

análisis  
coyuntural

## Introducción y resumen

A finales del año pasado *Coyuntura Económica* identificó como los dos principales problemas que enfrentaban las autoridades económicas la ya prolongada recesión de la actividad productiva y el debilitamiento del sector externo. Sugirió, además, que la solución del primero dependería ante todo de la ejecución de un nivel apropiado de gasto público y, la del segundo, de la combinación de una más alta tasa de devaluación, mayores controles cambiarios y de importaciones y la contratación de una elevada cuantía de endeudamiento externo. ¿Qué ha sucedido desde entonces y en qué medida deberían modificarse en el futuro inmediato las prescripciones formuladas?

La espiral recesiva se agudizó considerablemente a finales de 1982 y a lo largo de la primera mitad del presente año pero se detuvo durante el semestre en curso, como lo señala el hecho de que la producción industrial hubiera registrado durante los últimos

meses del año niveles similares a los del mismo período del año anterior, después de su drástica caída en los primeros siete meses de 1983. Incluso llegaron a presentarse síntomas de reactivación en algunas ramas industriales. Tal evolución se explica, en buena parte, por la del gasto público, aún cuando también se conjugaron varios otros factores.

De hecho, a las causas primarias y a la dinámica misma de la situación recesiva de demanda se sumó el impacto de una disminución significativa en términos reales del nivel de gasto público en el período comprendido entre agosto de 1982 y junio de 1983, así como la crisis financiera del segundo semestre del año pasado que elevó las preferencias de liquidez del público y redujo, aún más, la demanda de bienes de empresas e individuos. En forma opuesta, desde julio de 1983 se incrementó notoriamente el ritmo del gasto público, una vez resueltas las dificultades de apropiación y ejecución mediante las



autorizaciones obtenidas por el gobierno del Congreso Nacional para utilizar recursos adicionales de emisión a favor de la Tesorería Nacional —tal como lo había recomendado *Coyuntura Económica*. A este efecto expansivo, vigente a lo largo del segundo semestre de 1983, se sobrepuso el de la desaceleración de los aumentos de precios de los alimentos y de los arriendos, fenómeno que liberó capacidad de compra de las familias y tonificó la demanda de bienes manufacturados, así como los de despegue del programa de construcción de vivienda, control de las importaciones y represión del contrabando, elementos que facilitaron la recuperación de algunos sectores específicos.

De esta manera fue posible evitar que la economía nacional terminara por caer en la profunda depresión económica hacia la cual, sin lugar a dudas, se encauzaba al promediar el año. Con todo, las medidas adoptadas no han sido suficientes para iniciar en firme un proceso de reactivación económica. Después de más de tres años de recesión el desempleo abierto ha alcanzado niveles socialmente explosivos, una proporción importante de las empresas industriales grandes del país se encuentra en una condición financiera muy frágil y algo similar ocurre con un buen número de las entidades que conforman el sistema financiero colombiano. Tan solo la recuperación de tasas satisfactorias de crecimiento económico podría evitar que tal situación conduzca a una serie de colapsos. Por ello, la "reactivación" de la economía continúa siendo, objetivamente, la

prioridad más importante de la política económica.

Las medidas de control de las importaciones y de represión del contrabando, aunadas al manejo de la tasa de cambio y a los efectos de la recesión, permitieron reducir en alguna cuantía el déficit comercial. No obstante, las cuentas de servicios y de capitales de la balanza cambiaria contribuyeron en mayor grado que en el año pasado a la caída de las reservas internacionales del país. Esto se debió, en gran parte, al surgimiento de expectativas de devaluación masiva, a la prolongación de la situación recesiva y a la crisis financiera, factores que indujeron a los agentes económicos a alterar la composición de sus portafolios con el fin de cancelar sus pasivos en moneda extranjera e incrementar sus activos externos mediante flujos legales e ilegales de capitales. La cuenta de servicios vino a mejorar sólo en los últimos meses cuando el gobierno redujo —infortunadamente con mucho retardo— el acceso al mercado oficial de divisas para fines turísticos. A su turno, la cuenta de capitales también habría de contribuir a la caída de las reservas —comportamiento diametralmente opuesto al requerido— como consecuencia de las dificultades encontradas por el gobierno en los mercados internacionales de capitales pero, igualmente, de la demora en la cual se incurrió antes de poner en práctica una política agresiva de endeudamiento público.

Así las cosas, la recesión y el debilitamiento del sector externo continúan siendo los principales problemas que tiene por delante la

política económica. Con el agravante de que 1984 y 1985 serán años en los cuales el gobierno contará con un margen de manobra menor de aquel que disponía a principios de 1983. La economía posee ahora un menor colchón de reservas y el mercado internacional de capitales se ha endurecido, lo que obliga a hacer un esfuerzo sustancialmente mayor para reducir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos durante los dos próximos años. En las circunstancias actuales, ese esfuerzo debería concentrarse en la reducción de las importaciones, intensificando los controles directos y limitando su demanda mediante la política de compras oficiales y de composición de la inversión pública, y el fomento a la producción doméstica de alimentos.

Estas necesidades, a su vez, harán más difícil la tarea prioritaria de recuperar el crecimiento económico. Por dos motivos. En primer lugar, de lograrse reducir significativamente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos será necesario disminuir también, por razones monetarias, el déficit fiscal y/o financiarlo en mayor proporción con recursos de ahorro interno que de emisión —al contrario de lo sucedido en 1983. En estas circunstancias, el gasto público podrá utilizarse como una herramienta de reactivación de la demanda, sin causar problemas monetarios, solamente en la medida en la cual se incrementen la colocación de títulos de ahorro público y los recaudos de impuestos y en que se logren reducir, significativamente, las importaciones oficiales —algo que no ha ocurrido hasta el presente. Una

consecuencia de lo anterior, ante la gran incertidumbre que existe con respecto al resultado de la reforma al impuesto de renta aprobada por el Congreso en este año, es la de que al gobierno no le resta opción diferente a la de utilizar las autorizaciones que recibió para modificar el impuesto sobre las ventas en la dirección de incrementar sus recaudos y de ejecutar, simultáneamente, un mayor nivel de inversión pública desde comienzos de 1984.

En segundo término, la necesidad de concentrar las acciones gubernamentales en la reducción y el control de las importaciones plantea la inquietud de que puedan obstaculizarse las posibilidades del crecimiento económico. Tal cosa sucederá si se restringen en cuantías importantes aquellas importaciones de materias primas, insumos intermedios y bienes de capital que el país no puede sustituir con presteza. Por el contrario, si el control se centrara en las importaciones de bienes de consumo y de otros bienes que la agricultura y la industria colombiana están en condiciones de sustituir con rapidez, se obtendría un efecto positivo sobre el crecimiento. En síntesis, del tipo de reducción y control de importaciones que se practique dependerá que emerjan o no conflictos en el logro de las dos grandes metas de la política económica para los próximos años.

De esta manera, la clave del éxito de la política gubernamental reside en la capacidad de diseñar y poner en práctica un esquema selectivo de disminución de las importaciones que permita, al

mismo tiempo, ahorrar volúmenes cuantiosos de divisas y la expansión de sectores en los cuales existan posibilidades de sustituir importaciones. Por consiguiente las energías de todo el equipo económico del gobierno, en particular del INCOMEX y del Departamento Nacional de Planeación, deberían canalizarse a tal fin.

El incremento de la tasa de devaluación —y su efecto sobre las tasas de interés— y el refuerzo de los controles a las importaciones, sumados a la prolongación de una situación de recesión, han venido estrechando el margen dentro del cual es posible negociar con facilidad la participación del capital y el trabajo en el ingreso nacional. Los aumentos en costos no pueden transmitirse a los precios —y es importante que ello no ocurra— debido a la situación de demanda que enfrentan la mayoría de los sectores industriales. Este hecho, así como la disminución de las ventas, ha traído consigo un agudo deterioro de las ganancias de las empresas. De otra parte, en los sectores modernos se ha presentado una considerable disminución en el empleo. Estas circunstancias mantendrán su vigencia a lo largo de 1984 por lo cual cabe esperar una intensificación de los conflictos laborales: los empresarios intentarán evitar reducciones adicionales en sus ganancias mediante recortes en el salario real o en el empleo, como ya ha venido ocurriendo en los sectores más golpeados por la crisis. La resolución de este conflicto, que equivale a repartir entre asalariados y capitalistas el costo del ajuste que impone el cambio en el sector externo, tiene consecuencias importantes

sobre la distribución del ingreso y las condiciones para el manejo macroeconómico que podrían facilitar u obstaculizar la recuperación de la economía. Si el mayor ajuste recae sobre la clase trabajadora, a través de incrementos en el desempleo y de disminuciones del salario real, la demanda agregada se debilitaría en mayor medida. Si, por el contrario, llegaren a afectar-se las ganancias, el impacto negativo de esta solución sobre la demanda agregada sería mucho menor en vista de que el nivel de inversión a corto plazo se encuentra fundamentalmente determinado en la actualidad por la situación de las ventas y no por el nivel de las ganancias o la disponibilidad de otros recursos para la inversión.

En la medida en la cual la política gubernamental tenga la capacidad para influir sobre el resultado de este proceso, ella debería orientarse, en forma decidida, a tratar de evitar aumentos en el desempleo así como el deterioro de los salarios reales, a riesgo de comprimir todavía más las reducidas ganancias empresariales. Vale decir, en las circunstancias actuales la política de ingresos y salarios debe tener un alcance mucho mayor que el de una simple política anti-inflacionaria; requiere hacer explícitos los objetivos distributivos del programa de manejo de la crisis externa y canalizar las consecuencias macro-económicas del ajuste para compatibilizar al máximo el logro de los objetivos de recorte del déficit externo y de reactivación económica. Estas consideraciones, además de otras de más largo plazo, llevan a recomendar un ajuste en el salario mínimo del orden de 22%.

La discusión precedente se ha referido exclusivamente a 1984 y 1985 por considerar que a partir de 1986 los ingresos de divisas provenientes de las exportaciones planeadas de carbón podrían contribuir a remover la aguda restricción externa que hoy se padece. No obstante, la disminución que se ha registrado en el nivel de exploración petrolera puede conducir en los últimos años de la década a un crecimiento alarmante de las importaciones de crudo y derivados cuando casi con seguridad se habrán elevado de nuevo los

precios internacionales del petróleo. La única manera de cubrirse contra tan grave riesgo consiste, en la actual coyuntura, en que ECOPETROL ejecute por cuenta propia un ambicioso programa de exploración que complemente al de las compañías privadas. Lograrlo requiere, sin embargo, una decisión al más alto nivel de gobierno puesto que la empresa estatal no está por sí sola en capacidad de financiar un programa de esta naturaleza ni de asumir los riesgos técnicos y financieros implícitos en su ejecución.

# Actividad Económica General

## INDUSTRIA MANUFACTURERA

### I. Introducción y resumen

En la entrega anterior de esta revista se señaló cómo a partir del segundo semestre de este año se había desacelerado el ritmo de deterioro en las ventas de productos industriales y cómo, incluso, se había presentado una clara recuperación en las correspondientes a algunos sectores específicos. Se indicó también que este "primer impulso" a la reactivación industrial se consolidaría sólo en la medida en que, aprovechando el efecto de ingreso real ocasionado por la reducción de la inflación y fortaleciendo el control de importaciones, se lograra recuperar niveles adecuados de demanda agregada mediante el aumento previsto en el ritmo de ejecución del gasto público.

Los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO correspondientes al

mes de octubre ratifican la clara recuperación de las ventas y la producción en algunos sectores industriales, a tiempo que señalan un continuo deterioro en otros. Su análisis permite predecir que, considerada globalmente, la producción industrial registrará durante los últimos meses del año niveles similares a los del mismo período del año anterior. Sin embargo, dada la drástica caída que tuvo lugar durante los primeros siete meses, la producción en año completo disminuirá en un porcentaje al menos parecido al de 1982.

Haciendo un recuento de los grandes trazos de la evolución de la producción industrial durante el último año, podría afirmarse que ésta sufrió una contracción cada vez más grave desde mediados del año pasado hasta julio del presente año y que, de allí en adelante, su nivel parece haberse



estabilizado, al considerarse en forma global, si bien con grandes variaciones por sectores.

Los factores que parecen explicar la profundización de la recesión a finales del año pasado, y durante la primera mitad del presente, se pueden resumir así:

1. La dinámica misma de la situación recesiva de demanda que, a través de la disminución progresiva que provocó en el ritmo de crecimiento del empleo y en el nivel de inversión, fue generando las condiciones para niveles de demanda efectiva cada vez más bajas.

2. La ampliación del déficit externo en cuenta corriente y la reducción del ingreso cafetero, que agravaron aún más la insuficiencia en demanda efectiva que ya se había manifestado durante la primera mitad del año pasado.

3. Contrario a lo que se requería en esas condiciones, el gasto público se redujo en términos reales durante el segundo semestre del año pasado y el primero del año en curso<sup>1</sup>, debido a la equivocada política inicial de austeridad fiscal del nuevo gobierno y a las dificultades de apropiación y ejecución que encontró posteriormente cuando se decidió a alterar dicha política.

4. La crisis financiera del segundo semestre del año pasado que, como se observó en la entrega de marzo de esta revista, condujo a elevar las preferencias de liquidez

del público y a reducir aún más el gasto efectivo.

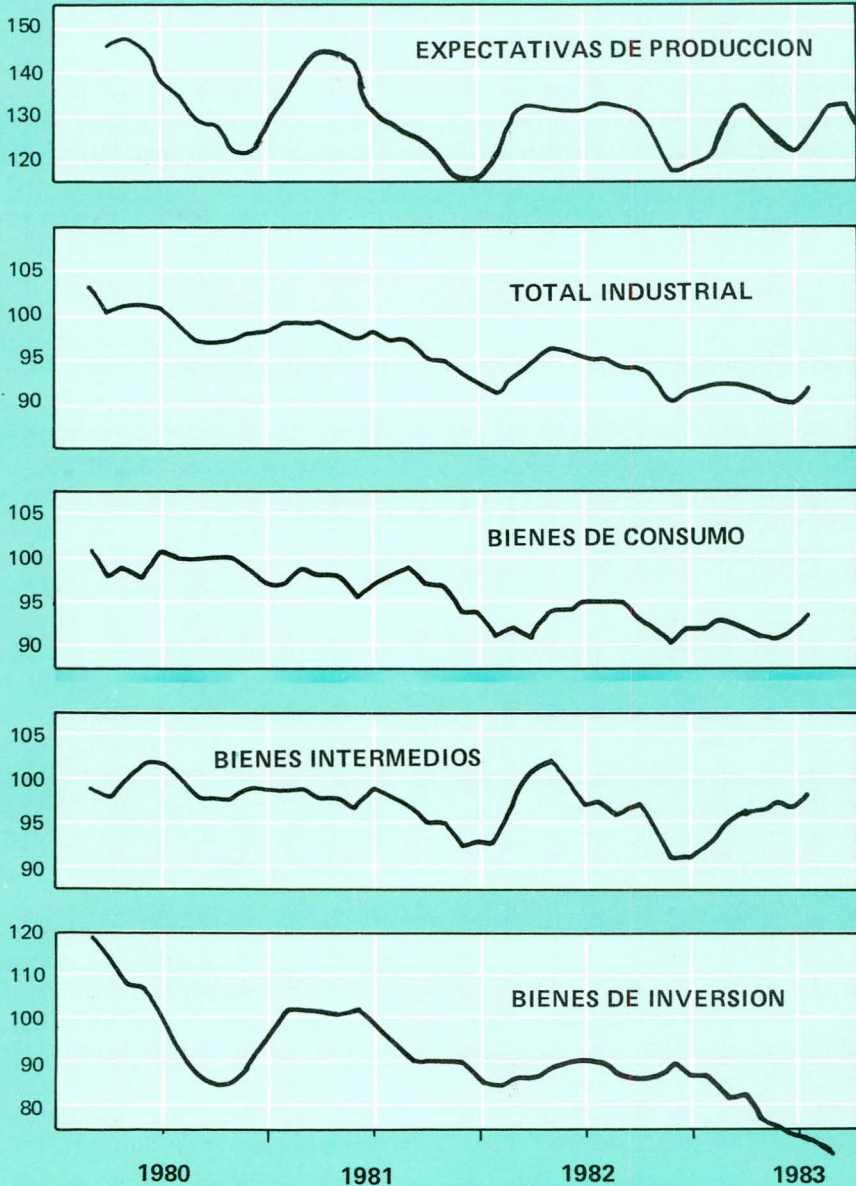
A su vez, el hecho de que la espiral recesiva y la consiguiente profundización de la recesión se hubieran detenido durante el segundo semestre, parece deberse a los siguientes factores: 1) Una vez resueltos los problemas de apropiación y ejecución presupuestal mediante las autorizaciones obtenidas del Congreso para aumentar los recursos de emisión a favor de la Tesorería Nacional se presentó un crecimiento importante en términos reales en el nivel de gasto público en comparación con el mismo período del año anterior. 2) Como se señaló en la entrega anterior la reducción en el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos y de los arriendos liberó una mayor capacidad de compra de bienes industriales por parte de las familias. 3) Las medidas de control de las importaciones y represión del contrabando permitieron que la demanda interna se volcara en mayor medida sobre la producción nacional en sectores donde había posibilidad de sustituir dichas importaciones. 4) El despegue del programa de construcción de vivienda mejoró las condiciones de demanda de la industria de materiales de construcción.

Los dos últimos factores explican en gran medida el comportamiento muy desigual de los diversos sectores industriales; en particular, la mejoría en las ventas y en la producción de textiles, electrodomésticos y materiales de construcción. Conviene mencionar, sin embargo, que la actividad en otros sectores, cueros y confecciones, por ejemplo, continúa en

<sup>1</sup> En comparación con los períodos respectivos del año anterior.

## GRAFICA II-1

### EVOLUCION INDUSTRIAL 1980-1983

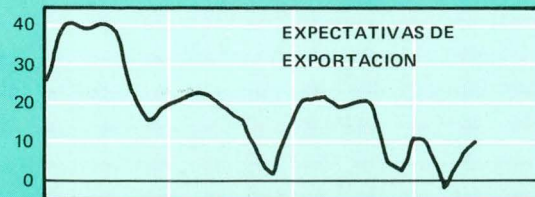
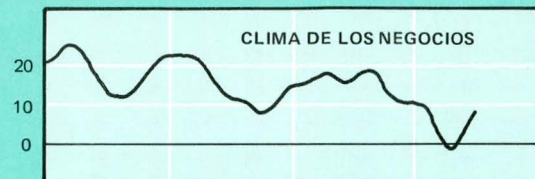


Fuente: Cálculos Fedesarrollo con base en el DANE.

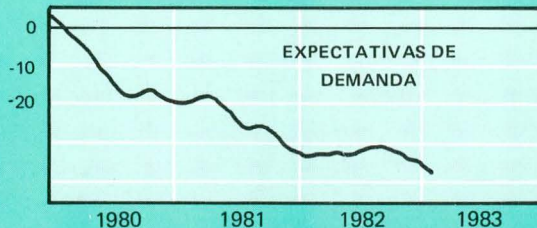
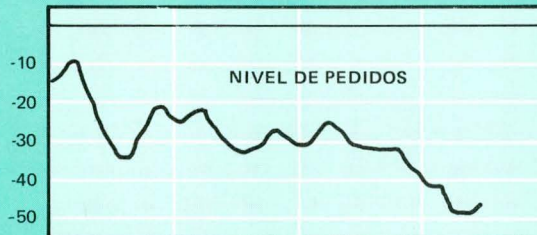
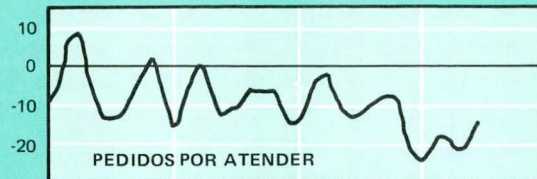
GRAFICA II-2

# INDICADORES DEL SECTOR INDUSTRIAL (TOTAL NACIONAL)

BALANCE



BALANCE



Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de opinión empresarial (datos suavizados).



claro receso y que esta situación es aún más grave para el sector metal-mecánico. En lo que hace a este último debe señalarse que, con todo y haberse detenido la espiral recesiva, no se ha generado aún un estímulo suficiente como para incrementar los niveles de inversión privada los cuales continúan deprimidos como consecuencia de la prolongada caída de la producción y de los bajos niveles de utilización de la capacidad. Por su parte, la inversión pública disminuyó considerablemente en términos reales durante el primer semestre y su incremento a partir de julio no ha tenido posiblemente un mayor efecto sobre este sector debido a que no ha tenido lugar todavía una disminución en las importaciones oficiales, tal como se señala en el capítulo sobre el sector externo en este número de *Coyuntura Económica*.

## II. Evolución reciente de la actividad industrial

Luego del agudo deterioro que registró la actividad económica entre octubre de 1982 y abril de 1983 —momento crítico del actual período recesivo— la pequeña mejoría en las ventas que se presentó en las principales ciudades a partir de mayo generó un enorme optimismo entre los empresarios de los sectores industrial y comercial, lo cual permitía entrever los primeros pasos de una mejoría en el ritmo de actividad económica. Y, en efecto, los datos más recientes suministrados por el DANE (agosto de 1983) confirman la pequeña recuperación de la producción industrial que FEDESARROLLO había anticipado con base en los resultados de

la Encuesta de Opinión Empresarial. La Gráfica II-1 señala, como puede observarse, que a partir de agosto la producción manufacturera dejó de presentar un ritmo descendente.

