicos, que deberán consultarse por el Ministro de Agricultura con el Consejo Asesor de Política Agropecuaria. La composición de este último se establece en el artículo 13 de la misma ley, e incluye al Ministro de Agricultura, a funcionarios de entidades oficiales del sector agropecuario, y a representantes de entidades gremiales y de organizaciones campesinas. Por su parte, la resolución 53, Art. 5o., dispuso que la Junta Monetaria haría periódicamente la distribución de los recursos del

Fondo, teniendo en cuenta las recomendaciones que a ese respecto le formule el Ministro de Agricultura.

Dados estos presupuestos, el Fondo Financiero Agropecuario representará un importante avance en el crédito dirigido para el sector agropecuario. Permite, a través de una adecuada programación, que los recursos financieros se asignen de manera acorde con las necesidades de desarrollo socio-económico del país y que contribuyan efectivamente a solucionarlas; se disminuyen las posibilidades de desviación del crédito hacia otras finalidades y se procura asistencia técnica. Finalmente, se logra que participen en los programas del Fondo las entidades realmente interesadas en préstamos agropecuarios, a través del incentivo de los redescuentos. Se evita así forzar a instituciones bancarias cuyo interés primordial no es el agro, a extender crédito a los agricultores, como ocurría con el régimen de la ley 26.

Dentro de los reglamentos del Fondo Financiero Agropecuario, debe mencionarse, por último, la Resolución 64 de 31 de octubre. Esta resolución mantuvo en 32%, la cartera requerida en fomento y codificó como préstamos de fomento, además de los existentes, la parte de recursos propios de las instituciones bancarias que se destinen a la reconversión de créditos de la ley 26 en préstamos del Fondo Financiero Agropecuario, y a nuevos préstamos dentro de las modalidades de dicho Fondo.

PUBLICACIONES DE FEDESARROLLO

Determinantes económicos del comportamiento bursátil colombiano, por Roberto Junguito y Juan Carlos Jaramillo (Agotada)	
La estructura de las bolsas de valores y posibilidades de colocación de nuevos papeles en el mercado de capitales, por Oscar Gómez Villegas (Agotada)	
Ahorro público y capitalización social, por Guillermo Perry y Manuel Martínez (Agotada)	
Estudio del impuesto de renta presuntiva al sector agropecuario, por Roberto Junguito (Agotada)	
América Latina y el equilibrio ecológico mundial, por Antonio Barrera (Agotada)	
Planeación del sector externo en América Latina, por Carlos Díaz-Alejandro (Agotada)	
Los problemas ambientales y la hidrología, por Jaime Saldarriaga (Agotada)	
Tendencias y fases de la economía colombiana y sus transacciones internacionales, 1950-1970, por Carlos Díaz-Alejandro	\$ 100.00
Las exportaciones y el empleo - Una perspectiva para Colombia, por Daniel Vargas y Eduardo Wiesner	25.00
Nota sobre una metodología para evaluar proyectos relacionados con el sector externo, por Carlos Díaz-Alejandro	5.00
Absorción de mano de obra en el sector industrial, por Gustav Ranis	15.00
Modelos matemáticos para la planificación del sistema interconectado nacional, por Jaime Saldarriaga (Circulación restringida)	
Más allá de Bretton Woods - Una propuesta para reformar el sistema monetario internacional, por Lawrence B. Krause	25.00
Algunos aspectos generales de la inversión pública en Colombia - Proyecto de carretera Medellín-Puerto Triunfo, por Antonio Becerra	50.00
Relaciones comerciales y financieras entre Estados Unidos y América Latina, por Rodrigo Botero	15.00
Dos ensayos sobre planeación - Comentarios sobre el nuevo plan de desarrollo - Reflexiones sobre la organización para la planeación económica nacional, participación y estabilidad, por Guillermo Perry	30.00
Introducción al estudio de los planes de desarrollo escritos en Colombia, por Guillermo Perry	30.00
Modelos estocásticos para la simulación de sistemas de recursos hídricos, por Jaime Saldarriaga y Argemiro Aguilar	
Empleo, subempleo y desempleo en Colombia, por Antonio Urdinola	30.00
Distribución del ingreso en Colombia, por Miguel Urrutia	15.00
El sector agropecuario y el desarrollo económico colombiano, por Roberto Junguito	25.00
Una política industrial para generar empleo y estimular las exportaciones, por Gabriel Turbay	100.00
El proceso de la planeación en Colombia, por Augusto Cano	30.00
Criterios para la asignación de inversiones en Colombia - La respuesta de exportaciones colombianas a variaciones en las tasas efectivas de cambio, por John Sheahan y Sara Clark	30.00
Moneda y Crédito, por Francisco Ortega	30.00
Implicaciones económicas del crecimiento demográfico, por Cecilia López de Rodríguez	30.00
Crecimiento económico y asignación de recursos, por Eduardo Sarmiento	30.00
Política fiscal, por Enrique Low	30.00
Política económica internacional de Colombia, por Albert Berry	30.00
Las exportaciones menores colombianas, por Carlos Díaz-Alejandro	50.00
La división internacional de trabajo - El caso de la industria, por H. Chenery y H. Hughes	30.00
Aspectos teóricos de la tesis Prebisch, por Haroldo Calvo	30.00