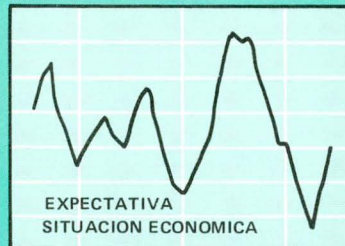
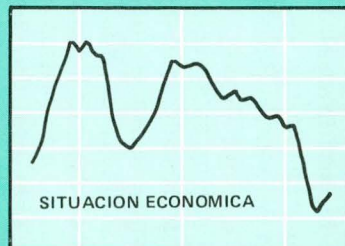
De su parte, los resultados globales de la Encuesta de Opinión Empresarial hasta octubre (Gráficas II-2 y II-3) proveen información adicional para el análisis de la evolución reciente. La recuperación de las ventas desde el mes de abril hizo posible una reducción de los inventarios de los comerciantes y la generación de nuevos pedidos para la industria. Los industriales inicialmente abastecieron dichos pedidos con los inventarios que poseían por lo cual a partir del mes de julio se reanimó la producción. La percepción del estado de la demanda por parte de los industriales ha mostrado signos de mejora en la segunda parte del año siendo cada vez menor el número de empresarios que considera bajo el nivel de pedidos. Los comerciantes, a su vez, redujeron sus existencias hasta un nivel considerado normal, en parte por su nueva política de racionalización de inventarios pero, principalmente, por la recuperación de las ventas.

Las estadísticas disponibles de producción y ventas permiten analizar con mayor precisión la evolución de los diferentes subsectores de actividad económica, presentada en las Gráficas II-4, II-5, II-6 y II-7A y II-7B. Adicionalmente al impulso generado en la demanda agregada por la expansión del gasto público, la relativa mejora en los ingresos de las personas empleadas, resultante de la baja en el

GRAFICA II-3

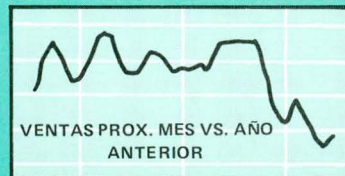
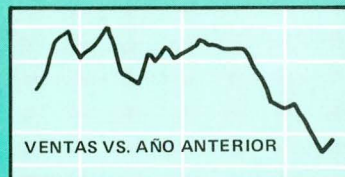
# SECTOR COMERCIAL TOTAL NAL. (TENDENCIAS)

Balance



Abril 1980 1981 1982 1983

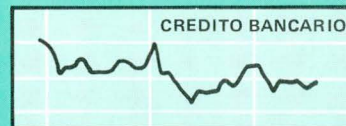
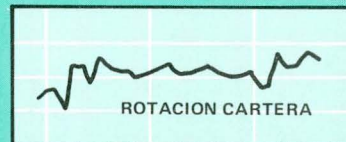
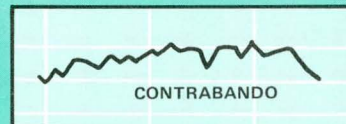
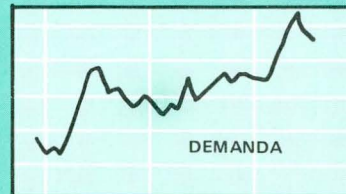
Balance



Abril 1980 1981 1982 1983

Balance

PRINCIPALES PROBLEMAS



1981 1982 1983



ritmo de inflación (originada en el abastecimiento de alimentos y en los decretos de arrendamientos), ha incidido directamente en un aumento de las ventas minoristas de bienes de consumo tales como alimentos, bebidas y calzado, que se ha manifestado en posteriores impulsos a la producción. Llama muy especialmente la atención la recomposición de las ventas comerciales que se ha venido presentando hacia los grandes almacenes vinculados a cajas de compensación y similares (Cafam, Colsubsidio, Comfama y cooperativas) en los cuales se ha presentado un crecimiento de las ventas muy superior al del conjunto del comercio. Al efecto de la política de control de importaciones y a la reducción del contrabando pueden atribuirse, asimismo, la recuperación de las ventas detallistas de electrodomésticos y de las ventas mayoristas de textiles y confecciones. La recuperación de estas últimas seguramente traería consigo un aumento de la producción en el último período del año; sin embargo, aquella relacionada con la producción de bienes de consumo no ha sido generalizada. A su turno, el comportamiento del sector industrial en el próximo año dependerá de que el fortalecimiento del mercado interno, mediante la ampliación de la capacidad de compra de los asalariados, se complemente con un crecimiento en términos reales del gasto público y con un control de importaciones orientado hacia aquellas que pueden ser efectivamente sustituidas en el corto plazo.

Es de destacar el deterioro de los niveles de actividad económica de algunos sectores donde predomina

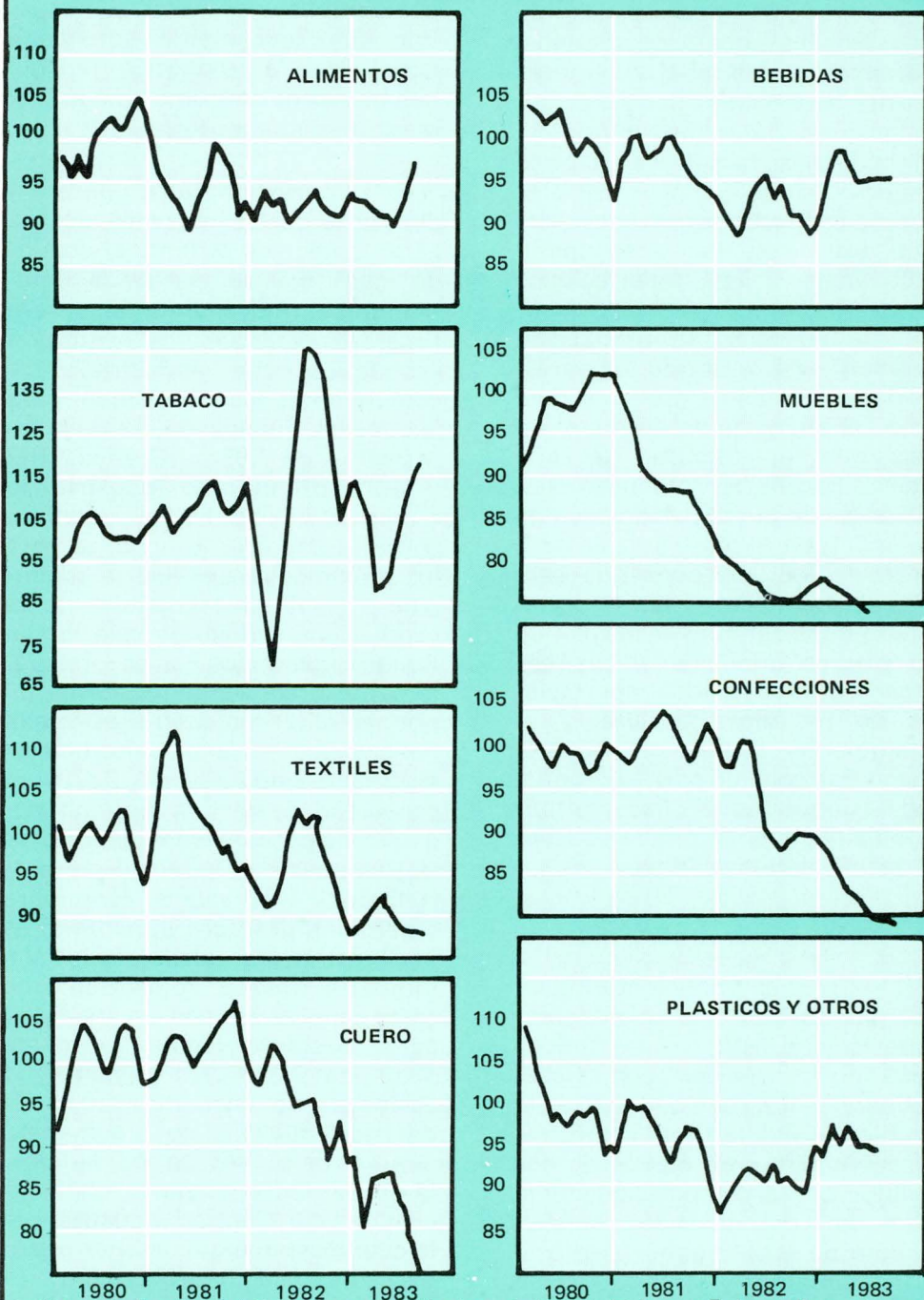
pequeñas y medianas empresas, tales como confecciones, cuero y muebles. La contracción de la demanda ha significado para estos sectores un menor ritmo de crecimiento de sus precios. Como consecuencia, han salido del mercado de numerosas empresas y se ha reducido el empleo. Es posible que esta disminución en el número de establecimientos industriales esté generando sesgos en los datos de producción del DANE que se basan en muestras fijas en las cuales no se produce el reemplazo de una fábrica que se cierra por otra no incluida antes en la misma. La contracción adicional de la demanda para el caso de confecciones podría estar indicando que el control del contrabando de prendas de vestir está siendo menos efectivo que el de telas.

El despegue de los programas de vivienda pueden notarse igualmente en la ampliación de las ventas mayoristas de materiales de construcción. Es de esperar que en el último cuatrimestre del año la recuperación de éstas impulse la producción en sectores diferentes al de metálicas básicas cuya producción ha aumentado a lo largo del año gracias a la política de importaciones y estrategias de ventas de Acerías Paz del Río.

Los demás sectores industriales —como puede observarse en las gráficas— o bien mantienen el estancamiento en sus niveles de producción y ventas o bien registrarán caídas adicionales. Llama muy poderosamente la atención el enorme deterioro del sector metal-mecánico durante 1983 lo cual ha implicado un nivel de producción al finalizar el año que no alcanza

GRAFICA II-4

**BIENES DE CONSUMO  
(INDICES DE PRODUCCION)**



**Metodología y Fuente:** Datos desestacionalizados y desirregularizados por Fedesarrollo con base en la muestra mensual manufacturera del DANE.

a ser la mitad del registrado al comenzar la recesión actual. La caída enorme de la demanda ha disminuído las necesidades de inversión; los altos y persistentes guarismos de las tasas de interés han desincentivado, por su parte, el consumo de bienes durables. Tampoco alcanza aún a percibirse el efecto de las compras oficiales sobre la producción metalmeccánica dado que no se han restringido, efectivamente, las importaciones con destino a las entidades públicas. De su lado, la producción automotriz ha resentido los vaivenes de las ventas (la gráfica señala cómo los anuncios del Ministro de Desarrollo al finalizar el año anterior paralizaron prácticamente las ventas de autos nacionales, las cuales repuntaron inicialmente durante 1983, compensando esta caída y sustituyendo las importaciones) y los cambios técnicos que los nuevos modelos y marcas exigen. El control de importaciones de metálicas básicas y el consiguiente sobreprecio que el mismo trae consigo para la producción nacional podrían haber influido, adicionalmente, en el deterioro del sector metalmeccánico.

### III. Perspectivas de corto plazo

El impulso al crecimiento industrial que se percibía en el tercer trimestre del año resultó menos fuerte de lo esperado por lo cual fue insuficiente para compensar la notable caída del primer semestre. Aparentemente el efecto de los cambios en la composición de la demanda — derivados de la baja en el ritmo de crecimiento del precio de los alimentos y en la reducción de las importaciones de bienes manufacturados — no se generali-

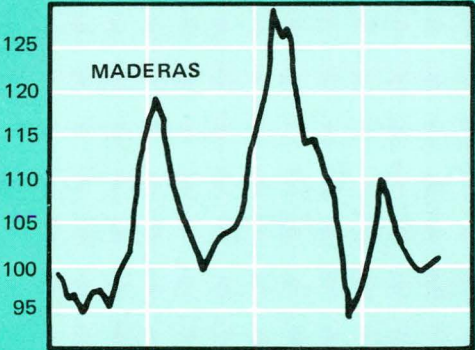
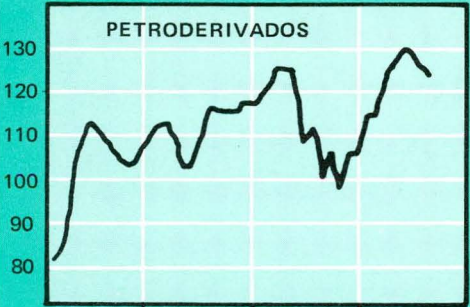
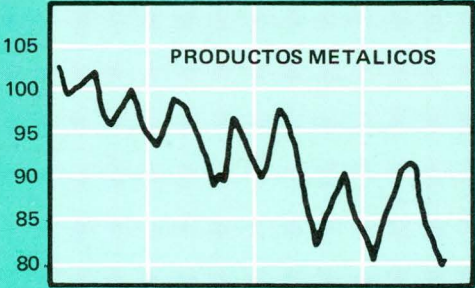
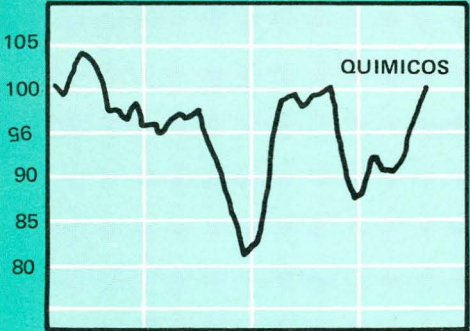
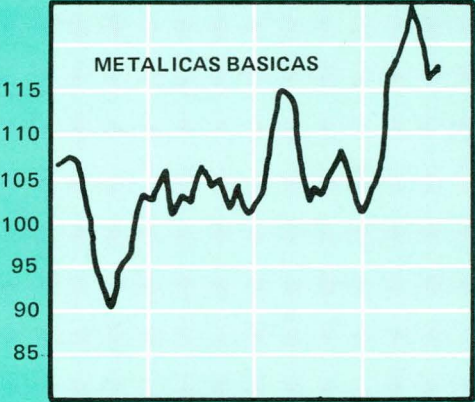
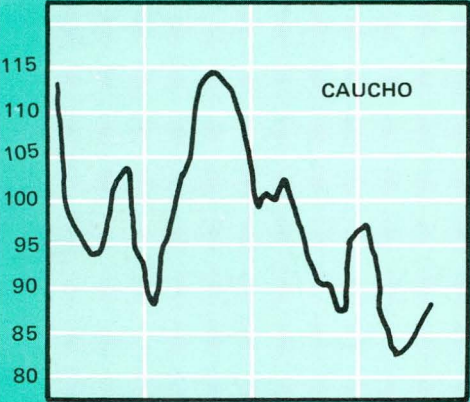
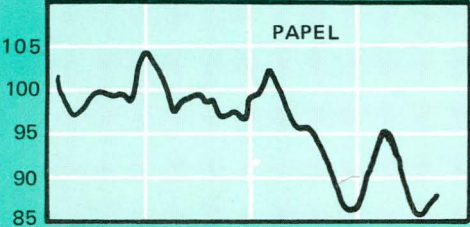
zó entre los diferentes sectores industriales aunque tendió a verse reforzado por la expansión del gasto público del último semestre. Por ello únicamente se habría beneficiado la producción de algunos bienes de consumo y no la producción metalmeccánica.

En otro aspecto, la recuperación del clima de los negocios que se había detectado durante el segundo cuatrimestre parecería interrumpirse nuevamente al resentirse expectativas de situación económica que industriales y comerciantes contemplaban para los meses finales de 1983 y los primeros de 1984. (Gráficas II-2 y II-3). En el caso industrial la modificación de las expectativas sobre la situación económica para los próximos meses habría conducido a debilitar la mejoría de la producción industrial que había tenido lugar en los meses inmediatamente precedentes de forma tal que, en el último cuatrimestre ella apenas alcanzaría los bajos niveles de final del año pasado. Así, si la capacidad predictiva que ha demostrado poseer los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial hasta el presente continuara vigente en el futuro inmediato, es posible anticipar que la producción industrial habría registrado una caída del 2.5 ó 3.0% en 1983 que sería bastante similar a la de 1982, de 2.7%. No obstante, la Encuesta no encuentra ni en el deterioro adicional de la demanda, ni en el bajo nivel de los pedidos, la causa aparente de la disminución de la producción industrial por lo cual existen algunos interrogantes sobre su interpretación. El empeoramiento de las expectativas de producción ha tenido lugar más



GRAFICA II-5

BIENES INTERMEDIOS  
(INDICES DE PRODUCCION)

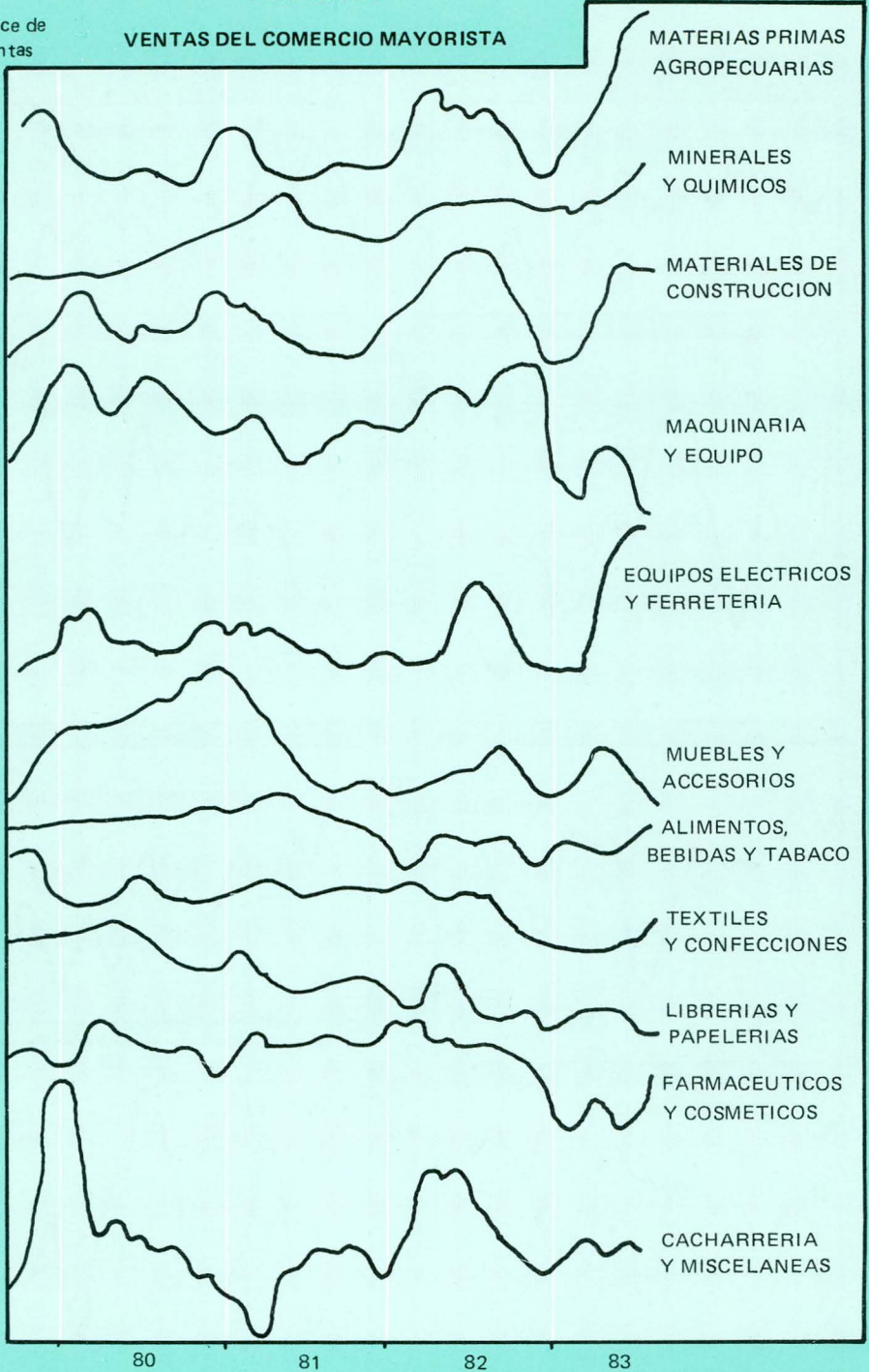


Metodología y Fuente: Cifras por el cuadro anterior.

GRAFICA II-6

Indice de  
ventas

VENTAS DEL COMERCIO MAYORISTA



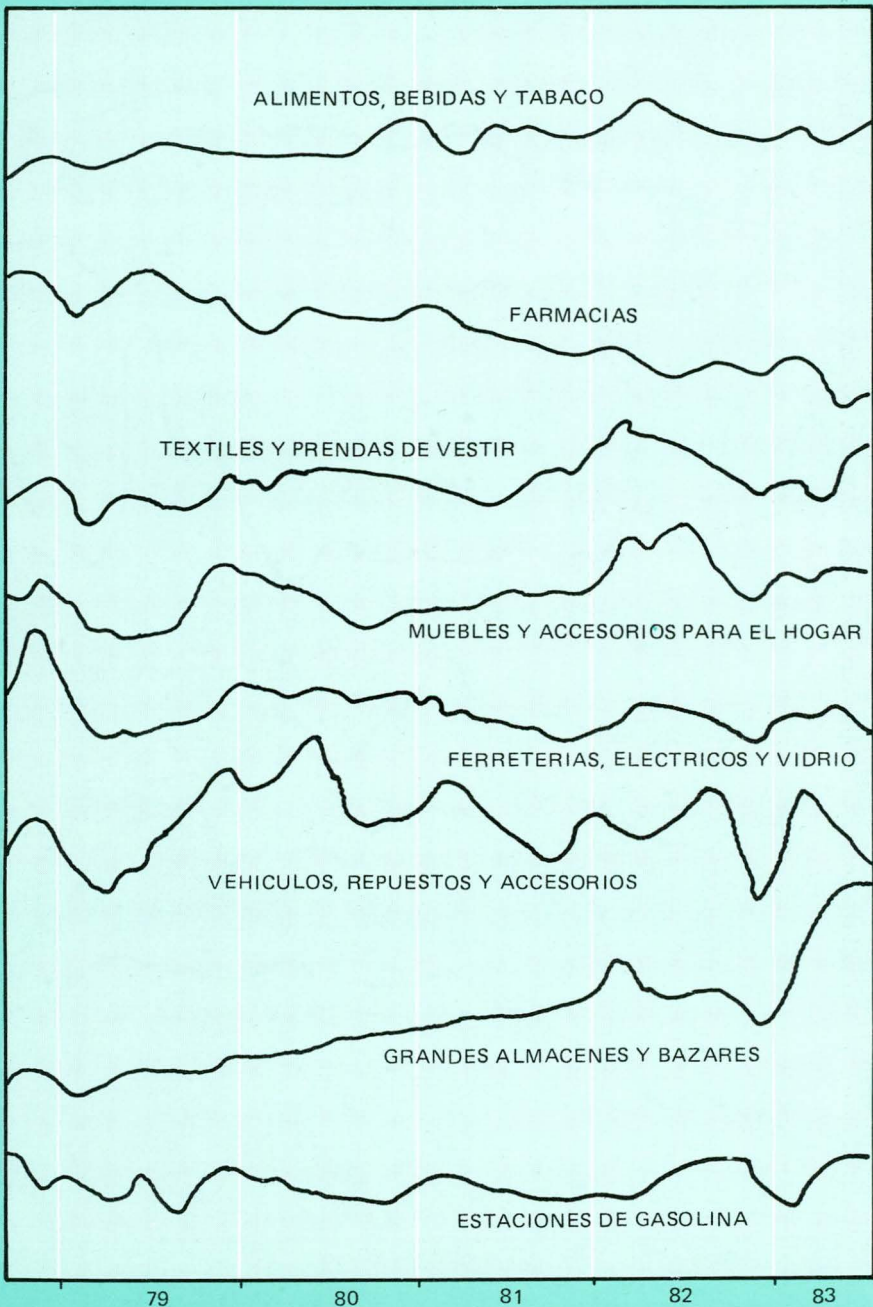
Fuente y Metodología: Datos desestacionalizados y suavizados por FEDESARROLLO con base en información del Banco de la República.



GRAFICA II-7A

Indice  
de ventas  
(1978-9 = 100)

VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA  
SEGUN BANCO DE LA REPUBLICA

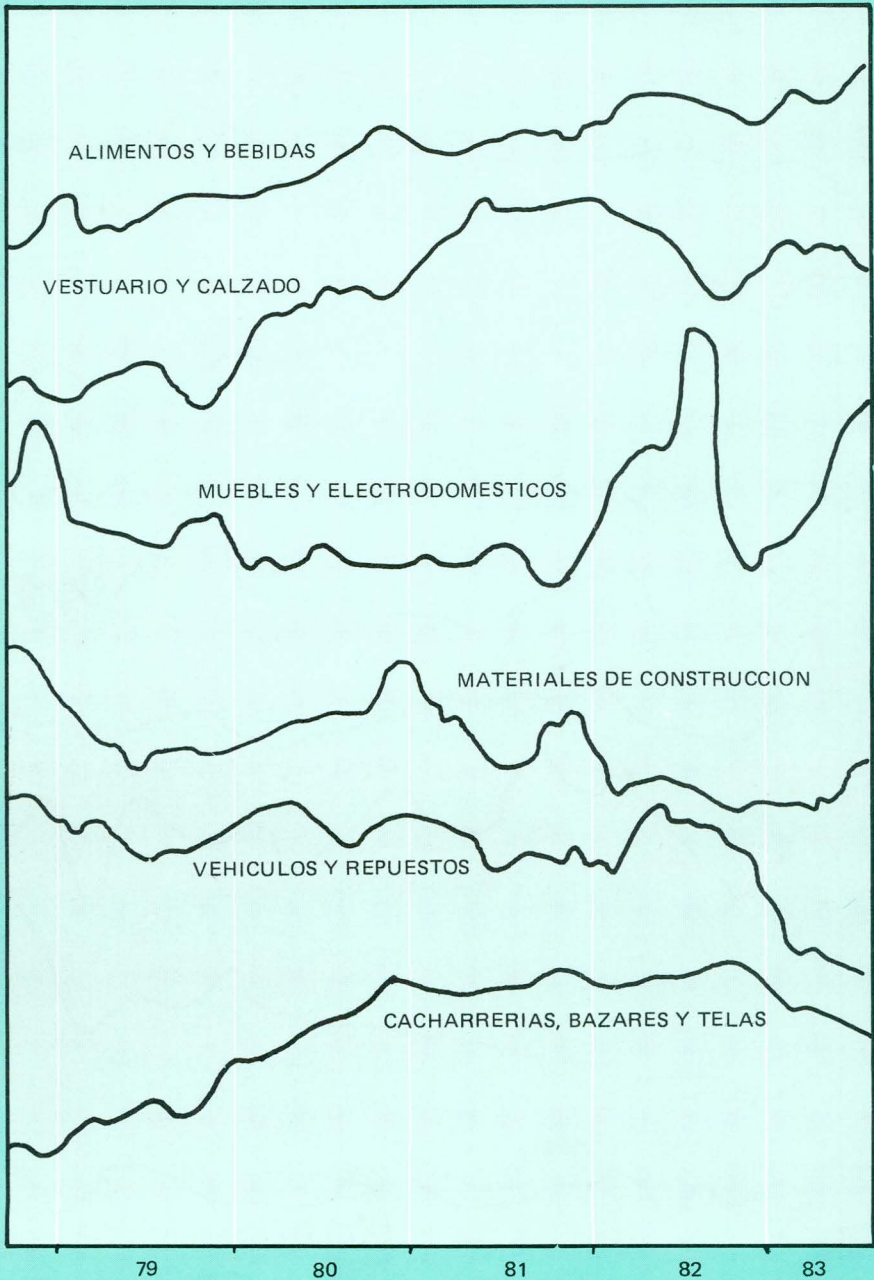


Fuente: Datos del Banco de la República, desestacionalizados y suavizados, por FEDESARROLLO.

GRAFICA II-7B

VENTAS REALES DE COMERCIO MINORISTA SEGUN DANE

Indice de ventas



**Fuente y Metodología:** Datos desestacionalizados y suavizados por FEDESARROLLO con base en información del DANE.

**CUADRO II - 1**

**TOTAL NACIONAL**  
**1. UTILIZACION DE LA CAPACIDAD INSTALADA**  
**(Porcentajes)**

	1981				1982				1983		
	Feb.	May.	Ago.	Nov.	Feb.	May.	Ago.	Nov.	Feb.	May.	Ago.
Capacidad utilizada (%)	71.9	71.7	70.4	72.6	69.1	70.2	71.2	70.5	66.4	64.3	66.9
Empresas que pueden aumentar producción con su capacidad instalada actual (%)	74	74	78	76	81	81	82	82	88	91	89
Aumento posible en producción (%)	38	35	39	40	46	43	38	39	41	42	43
Razones que han impedido efectuar ese aumento (%)											
a) Falta de demanda	50	51	57	50	57	58	59	58	64	73	68
b) Capital de trabajo insuficiente	26	21	26	25	19	23	23	25	23	19	20
c) Escasez de materias primas	11	11	8	8	9	11	6	10	9	7	9
d) Problemas técnicos	6	6	4	7	4	5	5	2	4	3	2
e) Otros	6	9	6	6	8	4	8	7	8	6	4

**3. PRINCIPALES PROBLEMAS**  
**(Porcentaje de empresas)**

	1981				1982				1983		
	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.
Empresas con impedimentos para desarrollar su actividad productiva	53	54	55	59	58	61	60	57	67	70	62
Impedimentos*											
a) Capital de trabajo	22	24	25	26	22	19	22	18	21	21	21
b) Escasez de materias primas	9	8	9	8	10	8	11	9	8	12	15
c) Ventas muy bajas	25	30	28	35	32	35	36	35	46	46	33
d) Fallas en equipo	5	3	6	6	5	7	5	3	5	5	6
e) Otros	10	10	7	5	7	8	7	4	6	7	5

**Fuente:** FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial, sector industrial.

\* Algunas empresas mencionan varias razones, fuentes o impedimentos, por lo cual los porcentajes no necesariamente suman 100.

que proporcionalmente en los sectores vinculados con la producción metalmecánica, cuya caída de actividad ha contribuido muy fuertemente (1.9 puntos de los 4.11 de caída total de la producción industrial hasta agosto se atribuía al sector metalmecánico) al menor ritmo de la producción manufacturera.

El comportamiento del sector externo de la economía ha traído consigo nuevos problemas para la producción industrial y ha reforzado, probablemente, el pesimismo de los empresarios en los últimos meses. El Cuadro II-1 permite comprobar la creciente preocupación por parte de los industriales con respecto a la escasez de materias primas como impedimento para desarrollar su actividad productiva (especialmente en los textiles sintéticos, en imprentas y editoriales, y en metalmecánica), situación que probablemente tenderá a reforzarse en los meses siguientes. El control de importaciones de materias primas implica, en el corto plazo, cuellos de botella en la producción de los sectores intensivos en el uso de insumos

extranjeros de tal forma que solamente si se ordenan estrictamente las prioridades (lo cual hasta ahora no parece haber ocurrido) va a ser posible dinamizar la producción nacional mediante la sustitución de importaciones. Ante el debilitamiento esperado del sector externo, por lo menos en los próximos dos años, la recuperación de la actividad industrial dependerá cada vez más de la política de control y sustitución de importaciones.

Por último, el impacto sobre el sector productivo de la prolongada recesión se refleja en más de la simple baja en el nivel de la producción. Las estructuras financieras internas de las empresas se han visto seriamente debilitadas por la reducción de las ganancias y las consecuentes dificultades de acceso a las fuentes de financiación. Este aspecto, además de otros que tienen que ver con cambios en la operación industrial, constituye uno de los mayores costos que ha traído consigo el decaimiento de casi cuatro años en la producción industrial.



## AGRICULTURA

### I. Introducción y resumen

A finales de septiembre de 1983 el área sembrada superó en un 1.8% a la correspondiente en la misma fecha del año anterior. Se presentaron aumentos en algodón y maíz, productos cuya siembra se ha visto estimulada por aumentos en los precios. El grupo de cultivos importables disminuyó su área sembrada en 2.5% lo cual pone en evidencia que las posibilidades reales de sustitución de importaciones en el sector agrícola son limitadas en el corto plazo.

Las aprobaciones de crédito del Fondo Financiero Agropecuario en cultivos transitorios en el segundo semestre fueron superiores en 31.4%, en octubre 31 del presente año, al compararlas con las de la misma fecha de 1982. Este aumento se explica exclusivamente por aumentos en los valores financiados por hectárea puesto que el área financiada disminuyó en un 1.0%. Como se ha señalado anteriormente, estos ajustes en el valor financiado por hectárea, que no corresponden a aumentos en los costos de producción, constituyen simplemente mayores subsidios a la agricultura comercial y no se traducen en mayores áreas sembradas.

A pesar de los esfuerzos recientes del IDEMA por realizar las existencias de arroz éstas continúan altas. En el caso del frijol y del maíz las existencias se en-

cuentran muy por debajo de los niveles mínimos de seguridad lo cual sugiere que el Instituto debería tener como meta alcanzar estos niveles, aun recurriendo a las importaciones.

Los precios al por mayor crecieron a una tasa mayor en el período enero-octubre de 1983 que en el mismo período del año anterior, excepción hecha de los de plátano, yuca, soya, azúcar, papa y manteca vegetal. La tasa de crecimiento de los precios de la mayoría de los productos provenientes de la agricultura comercial superó en 1983 la correspondiente a 1982. Por su lado los precios de exportación e importación de Colombia presentaban niveles altos en septiembre del presente año. El valor de las exportaciones agropecuarias durante el período enero-septiembre de 1983 fue inferior en un 5.27% al obtenido en el mismo período del año anterior; el valor de las importaciones fue menor en 10.1% para el mismo período. El superávit comercial de productos agrícolas se redujo en 4.3%, aun cuando al excluir café, se elevó en un 16.3% gracias a la reducción en el valor de las importaciones y a la recuperación de los precios internacionales. Un alto porcentaje de las exportaciones de algodón se ha llevado a cabo a precios mayores al de sustentación de exportaciones fijado por el gobierno nacional por lo cual el monto del subsidio efectivamente reconocido por



el Estado a los productores ha sido pequeño.

El sacrificio de ganado vacuno en el período enero-septiembre de 1983 fue inferior en un 5.0% al del mismo período del año anterior. Ello se debió, en su totalidad, a una reducción en el sacrificio de hembras.

## II. Siembras

De acuerdo con el otorgamiento de crédito de la Caja Agraria (recursos ordinarios y DRI) y el Fondo Financiero Agropecuario, el área sembrada a finales de septiembre de 1983 era mayor en un 1.8% a la correspondiente al mismo período del año anterior (ver cuadro II-2). Se presentaron aumentos tan solo en algodón (90%) y maíz (7.6%). Las mayores disminuciones de área en productos como trigo (25.4%) y soya (23.1%), a pesar de los estímulos crediticios y de precio que el gobierno les ha dado a estos cultivos, no pone en evidencia que las posibilidades reales de sustitución de importaciones en el sector agrícola son limitadas en el corto plazo. Al clasificar los productos en grupos, se observa que el área sembrada en exportables creció en 12%, lo cual se debe en su totalidad al algodón, mientras que disminuyó en importables (2.5%) y no comerciables (8%).

Debe observarse que en octubre 31 de 1983 los indicadores de área sembrada del ICA y del Fondo Financiero Agropecuario (ver cuadro II-3) señalan tendencias diferentes; mientras que el área inscrita en el ICA indica un aumen-

to del 3.5%, el área financiada por el Fondo Financiero Agropecuario señala una disminución del 1.07%. Estas divergencias son explicadas por las diferencias tanto en magnitud como en dirección en frijol, tabaco rubio y trigo. En estos cultivos la participación del crédito del Fondo Financiero es muy bajo, por lo cual es muy difícil estimar la verdadera tendencia de siembras en el segundo semestre del año.

## III. Crédito

Las aprobaciones de crédito del Fondo Financiero Agropecuario alcanzaron los \$42.226.2 millones en octubre 31 del presente año con aumento del 34.2% con respecto a las del mismo período del año anterior. La actividad del mediano plazo es la única que presenta un aumento moderado en las aprobaciones (9.0%), puesto que las otras actividades registran incrementos importantes. En cultivos transitorios los créditos para el segundo semestre eran superiores en un 31.4% en octubre de este año si se les compara con los del mismo período de 1982. Este aumento se explica exclusivamente por aumentos en los valores financiados por hectáreas pues, como se observa en el cuadro, el área financiada disminuyó en un 1.0%. Como se ha comentado en las anteriores entregas de *Coyuntura Económica* los incrementos en el valor financiado por hectárea no consultan las variaciones en el costo de producción, lo que ha generado una elevación en el subsidio neto adicional a la agricultura comercial sin repercusión en una mayor área sembrada.

## CUADRO II-2

**AREA TOTAL FINANCIADA \*DE CULTIVOS  
TRANSITORIOS SEGUN TIPOS DE CULTIVOS**

(Hectáreas)

Tipo de cultivo	Septiembre		Variación (%)
	1982	1983	
Cultivos tradicionales	11.670	10.745	-7.9
Cultivos comerciales mecanizados	163.100	165.997	1.8
Cultivos mixtos semi-mecanizados	91.642	94.400	3.0
Total	266.412	271.142	1.8

**Fuente:** Ministerio de Agricultura. Cálculos de FEDESARROLLO.

\* Incluye: Caja Agraria (recursos ordinarios y DRI) y Fondo Financiero Agropecuario.

#### IV. Existencias e intervención del IDEMA

En septiembre 30 de 1983 las existencias totales acumuladas en el IDEMA y en los almacenes generales de depósito eran superiores en un 29.0% a los correspondientes a la misma fecha en el año anterior (ver cuadro II-4). El mayor volumen almacenado se continúa explicando por inventarios de arroz que superan en un 52.7% a los del año pasado en la misma fecha. En septiembre de este año las existencias de ajonjolí eran las más bajas desde 1980 en tanto que las de arroz eran las más altas del mismo período. Las existencias de sorgo y trigo se encontraban por encima de los requerimientos de un mes de consumo nacional en tanto que las de maíz y frijol eran inferiores a dichos requerimientos. En lo corrido del presente año las existencias acumuladas de estos

dos productos han permanecido bajo los niveles mínimos deseables (un mes de consumo); el IDEMA debería proponerse almacenar ese nivel mínimo en aquellos productos en los cuales interviene con el fin de asegurar su adecuado abastecimiento.

#### V. Precios

##### *A. Precios al por mayor*

Si se compara el ritmo de crecimiento de los precios en el período enero-octubre de los años 1982 y 1983 se observa que su tasa de crecimiento es superior en el presente año para la mayoría de los productos agrícolas a excepción de plátano, yuca, soya, azúcar, papa y manteca vegetal (ver cuadro II-5). La tasa de crecimiento de los precios de la mayoría de los productos provenientes de la agricultura comercial supera en

## CUADRO II-3

**AREA FINANCIADA DE CULTIVOS TRANSITORIOS  
SEMESTRE B – FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO**

**(Octubre 31)**

Cultivos	Area financiada (Has.)		Variación (%)
	1982	1983	
Ajonjolí	615	377	-38,7
Algodón	30.509	49.802	63,2
Arroz riego	81.891	72.192	-11,8
Arroz secoano	7.853	5.797	-26,2
Avena	113	215	90,3
Caraota			
Cebada	971	377	-61,2
Fríjol común	445	249	-44,0
Maíz comercial	20.372	22.804	11,9
Maní	319	371	16,3
Papa	4.887	5.000	2,3
Sorgo	89.307	81.460	- 8,8
Soya	19.000	13.099	-31,1
Trigo	159	238	49,7
Cultivos semillas	333	2.006	502,4
Subtotal	256.779	253.987	- 1,1
Hortalizas	1.465	1.070	-27,0
Tabaco negro	150	676	350,7
Tabaco rubio	371	543	46,4
Subtotal	1.986	2.289	15,3
Total	258.765	256.276	- 1,0

1983 la correspondiente a 1982; ha habido un mejoramiento en los precios de los cultivos comerciales frente a los demás. Este hecho se corrobora al analizar la evolución de la tasa de crecimiento de los precios en el período enero-octubre desde el año 1980. En el grupo de cultivos comerciales mecanizados la tasa de crecimiento de los precios tiende a elevarse mientras en los otros tipos de

cultivos no existe un patrón definido de variaciones en la tasa de crecimiento de los precios.

Una excepción al comportamiento señalado es la de la soya, producto para el cual la tasa de variación de los precios es descendente. De igual manera, vale la pena anotar que el crecimiento de los precios del plátano se ha mantenido constante, y a niveles relativa-

## CUADRO II-4

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

	(Septiembre 30) (Toneladas)		
Productos	1982	1983	Variación (%)
Ajonjolí	3,803	759	−80.0
Arroz Paddy	376,243	572,036	52.0
Fríjol	811	1,379	70.0
Maíz	89,361	63,469	−29.0
Sorgo	110,822	145,144	31.0
Soya	37,810	20,216	−46.5
Trigo	72,784	87,264	19.9
Total	691,634	890,267	28.7

Fuente: Ministerio de Agricultura.

mente altos, durante los tres últimos años reflejando los problemas de oferta que enfrenta este cultivo.

*B. Precios al por menor (ver cuadro II-6)*

Al comparar las tasas de crecimiento de los precios al por menor de algunos productos agrícolas entre los períodos agosto de 1982 — agosto 1983 y octubre 1982 — octubre 1983 se observa que en general se ha registrado un aumento con excepción de las correspondientes a yuca, azúcar, maíz y papa. El crecimiento de los precios de la panela continúa relativamente alto en contra, por tanto, de las expectativas de una reducción que existían para 1983. En el caso del frijol todo parece indicar que los controles al contrabando han sur-

tido efecto; hay un menor volumen de oferta en el mercado con elevación en los precios internos.

*C. Precios de los insumos agrícolas (ver cuadro II-7)*

Los precios al por mayor de las distintas clases de abonos, insecticidas y fungicidas registraron una tasa de crecimiento en el período enero-octubre de 1983 inferior a la del mismo período del año anterior. No sucedió lo mismo con los matamalezas, los herbicidas y el equipo agrícola (tractores y maquinaria). En todo caso, con excepción del rubro maquinaria y artefactos mecánicos para la agricultura, en el período octubre 1982 — octubre 1983 los precios de los insumos agropecuarios se elevaron en menos de un 20%.

## CUADRO II-5

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR  
PARA ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS

Tipo de cultivos	Enero- Octubre/82	Enero- Octubre/83	Octubre/82- Octubre/83
Cultivos tradicionales			
Panela	2.6	26.6	37.2
Fríjol	11.0	1.3	6.7
Plátano	35.2	32.9	36.4
Yuca	36.5	-9.5	-6.4
Cultivos comerciales mecanizados			
Algodón fibra corta	8.2	12.4	32.5
Algodón fibra larga	14.8	44.2	63.4
Lencilla de algodón	26.4	35.0	74.2
Arroz	-5.4	11.7	15.2
Ajonjolí	9.4	10.0	20.1
Cebada	13.6	13.7	30.7
Soya	15.6	11.6	16.6
Azúcar refinada	19.9	16.3	32.6
Cultivos mixtos semimecanizados			
Maíz trillado	-3.0	2.0	23.6
Papa primera	67.6	10.6	-9.0
Papa segunda	88.6	18.3	-10.1
Trigo	17.8	18.9	21.9
Otros alimentos			
Avena	9.5	21.4	7.1
Manteca vegetal	32.5	16.6	18.6
Aceite vegetal	17.3	19.0	21.6

Fuente: Banco de la República, cálculos FEDESARROLLO.

## VI. Comercio Exterior

A. Precios internacionales (ver  
cuadro II-8)

Los precios internacionales de los principales productos agrícolas de exportación de Colombia superaban en septiembre de 1983 a los de un año atrás, con excepción del caso de los langostinos. En gene-

ral, con excepción de este último producto y del banano (en razón de la recuperación de la producción centroamericana en el caso del banano) registrada a lo largo de 1983.

Las mismas tendencias se advierten en los precios internacionales de los principales productos agrícolas que el país importa.

CUADRO II-6

## VARIACION PORCENTUAL DE LOS PRECIOS AL POR MENOR

Tipos de cultivos	Agosto/82 Agosto/83	Octubre/82 Octubre/83
Cultivos tradicionales		
Panela	35.0	38.0
Fríjol	-10.3	-1.7
Plátano	31.8	33.8
Yuca	10.9	1.9
Cultivos comerciales mecanizados		
Arroz	4.8	8.0
Azúcar refinada	27.5	24.9
Cultivos mixtos semimecanizados		
Maíz amarillo	40.2	35.4
Papa	33.2	-3.1
Otros alimentos		
Avena	13.2	16.3
Manteca vegetal	9.6	17.4
Aceites	9.1	17.3

Fuente: DANE.

Durante el mes de agosto tuvo lugar un incremento inusitado en el precio de la soya y derivados debido a la intensa sequía en las principales zonas productoras de los Estados Unidos en donde se estima que la cosecha será menor en un 40% a la del año anterior. El trigo y el algodón también se vieron afectados por la sequía; en consecuencia, cabe esperar aumentos en sus precios, especialmente en el caso del algodón, puesto que los altos inventarios acumulados de trigo ayudaron a mantener un nivel adecuado de oferta.

*B. Exportaciones e importaciones  
(ver cuadros II-9 y II-10)*

El valor de las exportaciones agropecuarias durante el período enero-septiembre de 1983 fue inferior en 5.2% al obtenido en el mismo período del año anterior, en tanto que el volumen fue inferior en 2.5%. Las únicas exportaciones que no disminuyeron su valor fueron las flores, azúcar y algodón. En el caso de este último producto se presentó un aumento de 96.17%; los excedentes de algodón se han colocado con facilidad en el merca-



CUADRO II-7

**VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR  
DE ALGUNOS INSUMOS AGROPECUARIOS**

Producto	Enero- Octubre/82	Enero- Octubre/83	Octubre/82- Octubre/83
Abonos manufacturados	4.8	0.9	1.3
Abonos fosfatados	7.2	6.7	9.7
Abonos potásicos	—	—	—
Insecticidas y fungicidas	21.0	17.7	17.7
Matamalezas y herbicidas	—	17.0	17.0
Tractor de ruedas	9.7	12.7	17.1
Maquinaria y artefactos mecánicos para la agricultura	8.2	19.8	22.8
Maquinaria agrícola	12.6	16.6	18.4

**Fuente:** Banco de la República, cálculos FEDESARROLLO.

CUADRO II-8

**PRECIOS INTERNACIONALES DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS**

	Septiembre		Variación
	1982	1983	(%)
Café (New York) (US cents/libra)	124.8	127.3	2.0
Algodón (USA: 10 mercados) (US cents/libra)	58.2	72.1	23.9
Arroz (New Orleans) (US\$/ton. métric.)	363.8	385.8	6.0
Azúcar (New York) (US\$/libra)	5.8	9.4	62.1
Banano (Puertos USA) (US cents/libra)	15.8	19.2	21.5
Carne (Puertos USA) (US cents/libra)	110.0	111.8	1.6
Langostinos (Puerto New York) (US\$/libra)	6.5	5.7	-12.3
Tabaco (USA: Todos los mercados)	191.2	191.8	0.3
Aceite de soya (Varios orígenes) (US\$/ton. métric.)	426.0	732.6	72.0
Cacao (New York y Londres) (US cents/libra)	76.4	97.0	27.0
Maíz (Puertos USA) (US\$/bushel)	2.5	3.7	48.0
Sorgo (Puertos USA) (US\$/bushel)			
Soya (Rotterdam) (US\$/ton. métric.)	216.0	350.0	62.0
Torta de soya (Rotterdam) (US\$/ton. métric.)	195.0	277.0	42.0
Trigo (Puertos USA) (US\$/bushel)	4.2	4.3	2.4

**Fuente:** Fondo Monetario Internacional, Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

do internacional gracias a la tendencia alcista que se ha presentado en sus precios hasta el punto de que un alto porcentaje de estas exportaciones se ha llevado a cabo a precios mayores al de sustentación fijado por el gobierno nacional, con lo cual el monto de subsidio efectivamente otorgado por el Estado a los productores ha sido pequeño.

Las exportaciones de arroz registradas en el INCOMEX en septiembre del presente año ascendían a 22.000 toneladas; El IDEMA tiene como meta completar compromisos por 100.000 toneladas pero solamente una fracción de estos se alcanzará a exportar antes de finalizar el año.

La elevación de los precios internacionales de los productos agrícolas y de la tasa de cambio real permite predecir incrementos tanto en el valor como en el volumen de las exportaciones agropecuarias colombianas, invirtiendo la tendencia observada en los últimos años.

El valor de las importaciones agropecuarias entre enero y septiembre de 1983 fue inferior en 10.17% al correspondiente al mismo período del año pasado. Los mayores aumentos se presentaron en lentejas, trigo y manzanas. Como se observa en el Cuadro (II-10), en el presente año no se han registrado importaciones de cacao y frijol. La producción nacional de cacao ha sido adecuada a las necesidades domésticas; en el caso del frijol el comercio ilegal reemplazó al legal. La posibilidad de reducir aún más el valor de las importaciones agropecuarias,

especialmente de cereales y aceites, enfrenta dos dificultades: la tendencia general alcista de los precios internacionales de estos productos y la baja disponibilidad de variedades y semillas.

### *C. Balanza comercial agropecuaria*

En el (cuadro II-11) se observa que la balanza comercial agropecuaria registró superávit en el período enero-septiembre del presente año por valor de US\$1.251 millones, cifra inferior en un 4.3% a la del mismo período del año anterior. Excluyendo las exportaciones de café el superávit fue de US\$137 millones con aumento del 16.3% con respecto al período enero-septiembre del año anterior, atribuible exclusivamente a la disminución en el valor de las importaciones agropecuarias.

## VII. Ganadería

Al comparar el sacrificio total en el período enero-septiembre de 1983 con el del mismo período del año anterior se observa una disminución del 5.07% con descenso de aproximadamente 58.000 cabezas causado por el menor sacrificio de hembras pues el sacrificio de machos aumentó en un 1.0%.

El crédito otorgado por el Fondo Financiero Agropecuario para actividades pecuarias sumaba hasta octubre 31 del presente año 11.720 millones de pesos lo que señala un aumento del 48.07% con respecto al mismo período del año anterior. Es interesante anotar que la utilización de crédito (como porcentaje del presupuesto) por

**CUADRO II-9**  
**EXPORTACIONES AGROPECUARIAS**

<b>(Enero – Septiembre)</b>						
<b>Producto</b>	<b>1982</b>		<b>1983</b>			
	<b>Volumen ( Mgr)</b>	<b>Valor (US\$)</b>	<b>Volumen</b>	<b>(%)</b>	<b>Valor</b>	<b>(%)</b>
Café	397.599.050	1.190.641.884	399.537.900	0.5	1.114.535.880	– 6.4
Plátanos frescos	652.000.301	122.721.381	589.543.592	– 9.6	112.018.626	– 8.7
Flores	27.260.572	83.743.007	30.615.821	12.3	88.489.458	5.7
Azúcar crudo	160.264.928	31.228.590	187.756.271	17.1	40.581.962	29.9
Tabaco negro	9.266.006	20.004.303	8.177.608	–11.7	19.693.451	– 1.5
Carne de bovino sin deshuesar	14.202.350	31.557.873	8.637.597	–39.2	20.359.126	–35.5
Langostinos congelados	1.354.463	15.898.962	1.053.267	–22.2	13.462.436	–15.3
Algodón fibra larga	5.907.686	9.357.860	6.195.930	4.9	10.774.653	15.1
Arroz			22.325.340		7.948.509	
Melazas	133.000.000	5.915.760	99.000.001	–25.6	4.364.000	–26.2
Algodón	2.998.747	4.046.754	10.121.294	237.5	15.511.875	283.3
Uvas	1.374.190	2.408.012	1.011.074	–26.4	1.823.793	–24.3
Granos de avena	1.688.599	2.563.921	1.282.205	–24.1	2.046.054	–20.2
Otros	59.108.899	25.574.170	64.538.584	9.2	13.112.734	–48.7
<b>Total</b>	<b>1.466.025.791</b>	<b>1.545.662.477</b>	<b>1.429.796.484</b>	<b>– 2.5</b>	<b>1.464.722.557</b>	<b>– 5.2</b>
<b>Total sin café</b>	<b>1.068.426.741</b>	<b>355.020.593</b>	<b>1.030.258.584</b>	<b>– 3.6</b>	<b>350.186.677</b>	<b>– 1.4</b>

**Fuente:** INCOMEX, cálculos de FEDESARROLLO.

**CUADRO II-10**  
**VALOR IMPORTACIONES AGROPECUARIAS**  
**(US\$)**

(Enero – Septiembre)

Producto	1982	1983	Δ (%)
Trigo	76,188,906	84,920,635	11.5
Maíz	23,967,789	6,091,497	- 74.6
Aceite de soya	30,116,721	32,371,648	7.5
Fríjol	20,629,232		
Manzanas	16,639,615	18,522,941	11.3
Arvejas	14,479,389	11,775,373	- 18.7
Cebada	13,201,600	13,388,692	1.4
Soya	16,971,926	16,675,749	- 1.7
Sorgo		10,308,430	
Lenteja	13,727,009	19,288,279	40.5
Cacao crudo	11,403,759		
Total	237,325,946	213,343,244	- 10.1

**Fuente:** INCOMEX, cálculos de FEDESARROLLO.

**CUADRO II-11**  
**BALANZA COMERCIAL AGROPECUARIA**  
**(US\$)**

(Enero – Septiembre)

	1982	1983	Variación %
Exportaciones agropecuarias			
totales	1,545,662,477	1,464,722,557	- 5.2
Importaciones totales	237,325,946	213,343,244	- 10.1
Balanza Comercial agropecuaria			
total	1,308,336,531	1,251,379,313	- 4.3
Exportaciones agropecuarias			
sin café	355,020,593	350,186,677	- 1.4
Importaciones totales	237,325,946	213,343,244	- 10.1
Balanza Comercial agropecuaria			
(sin café)	117,694,647	136,843,433	16.3



CUADRO II-12

**VARIACIONES PORCENTUALES DE PRECIOS AL POR MAYOR  
GANADERIA**

	Enero- Octubre/82	Enero- Octubre/83	Octubre/82- Octubre/83
Productos			
Ganado vacuno	25.9	17.0	23.6
Carne de res de primera	27.3	15.5	24.7
Leche	17.5	11.1	14.2
Huevos	10.5	16.7	27.1
Insumos			
Alimentos balanceados para ganado	23.5	14.4	20.6
Alimentos balanceados para aves	22.5	13.0	21.3
Matamalezas y herbicidas	—	17.0	17.0
Productos farmacéuticos para uso animal		35.4	

**Fuente:** Banco de la República, cálculos FEDESARROLLO.

parte de las distintas actividades pecuarias es la más alta dentro de las actividades financieras por el Fondo en el presente año; lo cual constituye un claro indicador de la mayor demanda del crédito pecuario en este año. En un período de alta retención de hembras, como el que caracteriza actualmente a la ganadería colombiana, se presenta una expansión tanto en la actividad ganadera (mayor retención que conlleva inversiones en ganado y en infraestructura), como en actividades como la avicultura cuyos productos compiten con la carne.

En el cuadro II-12 se observa que la tasa de crecimiento en los precios de los productos pecuarios en el período enero-octubre de 1983 fue menor que la del año anterior, con excepción de los huevos. La menor tasa de crecimiento de los precios de la leche indican que la oferta total doméstica ha sido adecuada, por último, las exportaciones de carne vacuna entre enero y septiembre disminuyeron en 43.7% con respecto al mismo período del año anterior.

## CONSTRUCCION Y VIVIENDA

### I. Introducción

El índice de licencias de construcción del DANE arroja una cifra en el acumulado hasta octubre que resulta equivalente al total autorizado durante el año récord de 1978 y representa un crecimiento considerable con respecto al nivel de actividad en el año anterior. Aun cuando las cifras de CAMACOL registran un panorama menos brillante y es difícil esperar un crecimiento acelerado del valor de la inversión dados los cambios que han ocurrido en las características de la vivienda en construcción, se puede confirmar la apreciación consignada en la última entrega de esta revista en el sentido de que el programa de construcción de vivienda popular despegó en forma definitiva y está exhibiendo un comportamiento muy dinámico.

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO indican también la persistencia de una tendencia ascendente y pronunciada en la edificación de vivienda en los últimos meses. Adicionalmente la construcción de obras públicas comenzó a recuperarse a partir de marzo. No obstante, las expectativas de los constructores han comenzado a decaer desde septiembre, lo cual podría indicar su preocupación con respecto a las perspectivas inmediatas de los programas en ejecución. En efecto, el financiamiento para el año entrante

no aparece claro. Las captaciones del sistema UPAC han comenzado a disminuir, como consecuencia de la reducción de la corrección monetaria y de su pérdida de competitividad frente a otros activos financieros, a tiempo que crecen los desembolsos y disminuyen los excedentes depositados en el FAVI. De no corregirse esta tendencia el sistema de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda podría incurrir en un cuantioso déficit operacional. De la misma manera el ICT acusa faltantes financieros importantes para la ejecución de las obras programadas para 1984.

### II. La actividad constructora hasta el tercer trimestre de 1983

Ya cuando finaliza 1983, año de grandes expectativas con respecto al sector de la construcción, surge el interrogante sobre el impacto real de la política económica sobre la actividad constructora. Sobre todo si se tiene en cuenta que un propósito claro de la estrategia gubernamental era la de estimularla en forma directa con la esperanza de lograr así un impulso reactivador sobre el resto de la economía.

Desde los primeros anuncios del gobierno, manifestando su decidida voluntad política de desarrollar un ambicioso plan masivo de vivienda popular, no sólo se dio vuelo a las ilusiones de innumerables familias sin techo propio y,

hasta ese momento con escasas posibilidades de obtenerlo, sino que también se despertaron algunas inquietudes de carácter macroeconómico y de política social. Estas últimas relacionadas en particular con la conveniencia de buscar simultáneamente dos objetivos: la reactivación económica en el corto plazo y la dotación masiva de vivienda para los estratos sociales de bajos ingresos. Estas inquietudes fueron planteadas en su oportunidad en las páginas de esta revista<sup>2</sup>.

En la actualidad, prácticamente transcurrido un año, parece oportuno intentar hacer un inventario de los resultados concretos del programa oficial y estimar el alcance de las realizaciones desde un punto de vista económico. En esta sección se examinan, entonces, aquellos indicadores de comportamiento del sector usualmente disponibles para establecer el nivel de actividad constructora durante lo corrido del año.

#### *A. Indicadores Cuantitativos*

Tomando como referencia el indicador habitual del área autorizada de construcción según licencias aprobadas se obtiene que, para septiembre, el acumulado había llegado a un total de 4.792.224 metros cuadrados según el DANE, cifra que ya implicaba un aumento real del 23.1% si se le compara con el de un año de débil actividad como fue 1982, pero que todavía estaba un tanto lejos del año récord de 1978. Con

datos del DANE hasta octubre se observa una vigorosa aceleración en la aprobación de licencias, registrándose un acumulado de 5.756.054 metros cuadrados, que prácticamente equivale al total autorizado durante 1978<sup>3</sup>. Este hecho debe reflejar sin duda una realidad económica importante: el sector exhibe finalmente un comportamiento dinámico como respuesta a estímulos exógenos originados en una clara política económica.

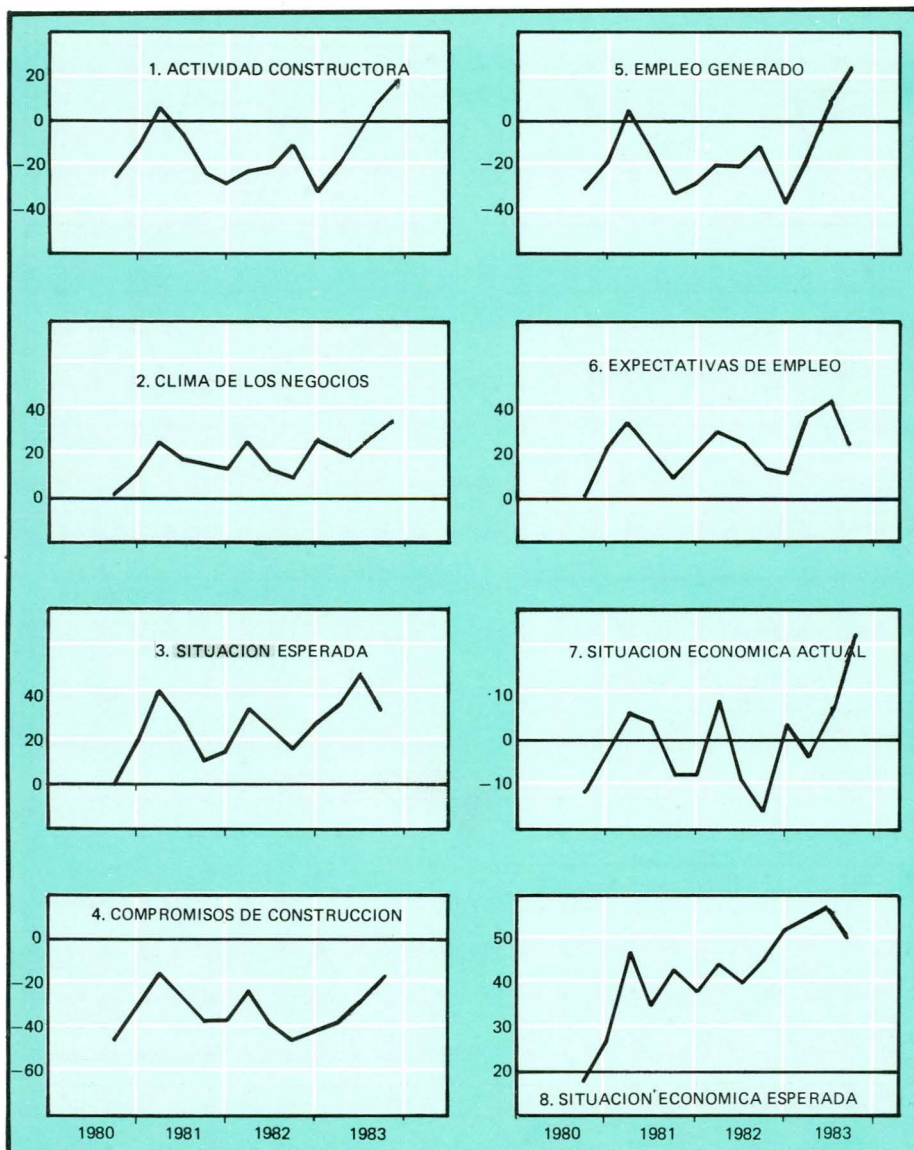
Sin embargo, es necesario entrar a calificar un tanto tal afirmación. Una primera observación es la del retraso en la respuesta a los estímulos directos: medidas concretas adoptadas entre octubre y diciembre de 1982 sólo comienzan a surtir efecto a partir de junio de 1983. Además, las cifras mismas merecen cierta atención, pues la fuente alternativa, CAMACOL, entidad que recoge información para ciudades, registra apenas 5.275.363 metros cuadrados para octubre (casi medio millón de metros cuadrados de diferencia) que, comparados con los resultados para 1982 y 1978, arrojan crecimientos del 26.3% y 2% respectivamente. Al confrontar ambas series las diferencias más notables radican en las cifras para Barranquilla. Cabe anotar que el DANE ha expandido sus observaciones a las áreas metropolitanas, que incluyen zonas urbanas muy dinámicas no registradas hasta agosto en ciudades como Barranquilla, Bogotá, Cali, Manizales y Pereira. De paso, es de observar que ambas series, la de CAMACOL y la del DANE, no son estrictamente

<sup>2</sup> Ver: Coyuntura Económica Vol. XIII No. 1, marzo 1983, pág. 173.

Coyuntura Económica Vol. XII No. 4, diciembre 1982, pág. 53.

<sup>3</sup> 5,808.268 metros cuadrados según el DANE.

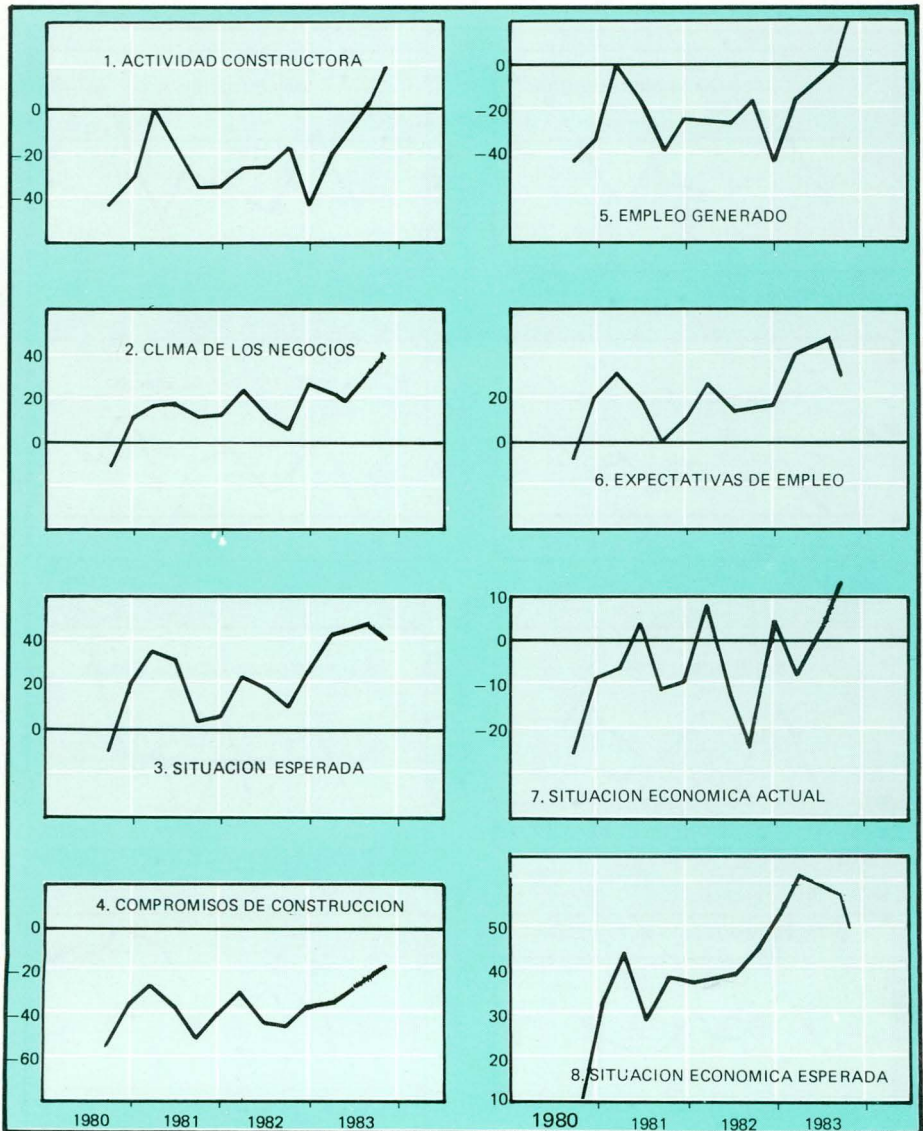
# GRAFICA II-8 INDICADORES PARA EL SECTOR DE LA CONSTRUCCION (TOTAL NACIONAL)





## GRAFICA II-9

### INDICADORES PARA LA EDIFICACION DE VIVIENDA



tamente comparables en el total pues la primera entidad no incluye a Neiva, ni a ciertas áreas metropolitanas, mientras que la segunda excluye a Armenia.

Por otra parte, es necesario examinar las diferencias cuantitativas entre la información sobre áreas autorizadas en 1983. En primer lugar debe señalarse que la participación porcentual del área autorizada para construir específicamente vivienda era del 84% en 1978 mientras que en agosto de 1982 y julio de 1983 el promedio sólo llegó a 78%. Varios observadores han hecho referencia a que la actividad constructora de vivienda durante 1978 estuvo orientada hacia una demanda de ingresos altos y medianos lo cual inevitablemente implicaba una inversión significativamente mayor por metro cuadrado autorizado, situación distinta a la actual.

Los costos de la construcción mantienen una tendencia relativamente estable, por debajo de la inflación (16.61% para el período septiembre 82 — septiembre 83 con una variación del IPC de 17.42%). Persiste también la marcada diferencia entre los materiales (fluctúan dentro de rango de 10% al 17% dependiendo de la ciudad, siendo Bogotá la de mayor variación) y la mano de obra que se mueve entre el 16% y el 29% (caso Barranquilla). Este contraste entre las dos fuentes básicas de costo refuerza la tesis de que, hasta ahora, el suministro de materiales no ha sido obstáculo para el avance del programa de vivienda pero arroja sombras sobre la disponibilidad de mano de obra abundante.

## B. Indicadores Cualitativos (Gráfica 11-8, 11-9, 11-10)

Los resultados del sondeo realizado durante septiembre dentro de la muestra de construcción de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indican claramente la persistencia de la tendencia ascendente y pronunciada de los últimos meses de la actividad constructora en general, con una fuerte preponderancia de la edificación de vivienda aunque, al parecer, las obras públicas también exhiben una importante recuperación a partir de marzo. En particular, la edificación de vivienda presentó síntomas de gran dinamismo tanto en actividad como en compromisos inmediatos de construcción y, aparentemente, en el empleo generado. La situación económica, después de un trimestre poco favorable, ha venido señalando una pendiente positiva que, sin duda, refleja la reactivación del sector durante los últimos seis meses.

Sin embargo, las expectativas de actividad constructora se quebraron en junio para luego decaer en septiembre, síntoma un tanto preocupante que, sumado a las expectativas de situación económica, podría señalar cierta intuición entre los constructores sobre la fragilidad manifiesta del programa en tres aspectos: la afluencia segura de nuevos recursos financieros, el suministro continuo y estable de materiales y la recuperación de la cartera en el mediano plazo. En todo caso el "clima de los negocios", que se debe interpretar como indicador del ambiente existente entre los empresarios con relación a la rentabilidad de su

## CUADRO II - 13

## RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

(Octubre 1983)

Activo	Rendimiento anual efectivo			
	Antes de impuestos	a <sup>1</sup>	Después de impuestos h <sup>2</sup>	c <sup>3</sup>
<b>Liquidez Inmedita</b>				
Cuentas UPAC	18,1	12,6	13,8	14,9
Títulos canjeables	25,0	14,0	16,5	19,0
Mesas de dinero	31,9	21,4	23,8	26,2
Mercado secundario de títulos	30,6	17,4	20,4	23,5
<b>90 días</b>				
Cuentas de Ahorro UPAC	24,0	17,1	18,6	20,0
Cajas de Ahorro	22,7	22,7	22,7	22,7
Títulos canjeables	35,3	21,2	24,5	27,7
CDT	33,4	22,5	24,9	27,4
Documentos de las CFC <sup>4</sup>	37,3	25,2	28,0	30,8
Títulos Agroindustriales	31,9	18,1	21,3	24,5
Certificados Cafeteros	29,9	16,9	19,9	22,9
Certificados eléctricos	32,3	18,4	21,6	24,8
TAN	28,6	16,2	19,0	21,9
<b>180 días</b>				
Certificados UPAC	25,2	18,0	19,5	21,1
Certificados Cafeteros	31,7	18,0	21,2	24,4
TAN	30,8	17,5	20,6	23,6
Títulos Agroindustriales	33,2	18,9	22,2	25,6
Certificados eléctricos	34,0	19,4	22,8	26,2

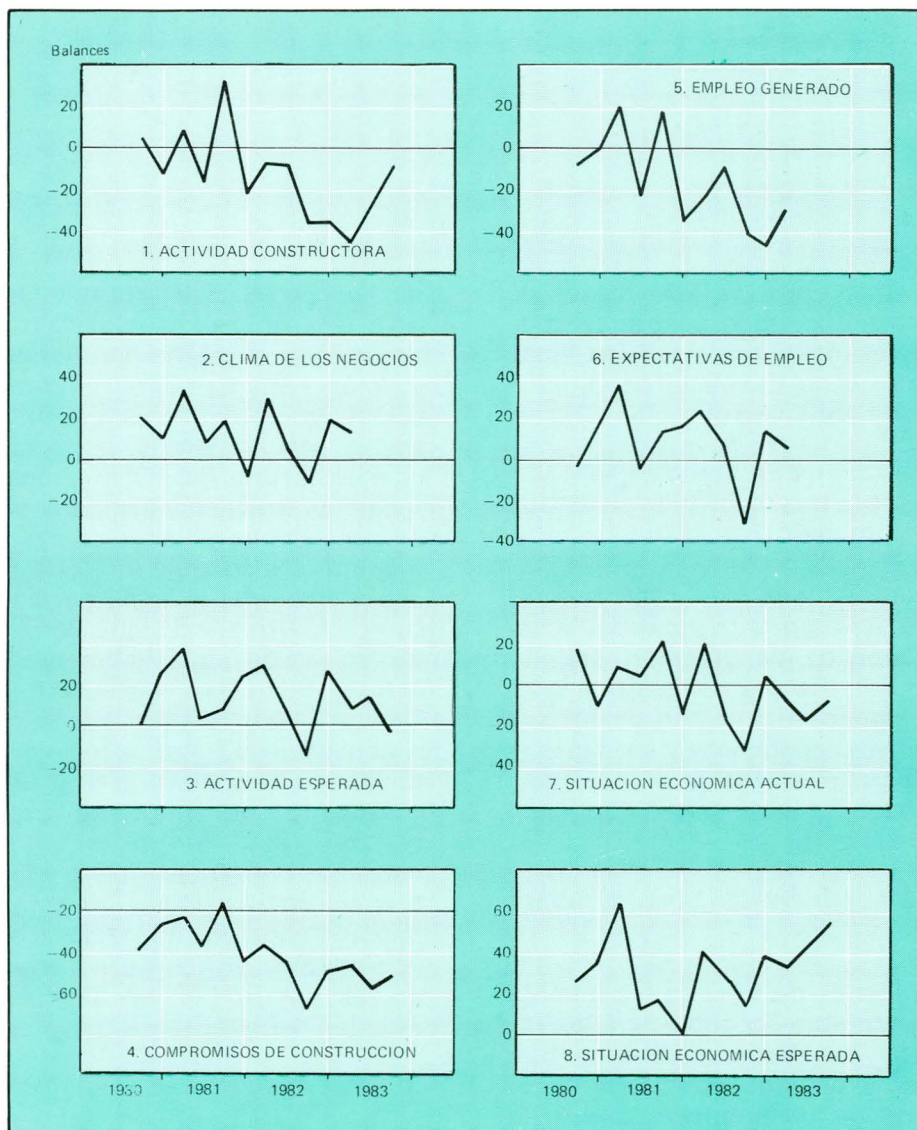
Fuente: Memorando Económico, Octubre de 1983, pág. 19.

CFC: Compañías de Financiamiento Comercial.

<sup>1</sup> Tasa de tributación de 40% para renta y 1% de patrimonio.<sup>2</sup> Tasa de tributación de 30% para renta y 1% de patrimonio.<sup>3</sup> Tasa de tributación de 20% para renta y 1% de patrimonio.<sup>4</sup> Compañías de funcionamiento comercial.

## GRAFICA II-10

### INDICADORES PARA LAS OBRAS PUBLICAS





## CUADRO II - 14

**EVOLUCION SEMANAL DE LA CAPTACION NETA  
DURANTE OCTUBRE Y NOVIEMBRE  
(Millones de pesos)**

<b>Semana</b>	<b>Captación neta semanal</b>	<b>Captación neta acumulada</b>
1 — 7 octubre	3.710	3.710
8 — 14 octubre	733	4.443
15 — 21 octubre	-354	4.089
22 — 28 octubre	-2.395	1.694
29 octubre - 4 noviembre	3.076	4.770
5 — 10 noviembre	210	4.980
12 — 17 noviembre	-1.136	3.844
19 — 24 noviembre	186	4.030
25 — 2 diciembre	-4.446	-416

actividad, ya lleva seis meses de ascenso sostenido y ha alcanzado el nivel más alto registrado hasta ahora por la Encuesta de Opinión Empresarial para el sector.

### III. Aspectos vulnerables del programa masivo de vivienda popular

Con el ánimo de contribuir al éxito del programa gubernamental de dotación de vivienda popular y de detectar los riesgos que pueden amenazar el logro de sus objetivos económicos y sociales, se señalan tres áreas vulnerables, que deberían recibir atención cuidadosa.

#### A. Los recursos financieros para el programa

A finales de 1982 se incrementó notoriamente la captación de recursos del sistema UPAC. Ante el lento arranque del nuevo programa de vivienda popular y de los desembolsos respectivos, ese incremento condujo a una importante acumulación de excedentes

en el FAVI. Posteriormente el nivel de compromisos de las corporaciones se elevó notoriamente y, más recientemente, lo propio ocurrió con el ritmo de desembolsos. Al mismo tiempo, la disminución en la tasa de crecimiento del índice de precios al consumidor y, en consecuencia, de la corrección monetaria, condujo a que las captaciones del sistema perdieran competitividad y disminuyeron en los meses de junio, septiembre y octubre (ver Cuadros II-13 y II-14). De continuar esta tendencia el sistema puede llegar a incurrir en un déficit financiero creciente; la continuidad del programa requiere, por tanto, de medidas que permitan alterar esta perspectiva. En forma análoga, existe un déficit financiero importante para la ejecución de las obras programadas por el ICT en 1984, que también debe ser resuelto.

#### B. El suministro de materiales

A diferencia de lo ocurrido en 1972 y 1973 el programa de vivienda ha contado en esta oportu-

tunidad con una capacidad suficiente de suministro de materiales que se ha manifestado, por ejemplo, en un bajo nivel en la tasa de crecimiento de sus precios y en una considerable acumulación de inventarios hasta hace pocos meses. No obstante, la dificultad que se encontró en importar cemento con prontitud durante la emergencia reciente indica con claridad la necesidad de asegurar un suministro continuado y suficiente de materiales de producción nacional.

### *C. La recuperación de la cartera*

En entregas anteriores de esta revista, se ha señalado que los precios a los cuales se está ofreciendo la vivienda popular, y el valor resultante de las cuotas men-

suales, comprometerían una parte muy sustancial de los ingresos de las clases populares a las cuales está dirigida. Este hecho indica que podría llegar a presentarse en Colombia una situación similar a la que ha ocurrido en otros países, en donde se han presentado problemas muy serios de morosidad. Que esta eventualidad no ocurra dependerá del crecimiento de los ingresos reales de las familias usuarias del programa y de la evolución de los precios de la vivienda. Lo primero sugiere la conveniencia de mantener un incremento razonable en el salario mínimo, en términos reales. Lo segundo exige controlar los principales elementos de costos de la vivienda (en particular el costo de la tierra) y/o subsidiar el precio de adquisición de la misma.

## ENERGIA

## I. Introducción

La producción de petróleo continúa elevándose y superará, en promedio, en año completo, los 150.000 barriles diarios. A su vez, gracias a la plena operación de las refinerías del país se ha incrementado la producción de gasolina y combustóleo lo cual, en conjunto con una evolución muy favorable de los precios internacionales, ha permitido reducir el déficit de comercio exterior de petróleo y derivados.

Estas tendencias se mantendrán en el próximo año, en vista del incremento en perforaciones de pozos de desarrollo, de la solución de los problemas de transporte de los crudos de los Llanos y del nuevo hallazgo en Caño Limón. No obstante, a mediano plazo, se presenta una incógnita preocupante. En efecto, el nivel de exploración ha descendido a menos de la mitad en comparación con el mismo período del año pasado. El aumento obtenido en el número de contratos de asociación suscritos y vigentes, en comparación con el año pasado, unido a los requisitos mínimos de exploración, establecidos en dichos contratos, permiten prever una recuperación en la actividad exploratoria para el año próximo. No obstante, su nivel continuará muy por debajo del logrado en 1982 y del requerido, de acuerdo con estudios previos para que, con una probabilidad alta, el

país logre niveles de auto abastecimiento hacia finales de la década<sup>4</sup>.

Es importante observar que las grandes inversiones que lleva a cabo Ecopetrol para incrementar la extracción de los yacimientos en su poder, mediante procesos de recuperación secundaria, permitirán aplazar por unos pocos años los efectos negativos de continuar con bajos niveles de exploración. No obstante, si no se corrige esta tendencia, se estará corriendo el altísimo riesgo de que el país se encuentre a mediano plazo en la situación de tener que incrementar considerablemente las importaciones de petróleo y derivados en una época en la cual probablemente sus precios internacionales habrán vuelto a incrementarse. Tal posibilidad anularía en buena parte el efecto de los ingresos previstos en exportaciones de carbón y podría implicar que el país no lograr superar sus dificultades cambias durante la segunda mitad de la década.

La única solución segura a este problema consiste en incrementar el nivel de exploración directa por parte de Ecopetrol; no obstante, ello no se contemple en los planes de la empresa lo cual es atribuible en gran parte al hecho de mantener una situación financiera precaria. Se hace cada vez más

<sup>4</sup> Véase el Estudio Nacional de Energía, Departamento Nacional de Planeación, 1982.

urgente que el gobierno nacional tome decisiones drásticas al respecto. De una parte, es indispensable mejorar la situación financiera de Ecopetrol mediante ajustes moderados en los precios de los combustibles y la reducción de los múltiples e inmensos subsidios a que se ha obligado a esta empresa desde hace varios años y que se han incrementado notoriamente bajo el actual gobierno. Adicionalmente, resulta indispensable constituir un fondo financiero importante para la exploración, tomando para este fin recursos de la propia empresa en mayor cuantía de lo que se hizo a principios de este año, pero también con recursos externos a ella. La decisión de elevar el nivel de exploración directa de la empresa conlleva riesgos financieros importantes para ésta, que tienen que ser compartidos por el gobierno nacional; de lo contrario jamás se realizarán los esfuerzos que la economía del país requiere para evitar los graví-

simos riesgos futuros que se han señalado arriba. Asimismo, es necesario que se haga todo lo posible para fortalecer la capacidad de la empresa en lo que hace a todas las actividades vinculadas con la exploración para que un programa de esta naturaleza tenga el éxito deseado.

## II. Producción y exploración de petróleo

El Cuadro II-15 indica que, tal como se comentó en el último número de *Coyuntura Económica* la producción promedio anual de petróleo en el país se ha continuado elevando y seguramente superará los 150.000 barriles por día en el promedio del año completo. Hasta finales de septiembre se observaba un crecimiento del 4.9% con respecto al mismo período del año pasado que constituye una aceleración importante frente a lo que venía sucediendo hasta junio del presente año.

**CUADRO II-15**  
**PRODUCCION NACIONAL DE CRUDO**  
**(B. P. D. C.)**  
**(Período Enero - Septiembre)**

	1982	1983	Variación (%)
Ecopetrol	67,885	68,977	1.6
Areas en concesión	58,736	61,368	4.5
Areas en asociación	14,718	17,948	21.9
<b>Total país</b>	<b>141.339</b>	<b>148.293</b>	<b>4.9</b>
Areas en concesión y asociación	73,454	79,316	8.0

Fuente: Ecopetrol.



**CUADRO II-16**  
**POZOS PERFORADOS**  
**(Enero - Octubre)**

	1982	1983
<b>Ex ploratorios</b>		
A — 3	48	20
Totales	61	31
<b>Desarrollo</b>	121	163

Como se planteó en la última entrega, cabe esperar un aumento adicional en 1984, entre otras cosas por la mayor perforación de pozos de desarrollo en esta año comparado con el anterior (véase Cuadro II-16). no obstante, en el cuadro se comprueba cómo la actividad exploratoria ha declinado notablemente, en particular en lo que hace a la perforación de pozos A-3 que son los que permiten encontrar nuevos yacimientos, y que ha descendido a menos de la mitad del número perforado en el mismo período del año anterior.

Es cierto que el número de contratos de asociación suscritos durante el año se ha incrementado notablemente, así como el número de contratos de asociación vigentes (véase Cuadro II-17) y que ello conducirá —en razón de las obligaciones contractuales mínimas de exploración incorporadas en los contratos— a un aumento en el nivel de exploración en 1984 con respecto a 1983. En todo caso, dicho nivel continuará siendo muy inferior al correspondiente a 1982 y al calculado por el Estudio Nacional de Energía como indispensable

**CUADRO II-17**  
**CONTRATOS DE ASOCIACION**  
**(Enero - Octubre)**

	1982	1983
Nuevos	6	12
Terminados	12	6
Incremento en contratos vigentes	—6	+6

para elevar la probabilidad de alcanzar la autosuficiencia petrolera en un término razonable de tiempo.

Es importante señalar que el nivel de producción que se alcance en el mediano plazo dependerá, fundamentalmente, del nivel de exploración. Las grandes inversiones que está llevando a cabo Ecopetrol para incrementar la producción de los yacimientos en su poder, mediante técnicas de recuperación secundaria, pueden permitir que la producción crezca por unos años más, aún con niveles bajos de exploración. Sin embargo, si se mantiene esta situación, tarde o temprano se sentirá un efecto adverso sobre los niveles de

producción. En consecuencia, cabe llamar la atención sobre el hecho de que se está abriendo la posibilidad de que las importaciones colombianas de crudo tengan que incrementarse notoriamente al final de la década, cuando posiblemente los precios internacionales de petróleo hayan aumentado de nuevo y se repita la historia de la década pasada. La disminución del nivel de actividad exploratoria por parte de las compañías privadas obedece a las bajas que han ocurrido en los precios internacionales del petróleo y se mantendrá mientras estos precios no se incrementen en forma importante. Por tanto, la única manera de cubrirse contra este grave riesgo para la economía consiste en incrementar

**CUADRO II-18**  
**CONSUMO NACIONAL DE COMBUSTIBLES**  
**(B. P. D. C.)**  
**(Período Enero - Septiembre)**

Producto	1982	1983	Variación (%)
Gasolina regular	72.687	74.771	2.9
Gasolina extra	3.226	3.986	23.6
<b>Total gasolina motor</b>	<b>75.913</b>	<b>78.757</b>	<b>3.7</b>
A.C.P.M.	27.013	27.189	0.7
Queroseno	5.676	5.064	-10.8
JP-A	11.230	10.910	-2.8
<b>Total Medios</b>	<b>43.919</b>	<b>43.163</b>	<b>-1.7</b>
Avigas 100/130	1.039	943	-9.2
Bencina industrial y cocinol	5.248	5.162	-1.6
Propano	7.762	9.281	19.6
Combustóleo	10.669	9.227	-13.5
<b>Total</b>	<b>144.550</b>	<b>146.533</b>	<b>1.4</b>

en forma notoria la actividad exploratoria de Ecopetrol.

A pesar de los anuncios de la empresa en este sentido a principios de año, y de la creación del Fondo de Exploración dentro de las cuentas de Ecopetrol, aún no se ha puesto en práctica esta política, que resulta ya inaplazable. Hay que señalar, con todo, que, tal como lo indicaron en su momento el informe de Misión de Finanzas Intergubernamentales y el Estudio Nacional de Energía, la decisión de acometer y financiar un programa ambicioso de exploración de petróleo por parte de Ecopetrol constituye una decisión que rebasa las posibilidades de la empresa misma. En efecto, la situación financiera de Ecopetrol depende de las decisiones que tome el gobierno

sobre precios de combustibles y de los subsidios en que se le obligue a incurrir a favor de las electrificadoras que utilizan gas, de los programas de rehabilitación, etc., así como de las inversiones en empresas tales como Carbocol. Más aún, disponiendo de una situación financiera menos apretada que la actual, acometer un programa de esta naturaleza con sus propios recursos representaría riesgos financieros considerables para Ecopetrol por lo cual no sería de esperar que sus directivas asuman por sí mismos tal responsabilidad. En términos más precisos, un riesgo de esta naturaleza resulta excesivo para las finanzas de la empresa pero de ninguna manera lo es para la economía nacional como un todo. En consecuencia, resulta indispensable socializar

**CUADRO II-19**  
**PRODUCCION NACIONAL DE COMBUSTIBLES**  
(B. P. D. C.)  
(Período Enero - Septiembre)

Producto	1982	1983	Variación (%)
Gasolina regular	49,538	55,945	12.9
Gasolina extra	3,130	3,892	24.3
<b>Total gasolina motor</b>	<b>52,668</b>	<b>59,837</b>	<b>13.6</b>
A.C.P.M.	26,989	28,408	5.3
Queroseno	6,475	5,903	-8.8
JP — A	12,093	11,797	-2.4
<b>Total medios</b>	<b>45,557</b>	<b>46,108</b>	<b>1.2</b>
Avigas	1,213	1,289	6.3
Bencina industrial y cocinol	5,160	4,948	-4.1
Combustóleo	49,776	53,578	7.6
<b>Total</b>	<b>154.374</b>	<b>165.760</b>	<b>7.4</b>

parte de esos riesgos. Por ello, parte de los recursos financieros para adelantar un programa ambicioso de exploración deben proceder de fuentes externas a la empresa y la decisión de acometerlo corresponde al alto gobierno.

### III. Consumo y producción de combustibles

El Cuadro II-18 presenta al consumo nacional promedio de combustibles en el país durante enero-

septiembre de 1982 y 1983. Las tendencias son idénticas a las anotadas en la última revista, sólo que algo más acentuadas, lo que podría indicar una profundización de la recesión económica.

El Cuadro II-19 consigna la producción nacional de combustibles durante el mismo período. Con respecto a lo observado en la última entrega es de anotar un incremento importante en la producción de gasolinas y una mayor declinación en la de destilados medios.

#### COMERCIO EXTERIOR DE CRUDOS Y DERIVADOS (Período Enero - Septiembre)

	Volumen (B. P. D. C.)			Valor (Miles US\$)		
	1982	1983	Varia- ción (%)	1982	1983	Varia- ción (%)
<b>Importación de productos</b>						
Crudo	24.547	40.746	66.0	228.8	306.8	34.1
Gasolina motor	22.920	19.599	-14.5	238.4	177.1	-25.7
Gasóleo atmosférico	2.630	3.508	33.4	23.8	28.6	20.2
Parafina		96			2.3	
<b>Total</b>	<b>50.097</b>	<b>63.949</b>	<b>27.7</b>	<b>491.0</b>	<b>514.8</b>	<b>4.8</b>
<b>Exportación de productos</b>						
Combustóleo	31.534	44.121	39.9	200.4	285.9	42.7
Parafina	15.327	6.333	-58.7	1.0	0.4	-60.0
Acido nafténico	3.212	2.155	-32.9	0.4	0.2	-50.0
Benceno	174	61	-64.9	2.8	1.0	-64.3
Xileno		67			0.9	
Naves internacionales	3.795	3.786	-0.2	44.4	43.5	-2.0
<b>Total</b>	<b>54.042</b>	<b>56.523</b>	<b>4.6</b>	<b>249.0</b>	<b>331.9</b>	<b>33.3</b>
<b>Superávit Comercial (Déficit)</b>						
Exportaciones-Importaciones	<b>+3.945</b>	<b>(-7.426)</b>	<b>-288.2</b>	<b>(242.0)</b>	<b>(182.9)</b>	<b>+24.4</b>



## CUADRO II-21

## CONSUMO DE GAS NATURAL POR USOS

(B. P. D. C.)

(Período Enero - Septiembre)

Sector	1982	1983	Variación (%)
Termoeléctrico	162.602	193.187	28.8
Ecopetrol	89.390	90.418	1.2
Petroquímico	11.032	11.582	5.0
Industrial	74.300	69.032	-7.1
Doméstico	1.357	1.818	34.0
<b>Total</b>	<b>338.681</b>	<b>366.037</b>	<b>8.1</b>

## CUADRO II-22

## PRODUCCION DE GAS NATURAL POR CAMPOS

(B. P. D. C.)

(Período Enero - Septiembre)

Campo	1982	1983	Variación (%)
Guajira	194.767	212.153	8.9
Difícil	696	19.377	(*)
Cicuco	708	399	-43.6
Jobo-Tablón	25.664	19.917	-22.4
Sucre	17.234	6.459	-62.5
Payoa	45.515	49.400	8.5
Provincia	50.710	52.406	3.3
Lisame	—	3.256	—
Río de Oro	2.829	1.947	-31.2
Neiva	558	723	29.6
<b>Total</b>	<b>338.681</b>	<b>366.037</b>	<b>8.1</b>

\* Incremento superior al mil por ciento.

#### IV. Comercio exterior de crudos y derivados

El Cuadro II-20 incluye las cifras de comercio exterior de crudos y derivados para el mismo período enero-septiembre de 1982 y 1983. En comparación con la evolución hasta junio, reseñada en la última entrega de la revista, se comprueba que la mayor producción de gasolina anotada atrás ha conducido a un descenso en la importación de este producto. Adicionalmente, la creciente disminución en el consumo de combustóleo y los aumentos en su producción, han permitido un incremento importante en las exportaciones de este producto. Estos dos hechos, unidos a la evolución favorable de los precios internacionales, han conducido a que el déficit comercial de crudos y derivados se haya reducido en el curso de este año invirtiéndose la tendencia observada en años anteriores.

#### V. Consumo y producción de gas natural

El Cuadro II-21 presenta el consumo de gas natural por usos para el período enero-septiembre de

1982 y 1983. No se registra ninguna variación importante en las tendencias comentadas en la última revista; a saber, que el grueso del incremento en el consumo (de 8.1% en total) se debe prácticamente en su mayor parte al mayor uso en las termoeléctricas de la Costa (en razón de los aumentos inconvenientes en el subsidio otorgado por Ecopetrol a estas entidades a través del precio del gas) y en menor medida al incremento en el consumo doméstico. La fuerte disminución en la utilización de las industrias consumidoras de gas diferentes a la petroquímica continúa poniendo en evidencia la fuerte recesión por la cual atraviesan los sectores industriales respectivos.

El Cuadro II-22 se refiere la producción de gas natural por campos para el mismo período. Las tendencias son en todo similares a las registradas en la última revista; el incremento en consumo ha sido atendido fundamentalmente por aumentos de producción en los campos de la Guajira y, secundariamente, en los de Payoa y Provincia en el Magdalena Medio.

# Precios Empleo y Salarios

## PRECIOS

### I. Evolución general

El ritmo de inflación, que se había mantenido estable en los últimos cinco años oscilando alrededor del 25%, comenzó a descender notoriamente a partir del segundo semestre de 1983 al combinarse un mayor abastecimiento de alimentos (resultante de la reversión del comercio a países vecinos) con la congelación de arrendamientos que se dio en la práctica desde comienzos del año. Estadísticamente (Cuadro III-1) el ritmo de variación en el índice de precios al consumidor del DANE se ha visto reducido casi en cinco puntos entre mayo y octubre, de los cuales cuatro se deben a los alimentos de origen agropecuario y uno a la congelación de arrendamientos.

En los últimos meses se consolidan las tendencias analizadas en la anterior entrega de *Coyuntura Económica* (Cuadro III-2). Aunque 1983 terminará con una elevación

del índice de precios al consumidor cercana al 16%, existen serios interrogantes sobre la posibilidad de un descenso adicional durante 1984. El abastecimiento de alimentos desde Venezuela podría verse seriamente recortado el primer semestre del año siguiente si este país opta por la eliminación del diferencial cambiario que hasta ahora ha mantenido. Los registros de áreas sembradas con alimentos para el primer semestre del año siguiente no permiten deducir tendencias de cambio en la producción de los mismos. El manejo del sector externo ha implicado un creciente aumento del ritmo de variación de precios de los productos importados lo cual genera presiones de costos sobre los sectores intensivos en importaciones que tienden a propagarse por el resto de la economía. Así, a pesar del notorio descenso de la tasa de inflación en los últimos meses existen pocas posibilidades de que ésta continúe bajando durante el próximo año.

**CUADRO III-1**  
**CONTRIBUCIONES DIRECTAS DE LOS SECTORES ECONOMICOS**  
**A LAS VARIACIONES DE LA INFLACION**

	Dic 80	Dic 81	Dic 82	Mayo 83	Octubre 83
AGROPECUARIOS	12.57	14.11	12.34	12.74	8.72
1. Alimentos sin procesar	2.21	4.16	3.91	3.46	1.25
2. Avícolas y ganaderos	4.96	5.04	5.97	6.43	4.26
3. Agrícolas procesadas	5.27	4.88	2.40	2.83	3.16
INDUSTRIALES	3.93	3.62	3.10	3.03	2.77
1. Confecciones	0.62	0.70	0.65	0.47	0.40
2. Cuero y calzado	0.39	0.44	0.39	0.32	0.25
3. Tabaco	0.27	0.17	0.12	0.19	0.25
4. Bebidas	0.40	0.31	0.26	0.38	0.21
5. Otros	2.17	1.99	1.68	1.67	1.65
SERVICIOS	9.36	8.66	8.59	6.51	5.87
1. Arrendamiento	5.38	4.78	4.48	3.04	2.15
2. Estatales	1.73	1.56	1.28	1.31	1.58
3. Personales	0.90	0.89	0.80	0.71	0.77
4. Esparcimiento	0.78	0.42	0.91	0.94	0.95
5. Transporte	0.56	0.56	0.62	0.51	0.48
Total	25.85	26.36	24.03	22.28	17.42

**Fuente:** DANE (tabulados).

## II. Costos y precios en el sector industrial

La teoría Postkeynesiana moderna ha insistido en la necesidad de incorporar la diferenciación de tipos de mercados en los análisis de la inflación pues, dependiendo de la estructura del mercado de las condiciones de la oferta y de las relaciones contractuales, el proceso de compra-venta y los ajustes de precios y cantidades ante cambios en ofertas y demandas podrán diferir.

Por las condiciones físico-biológicas de las cosechas, y por las características institucionales de sus estructuras de producción y comercialización, la oferta de alimentos puede considerarse independiente en el corto plazo del comportamiento de los precios, por lo cual estos estarían determinados fundamentalmente por la demanda. Por el contrario, en el sector industrial la existencia de subutilización de capacidad y el predominio de estructuras de mercado oligopolísticas hacen posible una



**CUADRO III-2**  
**EVOLUCION DEL RITMO INFLACIONARIO**

(Variación en año completo)

	IPC				IPM				Agri- cultura	Industria (sin petróleo)
	Ali- mentos	No ali- mentos	Arrenda- mientos	Total	BC	Ali- mentos	Importados	Total		
1981										
Enero	25.5	25.5	29.0	25.6	28.5	26.7	22.7	25.2	18.4	29.2
Febrero	29.2	26.1	30.4	28.0	31.0	29.7	23.0	26.1	20.3	29.7
Marzo	29.9	27.2	31.8	28.8	30.8	30.1	21.5	25.6	20.9	28.2
Abril	24.0	27.5	32.5	27.9	29.2	28.0	22.0	25.0	20.9	26.7
Mayo	25.5	26.1	32.6	26.0	24.0	23.2	21.5	22.0	18.5	25.0
Junio	28.1	27.2	32.5	27.9	27.3	27.5	21.3	23.8	22.2	25.1
Julio	30.6	26.6	31.2	28.9	28.7	28.4	22.7	24.2	23.1	25.0
Agosto	31.9	26.3	30.5	29.5	28.5	28.5	22.6	23.5	22.4	24.3
Septiembre	30.1	26.0	29.2	28.3	28.7	28.4	22.0	23.8	23.8	24.1
Octubre	29.0	24.8	28.3	27.1	27.5	30.3	22.4	22.5	25.9	19.1
Noviembre	28.6	24.0	27.2	26.4	29.5	29.7	22.9	23.6	30.8	21.8
Diciembre	28.5	24.4	25.9	26.4	31.2	34.0	22.4	23.5	29.3	20.5
1982										
Enero	28.8	23.6	24.1	26.0	34.2	37.3	23.4	25.4	34.6	20.6
Febrero	25.8	24.6	25.2	25.1	32.4	34.7	22.0	24.3	32.7	19.8
Marzo	24.6	24.7	24.4	24.6	34.5	37.7	22.4	25.3	37.0	19.2
Abril	25.4	24.5	24.1	24.8	34.0	37.2	22.7	25.1	36.1	19.0
Mayo	25.8	23.9	23.2	24.8	35.8	39.5	22.3	26.2	38.5	19.5

Continúa

Continuación Cuadro III-2

EVOLUCION DEL RITMO INFLACIONARIO

(Variación en año completo)

	IPC				IPM				Agri- cultura	Industria (sin petróleo)
	Alimen- tos	No ali- mentos	Arrenda- mientos	Total	BC	Alimen- tos	Importados	Total		
1982										
Junio	25.1	23.3	22.9	24.2	33.9	35.6	20.9	26.1	36.7	20.0
Julio	23.8	23.3	23.2	23.5	32.6	35.6	19.2	25.6	35.5	20.5
Agosto	23.6	23.2	23.0	23.5	33.4	37.1	18.7	26.3	37.2	20.6
Septiembre	25.6	23.2	23.2	24.5	33.1	37.1	19.0	26.7	36.4	21.7
Octubre	26.8	23.1	24.0	25.3	32.8	36.1	17.4	26.9	36.4	22.3
Noviembre	25.9	22.9	24.2	24.8	29.3	35.3	17.6	25.4	32.2	21.4
Diciembre	24.4	23.0	24.6	24.0	28.3	30.4	18.5	24.6	32.3	20.7
1983										
Enero	22.4	23.3	24.5	23.1	27.3	29.3	17.0	24.1	30.7	21.1
Febrero	22.5	21.2	20.3	21.9	27.0	29.6	17.5	23.5	29.0	21.0
Marzo	23.6	20.5	17.3	21.8	25.5	26.0	17.4	22.4	24.4	22.6
Abril	25.6	19.6	16.2	22.4	27.3	28.1	18.5	23.9	27.8	22.6
Mayo	25.4	19.3	15.5	22.3	28.9	30.3	18.5	24.7	30.1	22.6
Junio	22.2	18.8	14.5	20.5	27.7	30.4	19.3	23.9	29.1	19.2
Julio	21.3	18.5	13.4	19.8	27.1	28.9	20.3	23.6	29.1	20.3
Agosto	18.6	18.4	12.9	19.3	21.9	22.5	21.4	20.7	21.7	19.8
Septiembre	17.0	17.9	12.0	17.4	19.7	19.6	22.9	19.4	19.1	18.7
Octubre	16.8	17.7	10.9	17.2	19.6	19.4	24.0	19.1	17.7	18.8

Fuente: DANE y Banco de la República.

modalidad de formación de los precios en función de los costos de forma tal que, ante los cambios en la demanda, la producción sea la que responda. Así, la diferenciación entre mercados de precio flexible y precio fijo parece fundamental para una adecuada comprensión de la dinámica de la inflación.

Con el fin de ilustrar la relevancia de la diferenciación por tipos de mercados para el caso colombiano, *Coyuntura Económica* presenta en la Gráfica III-1 el comportamiento, durante los últimos años, de los índices de precios mayoristas, industrial y de alimentos, frente a un indicador parcial de la demanda como son los medios de pago. Como se observa allí claramente, los precios de los alimentos han crecido más que proporcionalmente a los medios de pago pero los de los bienes industriales lo han hecho en menor proporción (las tasas de crecimiento tendenciales para el período 1970-1983 son respectivamente de 27.5%, 25.1% y 22.5%), reflejando las diferentes elasticidades de la oferta sectorial a las variaciones de la demanda: mientras la industria funcionó en los últimos años con exceso crónico de capacidad, la oferta de alimentos de la agricultura tradicional presentó un cuello de botella estructural que forzó, en su favor, los términos relativos agricultura-industria. Aparece también claro cómo la volatilidad de los precios industriales es menor que la de los precios de los alimentos reflejando justamente el carácter administrativo de los primeros.

Pero el carácter "administrativo" de los precios industriales no

implica de ninguna manera que estos se fijen de manera arbitraria para la explotación del mercado como lo sostienen el Plan de Desarrollo y sus documentos preparativos<sup>1</sup>.

El poder oligopolístico del sector industrial le ha servido para transmitir rápidamente sus aumentos de costos a los precios. La tasa de crecimiento tendencial entre 1970 y 1983 fue sensiblemente similar (5.3% y 5.2% trimestral respectivamente) y sus ciclos bastante paralelos como se muestra en la Gráfica III-2.

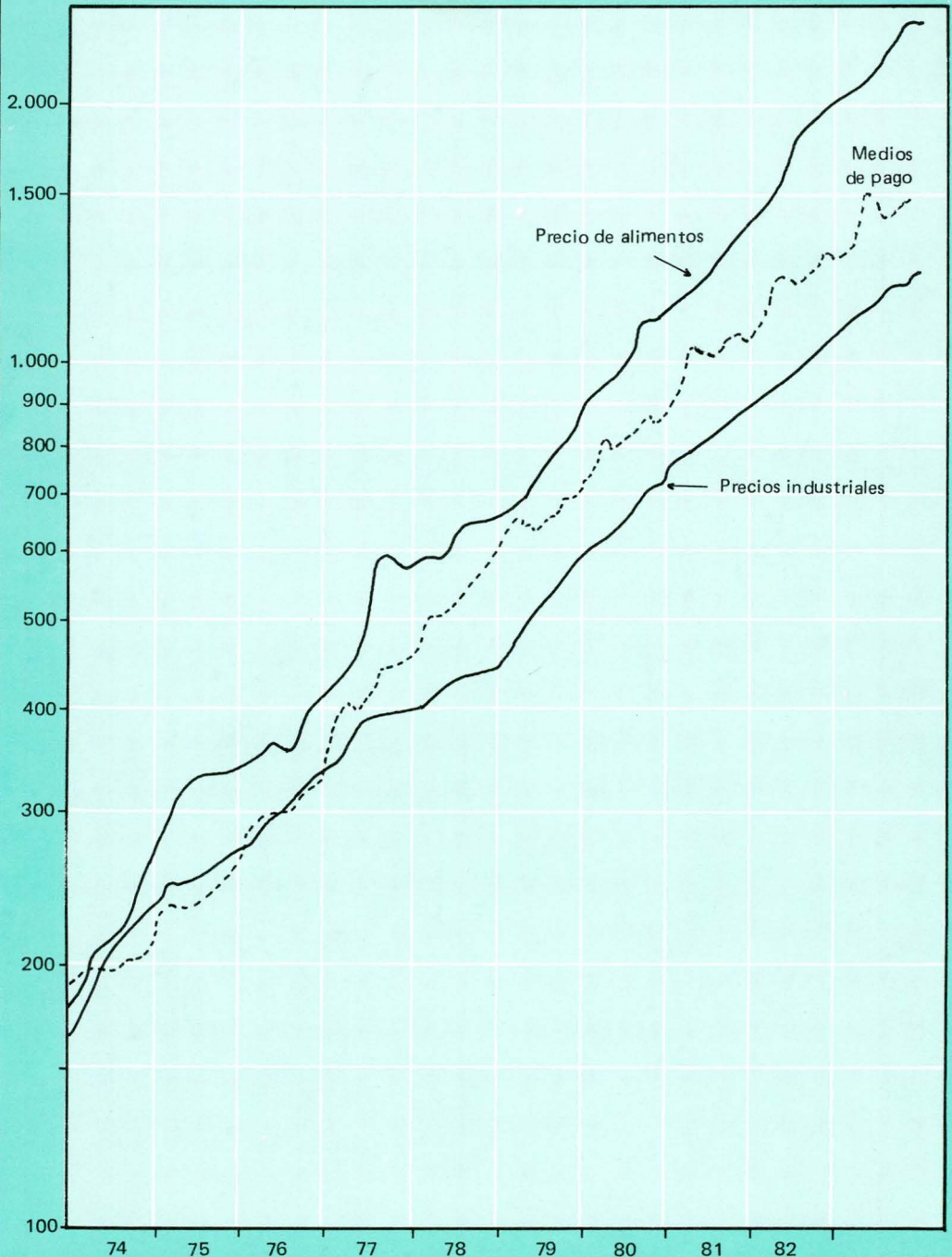
Ejercicios econométricos realizados en FEDESARROLLO señalan que los aumentos de costos industriales se transmiten casi en su totalidad a los precios con un rezago de uno a dos trimestres. Del análisis de la serie pueden sacarse algunas conclusiones interesantes sobre la historia económica reciente del país:

1. Los precios industriales parecen más sensibles a la evolución de los costos que a la demanda.
2. Los costos de las materias primas nacionales e importadas parecen haber tenido un influjo más fuerte sobre los precios que los propios salarios industriales. En efecto, la serie confirma que los salarios se han ajustado al proceso inflacionario en forma pasiva, es decir, que más que inducir inflación han reproducido el proceso inflacionario.

<sup>1</sup> Ver: "Fundamentos Macroeconómicos de Plan de Desarrollo", Departamento Nacional de Planeación. Abril de 1983.

GRAFICA III-1

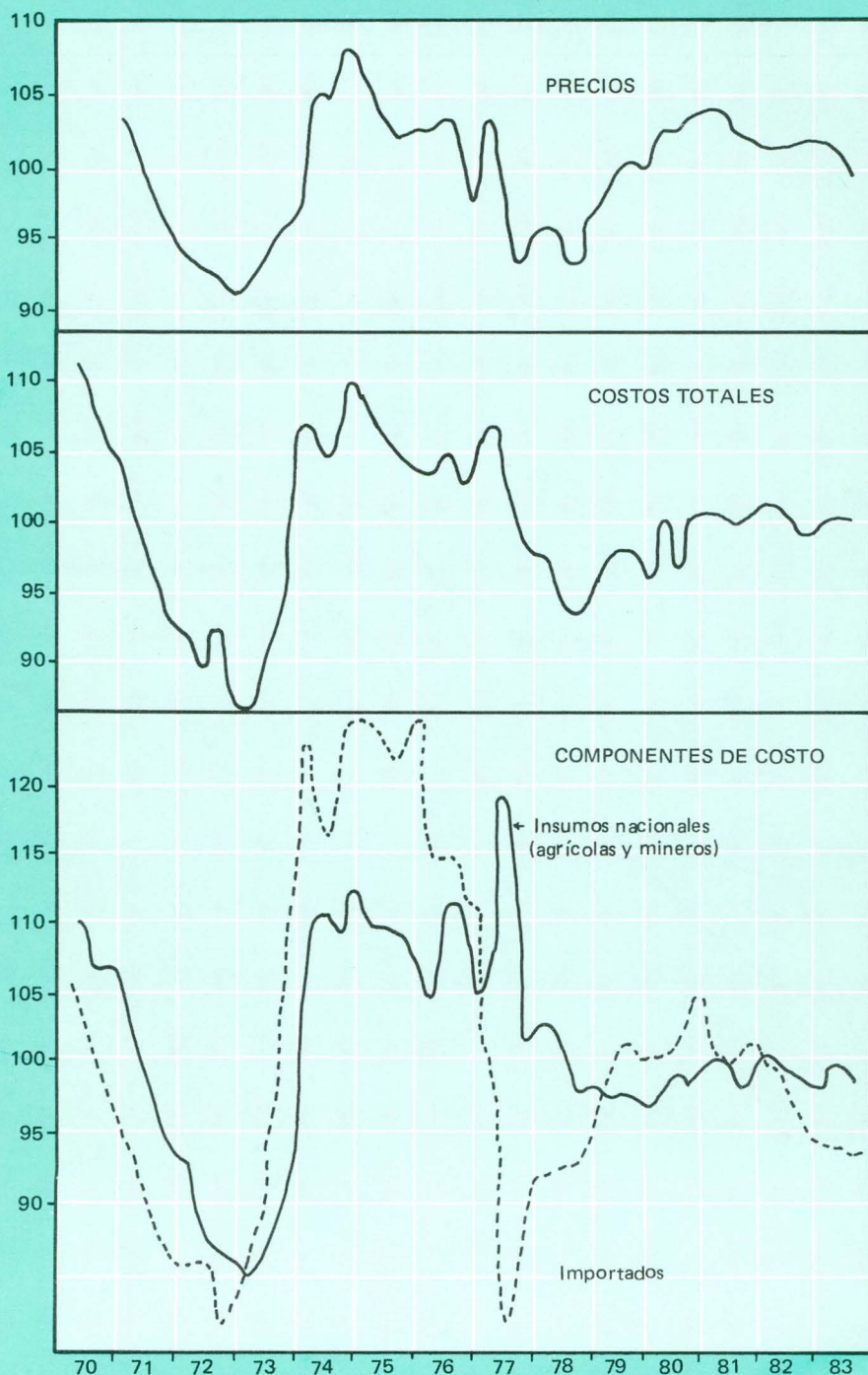
MEDIOS DE PAGO Y PRECIOS EN LOS DIFERENTES MERCADOS



Fuente: Cálculos FEDESARROLLO con base en datos del Banco de la República (base 1970 = 100).



GRAFICA III-2  
PRECIOS Y COSTOS INDUSTRIALES



Fuente: Desviaciones sobre las tendencias de los costos, resultados de una canasta diseñada por FEDESARROLLO.

3. Aunque los costos nacionales no industriales (agrícolas y mineros) han tenido una más estrecha relación con los precios industriales, los precios de los insumos importados presentan el comportamiento más volátil, impulsando las oscilaciones de los costos totales.

4. La economía colombiana ha atravesado diversos momentos en el proceso inflacionario de la última década. El auge de los precios de los productos básicos del año 1973 trajo consigo una considerable presión de costos que se mantuvo hasta el año 1976, lo cual contribuyó a que la política de estabilización desarrollada durante dicho período tuviese mayores costos de lo esperado en términos de producción. El segundo trimestre del año 1977 registró un violento impacto de costos agrícolas que impulsó el crecimiento de los precios industriales. Desde finales de 1978 los costos industriales presionaron los precios al alza por lo menos hasta finalizar el año 1981. En los últimos años la

reducción de las presiones de costos —inducidas especialmente por el efecto de la recesión internacional y la revaluación del dólar sobre los precios de los productos básicos importados por Colombia— hizo posible el menor ritmo de crecimiento de precios industriales.

5. Los últimos meses señalan la presencia de presiones de costo industriales que permiten predecir la estabilidad del ritmo de crecimiento de precios industriales a un nivel cercano al 20% para 1984. Las materias primas agrícolas registran una aceleración de su tasa de crecimiento, y el manejo de la tasa de cambio y los aranceles han comenzado a contrarrestar la caída de precios internacionales. Los salarios industriales crecen a un ritmo cercano al 25% pero su efecto sobre los costos se aminora por la reducción del empleo obrero, que ha sido mayor que la de la producción.

## EMPLEO Y SALARIOS

### I. Introducción y resumen

El ajuste económico en mercados de trabajo heterogéneos puede adoptar —e históricamente lo ha hecho— diversas modalidades de acuerdo con el tipo de actividad al que se hallen ligados y a las características mismas de la fuerza de trabajo. Mientras en el caso industrial parece primar la existencia de contratos explícitos o implícitos que regularían las relaciones de trabajo de forma tal que los salarios nominales sean relativamente insensibles en el corto plazo al nivel de empleo, en el caso agrícola los salarios parecerían presentar una mayor sensibilidad al ritmo de actividad. La evidencia disponible para el caso colombiano a lo largo del último ciclo económico parecería indicar que, efectivamente, coexisten diversas modalidades de ajuste en los mercados de trabajo urbano y rural. Mientras en los primeros el ajuste se estaría dando casi exclusivamente por el lado del empleo efectivo, en los segundos la caída del empleo se acompaña con una reducción de los salarios. De otra parte, la transición que se ha presentado en la conformación de la fuerza de trabajo en los últimos años ha resultado en variaciones más fuertes en las tasas de participación de la población que contrarrestan o refuerzan el efecto del mercado de bienes sobre el empleo.

El ajuste de los mercados de trabajo en el actual período recesi-

vo ha redundado en un menor crecimiento del fondo salarial urbano y en un descenso del fondo de salarios rural. En las siete grandes ciudades del país el ritmo de creación de puestos de trabajo ha sido menor al crecimiento de la fuerza laboral mientras que el deterioro de los ingresos familiares ha obligado a la creciente búsqueda de trabajo de quienes aparecían como inactivos o subempleados. La tasa de desocupación, por tanto, se ha elevado apreciablemente durante 1983 así la situación de Medellín haya presentado una sensible mejora en el último trimestre.

La situación del mercado laboral ha registrado cambios de composición de bastante importancia. La creación de empleo del sector moderno de la economía se ha visto fuertemente reducida y no parece presentar mayores posibilidades en el corto plazo. A pesar de sus crecientes dificultades el sector informal ha incorporado alguna porción de este excedente de fuerza de trabajo. De otra parte, el desempleo del último año ha tendido a concentrarse en aquellas ciudades que resienten el impacto de la crisis del comercio fronterizo.

Los salarios nominales urbanos pagados y pactados en las nuevas convenciones reflejan la inercia generada en las negociaciones durante los últimos años de inflación estable. La reducción

del ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos y de la vivienda implicó una ganancia de poder adquisitivo para los empleados en el sector moderno de la economía de forma tal que durante el primer semestre de 1983 se recuperó el poder adquisitivo del salario obrero en 1970. Por su parte, los salarios nominales agrícolas reflejan la caída del ritmo de actividad agropecuario, por lo cual su poder adquisitivo continuó señalando la tendencia decreciente que presenta desde 1980.

## II. Evolución del empleo

En *Coyuntura Económica* de septiembre de 1983 se presentó una retrospectiva de la evolución del empleo en las cuatro grandes ciudades desde 1976, identificando cuatro períodos según la interacción de las ofertas y demandas de trabajo: auge del empleo y aliento a la participación hasta 1979; desaliento ante el deterioro de las oportunidades en los dos años siguientes; desconcierto y rebusque durante 1982; desempleo ante la crisis de ocupaciones en 1983. La recesión en los mercados de bienes y servicios condujo desde 1980 a una menor creación de puestos de trabajo y las personas no ocupadas aparecieron estadísticamente como inactivas; este grupo de la población se vio forzado durante 1982 —ante la reducción real de los ingresos familiares— a acudir al mercado de trabajo ocupándose en actividades que les permitieran financiar temporalmente su cesantía. Durante el primer semestre de 1983 el deterioro del empleo en las actividades modernas sobrepasó con creces la capacidad de amortiguación del

sector informal, que comenzó a resentir los efectos de una demanda débil, por lo cual las personas no ocupadas comenzaron a aparecer estadísticamente como desempleadas.

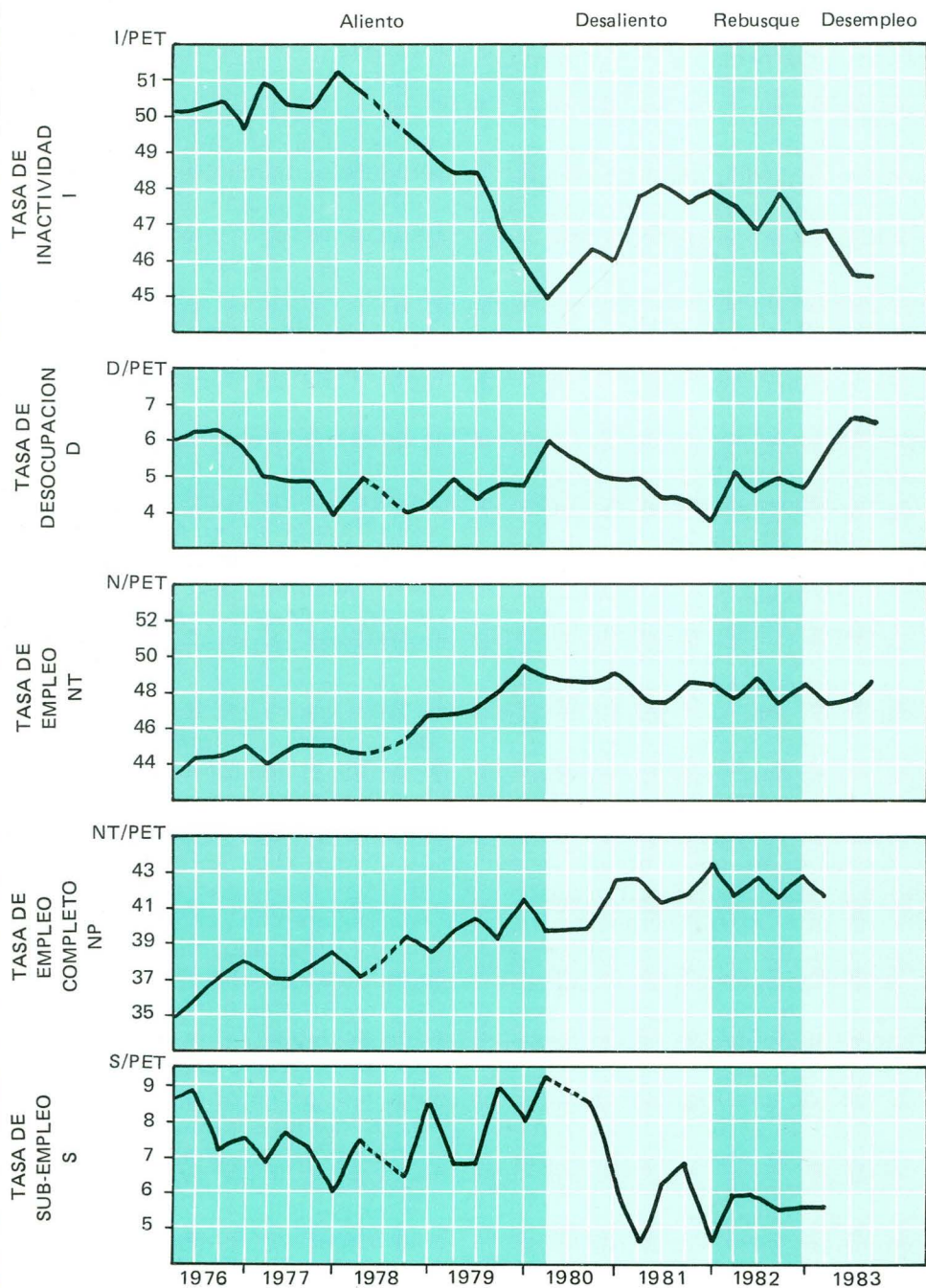
La pequeña mejoría relativa que presentó el mercado de bienes en el tercer trimestre del año se reflejó inmediatamente en los índices de desempleo, que descendieron de 12.2% a 11.5% en las cuatro principales ciudades del país. La comparación con el mismo período del año anterior, cuando llegó a 9.3%, es menos favorable, señalando el enorme deterioro del mercado de trabajo que se ha presentado a lo largo del año. La Gráfica III-3 señala que, en efecto, la cifra de septiembre representa una leve mejoría frente a la muy alta cifra de junio, pero un indudable deterioro si se lo considera en una perspectiva más larga.

El Cuadro III-3 incluye una descomposición analítica de lo ocurrido en los mercados de trabajo de las siete principales ciudades del país. Para crecer apenas al mismo ritmo de la fuerza de trabajo, se debieron haber creado 222.192 empleos en estas ciudades en el último año. Sin embargo, el agudo receso en la actividad productiva apenas dio lugar a la creación de 125.517 puestos de trabajo por lo cual el ejército de desempleados se adicionó con la no despreciable suma de 100.297 personas, de las cuales 45.662 se concentraron en Bogotá y 36.679 en las ciudades que dependen más del comercio fronterizo. La reducción de los ingresos familiares parece haber inducido a los hogares a la búsqueda de nuevas plazas



GRAFICA III-3

DINAMICA DEL MERCADO DE TRABAJO DE LAS GRANDES CIUDADES



Fuente: Cálculos FEDESARROLLO con base en DANE.



**CUADRO III-3**  
**CAMBIOS EN EL MERCADO DE TRABAJO DE SIETE GRANDES CIUDADES**  
 (Sep. 82 — Sep. 83)

	<b>Cuatro ciudades<sup>1</sup></b>	<b>Tres ciudades<sup>2</sup></b>	<b>Siete ciudades</b>
1. Crecimiento de empleo requerido	194.885	26.807	222.192
a. Crecimiento vegetativo de la PET	108.639	20.434	129.078
b. Cambio en participación	86.246	6.868	93.114
2. Crecimiento efectivo del empleo	106.409	19.108	125.517
3. Exceso o faltante del debe	88.476	8.199	96.675
4. Aumento (o disminución) del desempleo	89.544	10.753	100.297

<sup>1</sup> Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla.

<sup>2</sup> Pasto, Manizales y Bucaramanga.

**Fuente:** Cálculos de FEDESARROLLO con base en DANE.

de trabajo para sus miembros, lo cual reforzó la presión sobre el mercado de trabajo de nuevos contingentes poblacionales. Prácticamente en todas las ciudades del país la tasa de participación registró aumentos considerables que contribuyeron a explicar el comportamiento de las tasas de desempleo<sup>2</sup>

La dinámica del empleo urbano comienza a reflejar más claramente a partir de este año la crisis del sector externo. El deterioro mayor del empleo se registra en Pasto, Barranquilla y Bucaramanga,

ciudades cuya actividad económica se encuentra más relacionada con el comercio exterior. Aunque Pasto registra enormes fluctuaciones en su tasa de participación laboral, la discriminación marcada del empleo condujo a una sorprendente crisis de desocupación que tuvo su punto crítico en junio de 1983 cuando su tasa de desempleo fue exactamente el doble que la de un año antes. En Cúcuta, igualmente, la tasa de desempleo pasó de 6.0 a 10.3 en el último año. Barranquilla presenta desde 1982 un rápido deterioro del empleo, que sólo se manifiesta en 1983 en una mayor tasa de desempleo por las fluctuaciones de la tasa de participación. Aunque Bucaramanga y Cali no son propiamente ciudades fronte-

<sup>2</sup> Con la excepción de Cali, que presenta una tasa de participación anormalmente alta en septiembre de 1982, mes de comparación.

rizas, su actividad económica se ve influenciada fuertemente por el deterioro de éstas. La caída de las tasas de empleo explican entonces, el creciente desempleo aunque en el caso de Bucaramanga también se ha presentado una mayor oferta de fuerza de trabajo.

Los cambios recientes en la situación de empleo de las ciudades del interior ha sido menos delicada que en las ya consideradas. Manizales tuvo su peor momento de empleo en 1981 pero la generación de puestos de trabajo no parece continuar cayendo.

Bogotá presenta todavía el menor deterioro del empleo (se crearon 84.302 de los 125.517 empleos nuevos de las siete ciudades) y la mayor tasa de desempleo se explica casi exclusivamente por la participación creciente. Por último, Medellín presentó la mejora más significativa en materia de empleo desde el comienzo del actual período recesivo puesto que su tasa de desempleo bajó en más de dos puntos, con una tasa de participación constante, lo cual significa que catorce mil desempleados obtuvieron alguna forma de empleo en los últimos tres meses. Sin duda, los programas de obras públicas, las restricciones a las importaciones, y la baja del precio de los alimentos, estimuló la actividad económica en esta ciudad cuya estructura productiva es relativamente sensible al comercio exterior y especializada en bienes de consumo industriales.

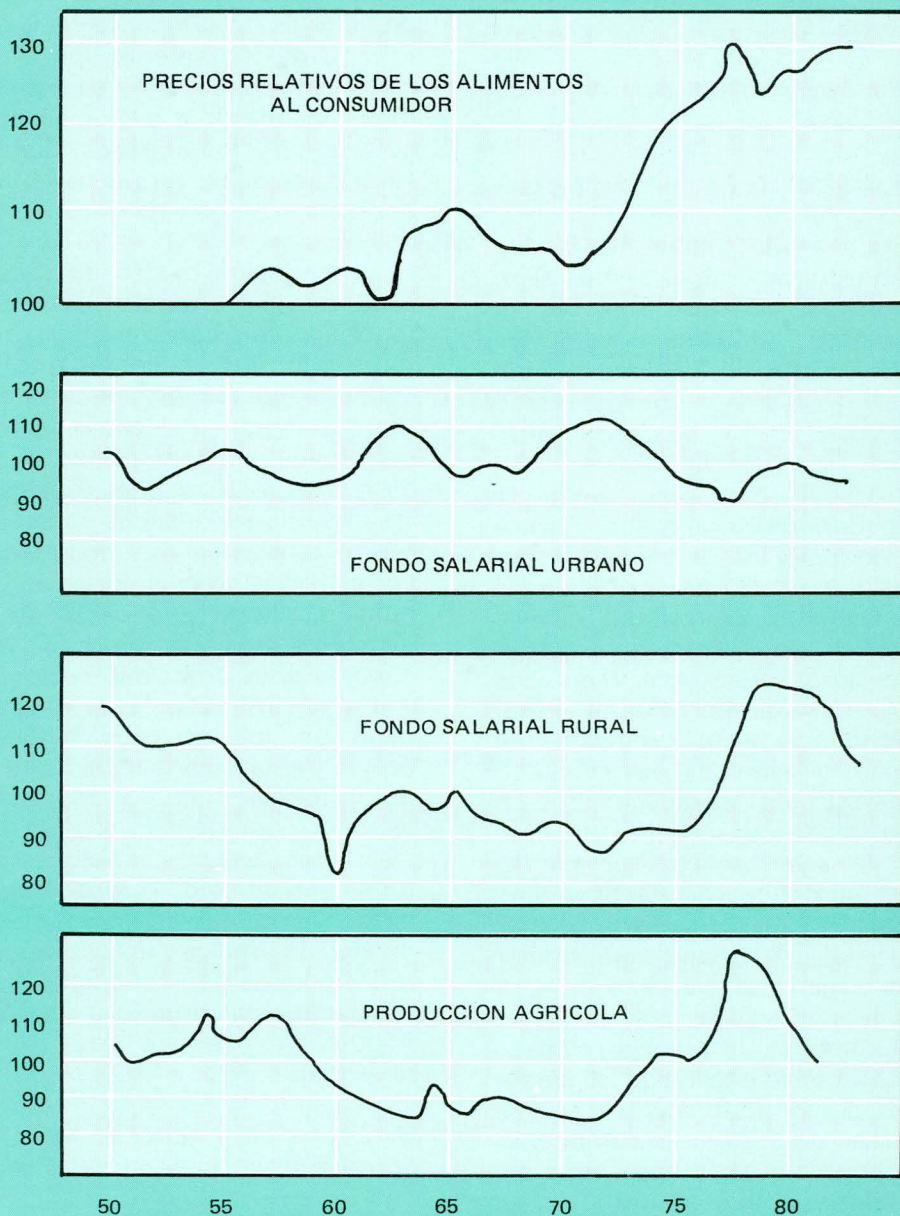
### III. Salarios

Los mercados de trabajo registran diferentes modalidades de

ajuste al ciclo económico según el tipo de actividad económica con la cual se relacionen. En *Coyuntura Económica* de julio de 1983 (pág. 64) se ilustró la relevancia de la teoría Postkeynesiana moderna de los mercados de trabajo que propone diferenciar los mercados en "casuales" y "de carrera" según el grado de estabilidad requerido en las relaciones obrero-patronales. En los mercados de trabajo con menor calificación de la mano de obra y procesos de producción más estandarizados tendería a presentarse mayor rotación de mano de obra y, por esta razón, mayor sensibilidad de los salarios al ciclo económico. Por el contrario, aquellos mercados de trabajo con mayores requerimientos de calificación de mano de obra y complejidad en los procesos de producción exigirían —para beneficio mutuo de empleadores y empleados— mayor estabilidad en el empleo y en sus condiciones. El salario nominal parece más insensible al ciclo económico y existen rezagos apreciables en la respuesta de la demanda de trabajo a la situación del mercado de bienes. Así, los ajustes de este mercado a las condiciones de la demanda se presentarían, más que a través del cambio de salarios, mediante fluctuaciones del nivel de empleo, menores, de todas formas, a las de la producción.

En el caso colombiano los salarios nominales en el sector agropecuario se habrían vuelto más sensibles al ciclo económico que los salarios urbanos, y el salario real de ambos parecería ser determinado especialmente por consideraciones macroeconómicas; las aceleraciones del ritmo inflaciona-

**GRAFICA III.4**  
**EVOLUCION HISTORICA DE LOS FONDOS SALARIALES**



**Fuente y Metodología:** Desviaciones sobre la tendencia de la serie de Cuentas Nacionales del Banco de la República y del DANE.

rio parecerían haber disminuido sistemáticamente el poder adquisitivo de los asalariados y, algunas experiencias de estabilización, reforzado el poder adquisitivo de los trabajadores.

#### *A. Evolución histórica del fondo salarial*

El Gráfico III-4 provee una perspectiva adecuada sobre la evolución de los fondos salariales rural y urbano en Colombia desde 1945. Durante el período 1950-1982 la capacidad adquisitiva de los fondos ha crecido a una tasa anual de 3.6 y 6.9% respectivamente pero con ciclos bastante diferentes.

La abundancia de mano de obra que caracterizó el sector rural colombiano hasta principios de los años setenta determinó niveles salariales de subsistencia en el sector agropecuario por lo cual los ciclos del fondo salarial rural respondieron a la evolución del empleo, en conexión estrecha con la producción agropecuaria. En la década de los cincuenta el monto real de salarios pagados por el sector agropecuario prácticamente no creció, y en los sesenta apenas lo hizo al 2.7%, una tasa similar al incremento de la población.

El aumento de precios relativos agrícolas en la década de los setenta, el agotamiento del excedente de mano de obra en el campo y la política oficial del salario mínimo condujeron a un cambio radical en las tendencias de los períodos anteriores. El aumento de los ingresos brutos agrícolas comenzó a filtrarse a los asalariados, cuyo fondo creció al 4.6% anual en el

primer quinquenio y al 10.5% en el segundo quinquenio de la década, de forma tal que, a partir de 1974, los salarios agrícolas ganaron participación en el fondo total de salarios de la economía. En la década de los setenta, pues, los salarios agropecuarios se hicieron más sensibles a la evolución de la actividad y a los ingresos relativos rurales, como se verá un poco más adelante.

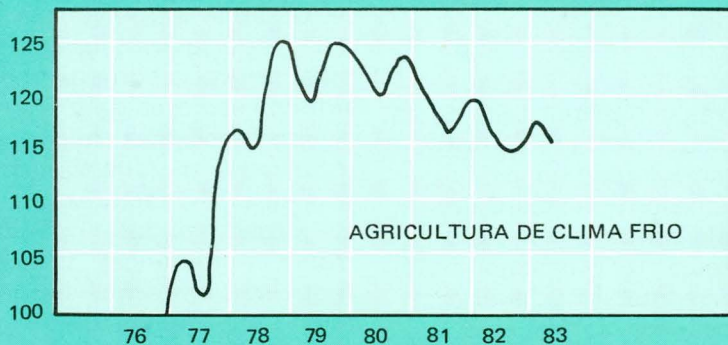
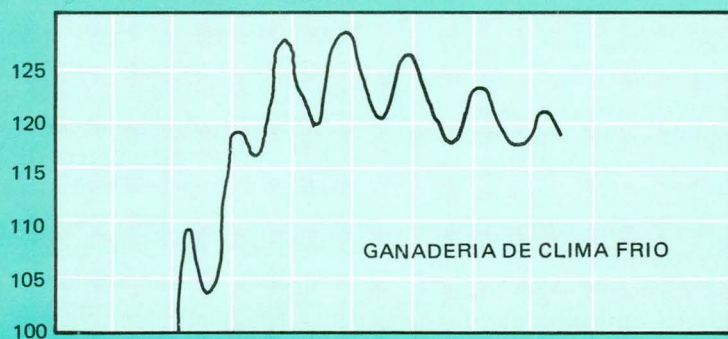
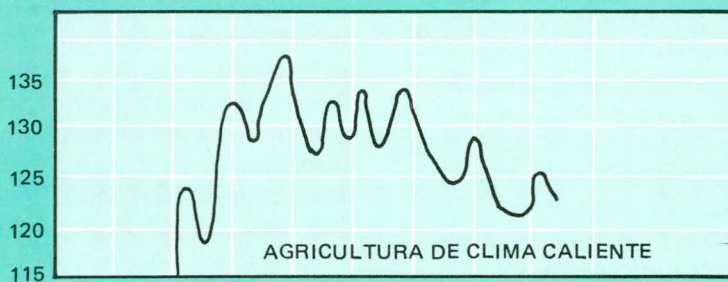
La evolución del fondo salarial urbano registra un comportamiento cíclico con características bastante diferentes al fondo rural en vista de que su capacidad adquisitiva ha tenido una estrecha relación inversa con el precio de los alimentos. Así, los cuatro ciclos de las tres últimas décadas tienen una fuerte asociación con los respectivos ciclos de precios agrícolas (ver nuevamente la Gráfica III-4). La evidencia indicaría, entonces, que el poder adquisitivo del fondo salarial antes de haber sido determinado en los arreglos laborales propiamente dichos ha sido influido por el nivel general de precios, asociado, por demás, al precio de los alimentos. Los salarios nominales se han ajustado rezagadamente a los cambios anteriores en los niveles de precios y las explosiones inflacionarias han conducido sistemáticamente al deterioro del poder adquisitivo de los asalariados urbanos.

#### *B. Evolución reciente de los salarios agrícola e industrial*

El salario real agropecuario ha registrado desde 1978 una tendencia de crecimiento de -1.4% anual en promedio (ver Gráfica III-5) como resultado del descenso



GRAFICA III-5  
SALARIOS AGRICOLAS REALES



Fuente: DANE. Salarios sin alimentación deflactados por IPC obreros.



en el ritmo de producción agropecuario luego del rápido ascenso (12.4% anual) que tuvo durante el período de la bonanza cafetera. La diferencia entre el salario promedio registrado por el DANE y el salario mínimo oficial se ha acortado rápidamente por lo cual la importancia de este último se hace mayor en la fijación del salario rural.

El salario industrial presentó en la década de los setenta diversas fases (Gráfica III-6) que siguen, fundamentalmente, la evolución del proceso inflacionario. La aceleración de la inflación en el período 70-74 condujo a una fuerte caída del salario real de obreros y empleados. Entre 1975 y 1976 la estabilización del ritmo de crecimiento de precios permitió detener la caída de los salarios los cuales se mantienen a un bajo nivel hasta 1977 cuando el desbordamiento inflacionario llevó a una nueva caída en el poder adquisitivo de los asalariados. El plan de estabilización de 1978 marcó después el inicio de la recuperación del poder adquisitivo de los salarios, que se hace posible al mantenerse el estable de inflación —referencia obligada de las negociaciones salariales— hasta finales de 1982.

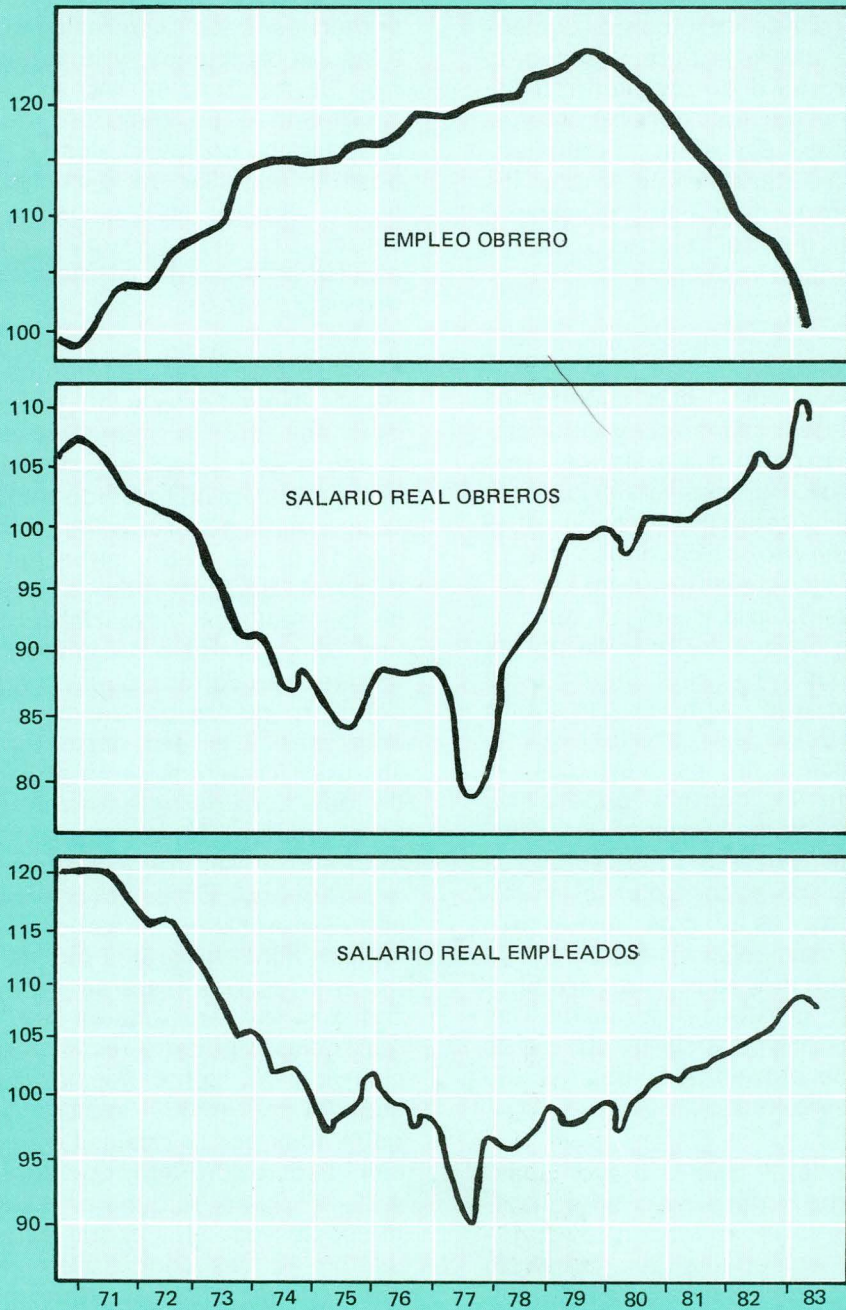
Así, las cifras del primer semestre de 1983 señalarían la recuperación del poder adquisitivo de los obreros industriales que alcanza el nivel que tenía a finales de 1970. La estabilización, y posterior reducción del ritmo inflacionario, han hecho posible a los trabajadores industriales ganar la capacidad de compra que habían perdido en los setenta.

Como quiera que el crecimiento de los salarios nominales en los sectores industrial y comercial refleja la inercia de la inflación anterior, la apreciable reducción en el incremento de los índices de precios de los últimos meses ha significado una apreciable ganancia de poder adquisitivo para aquellos trabajadores que mantienen su empleo; si los salarios nominales de los obreros industriales están creciendo al 25% y las convenciones laborales se están firmando en un rango del 22 al 26%<sup>3</sup> una inflación del 16-17% significa una saludable ganancia de poder adquisitivo. Infortunadamente, sin embargo, las cifras sobre salarios promedio industriales incorporan una ilusión estadística que podría conducir a conclusiones menos satisfactorias sobre evolución reciente. La brutal caída del empleo industrial que registra la muestra mensual manufacturera del DANE (ver nuevamente la Gráfica III-6), —que indicaría que en el tercer trimestre de 1983 la mediana y gran industria colombiana apenas tendría un nivel absoluto de empleo similar al del comienzo de la década— ha ido paralela a una recomposición del empleo industrial que hace perder parte de su significado a los promedios de salario: los sectores que más han rebajado su empleo han sido los sectores de menores salarios (confecciones, muebles, cuero y calzado, metalmecánico) mientras que los sectores de salarios mayores (bebidas, químicos, petróleo y metálicas básicas) han reducido menos que proporcionalmente su empleo. Como producto

<sup>3</sup> Ministerio de Trabajo. Estadísticas laborales, junio 1983.

GRAFICA III-6

SALARIOS Y EMPLEOS INDUSTRIALES



Fuente: Muestra mensual manufacturera del DANE.

de esta recomposición del empleo habría que complementar la afirmación de que los asalariados industriales han recuperado su salario real de 1970 con el comentario de que ello habría sucedido en razón del desplazamiento de la industria de los obreros menos calificados. En estas circunstancias, al mantenerse con empleo los trabajadores de mayor calificación, el promedio de salarios pagados por la industria se eleva.

#### IV. Política de ingresos y salarios

A finales de 1982, cuando las autoridades económicas anunciaron su propósito de aplicar una política de ingresos y salarios para controlar y reducir la tasa de inflación, *Coyuntura Económica* realizó una revisión de la literatura reciente sobre el tema y analizó las condiciones en que tal política podría tener éxito. De este ejercicio se concluyó que, dada la estructura de participación gremial y la composición de los mercados, el éxito de la política dependería tanto de los instrumentos coercitivos que pudiera desarrollar el gobierno para controlar el crecimiento de los precios de los productos industriales, como de la medida en que se consiguiera limitar las presiones inflacionarias básicas derivadas de la deficiente oferta de alimentos y del manejo del sector externo.

Es evidente que el mayor abastecimiento interno de alimentos, debido a la reversión de los flujos legales e ilegales de comercio fronterizo de estos productos, facilitó un descenso en el crecimiento de sus precios y, en consecuencia, permitió una disminución en la

tasa de inflación global. No obstante, el incremento en la tasa de devaluación y su efecto sobre las tasas de interés reales externas e internas y, los mayores controles a las importaciones, y la continuación de la situación recesiva, han conducido a un deterioro de las condiciones en las cuales se hace posible negociar la participación de los ingresos del trabajo y del capital, lo cual exige replantear, en alguna medida, la política de ingresos y salarios.

En efecto, los aumentos en costos (financieros y de insumos) causados por la mayor tasa de devaluación y por el control de importaciones no han sido transmitidos por lo general a los precios, debido a la débil situación de demanda que enfrentan la mayoría de los sectores industriales. Este hecho, y la disminución en las ventas, han conducido a un agudo deterioro de las ganancias de las empresas. De otra parte, en los sectores modernos se ha presentado una considerable disminución en el empleo. Tales circunstancias mantendrán su vigencia durante el próximo año. En esas condiciones cabe esperar una intensificación de los conflictos laborales puesto que los empresarios tratarán de evitar reducciones adicionales en sus ganancias mediante recortes en el salario real, como ya ha venido ocurriendo en los sectores más golpeados por la crisis. La resolución de este conflicto, que equivale a decir quién o quiénes asumen los costos del ajuste que exige el cambio en las condiciones externas, tiene efectos importantes sobre la distribución del ingreso y sobre las condiciones macroeconómicas que pueden facilitar u

obstaculizar la recuperación de la economía. Si el mayor ajuste recae sobre la clase trabajadora, a través de incrementos en el desempleo y disminuciones del salario real, la demanda agregada se debilitará en mayor medida; si, por el contrario, recae sobre las ganancias, el efecto negativo sobre la demanda agregada será mucho menor puesto que el nivel de inversión a corto plazo, en las actuales circunstancias, se encuentra determinado principalmente por la situación de las ventas y no por el nivel de las ganancias u otros recursos para invertir.

En la medida en la cual la política gubernamental pueda afectar el resultado de este proceso, debe orientarse claramente a tratar de evitar aumentos en el desempleo, y el deterioro de los salarios reales, así ello comprima aún más las reducidas ganancias empresariales. Vale decir, la política de ingresos y salarios, en las circunstancias actuales, debe tener un alcance mucho mayor que el de una simple política anti-inflacionaria; requiere hacer explícitos los objetivos distributivos del programa de manejo de la crisis externa y orientar las consecuencias macroeconómicas del ajuste para hacer más compatible el logro de los objetivos de reducción del déficit externo y de reactivación económica.

Estas consideraciones se refuerzan por el hecho de que en los últimos 15 años se presentó un deterioro considerable de los salarios reales y del fondo salarial con respecto a las ganancias. La inflación de los años setenta redujo de tal manera el nivel de salarios

urbanos que algunos de ellos, por ejemplo los de obreros industriales, apenas han alcanzado a recuperar en este año la capacidad adquisitiva que tuvieron trece años atrás y otros, como los de los empleados públicos, no han logrado ni siquiera hacerlo. En diversas entregas anteriores de *Coyuntura Económica* se ha ilustrado cómo, para la economía colombiana, los salarios han tendido más a ajustarse pasivamente a la inflación que a estimularla, por el rezago de los trabajadores en incorporar las expectativas de inflación en sus negociaciones salariales y la menor participación de los salarios en los costos totales.

De otra parte, el efecto de los salarios sobre el empleo tiene dos componentes: su impacto sobre la sustitución de factores y su impacto sobre el mercado de bienes. Diversos estudios<sup>4</sup> han ilustrado cómo, por las características de la tecnología utilizada en el país, los precios relativos de los factores poco afectan la combinación de factores utilizada en los procesos; FEDESARROLLO<sup>5</sup>, además, ha señalado la importancia del fondo salarial como fuente de demanda efectiva que determina los ciclos de la producción industrial.

El impacto positivo de los salarios sobre la demanda —y por ende sobre la actividad económica— sobrepasa con creces su redu-

<sup>4</sup> J.F. Gaviria y otros. Sobre el uso de las funciones de producción en los análisis sobre desempleo. Universidad de Antioquia, CIE, 1971.

<sup>5</sup> Echavarría y otros. "Algunas ideas sobre un Viejo Debate". *Coyuntura Económica*, Octubre, 1983.

cido efecto sobre los costos empresariales, de forma tal que los mayores salarios podrían ocasionar mayor empleo y no menor. Que esta parece haber sido la experiencia latinoamericana es ilustrado en una reciente publicación de PREALC<sup>6</sup>. En estas condiciones, por su menor influencia negativa sobre los precios y el empleo, la política salarial desempeña un papel clave en el corto plazo, determinando la distribución de los costos del ajuste e incidiendo en los movimientos del mercado interno.

Estas consideraciones deberían regir, en particular, las decisiones sobre ajuste del salario mínimo y

de salarios de los empleados oficiales. Así, proyectando una inflación para el año 1984 muy similar a la registrada por la economía colombiana durante 1983, considerando el tipo de ajustes que el mercado ha estado realizando a través de las convenciones (incrementos salariales entre 22 y 26%) y la necesidad de fortalecer el mercado interno ante la difícil situación del sector externo. *Coyuntura Económica* considera que un ajuste del salario mínimo y de los salarios oficiales cercano al 22% tendría más beneficios económicos y sociales que costos en materia de precios y empleo.

<sup>6</sup> Tokman V., "Salarios y Empleo en coyunturas recesivas internacionales". PREALC, 1983.



# Sector Externo

## I. Introducción y resumen

El deterioro en la situación externa del país se siguió manifestando entre agosto y octubre con un ritmo de caída en las reservas internacionales de US\$6 millones diarios superior incluso, al de los meses anteriores. Las cifras provisionales disponibles sobre noviembre, sin embargo, muestran una relativa estabilización —tal como se había anticipado en entregas anteriores— de modo que hacia el 23 de ese mes las reservas se mantenían aún por encima de los US\$3.050 millones.

En cuanto a la composición de la balanza cambiaria entre agosto y octubre se destaca también la estabilidad del déficit del balance de servicios diferentes a los de capital. En efecto, aunque este último sigue siendo muy alto, registra un moderado descenso con respecto a los meses correspondientes de 1982 y deja de contribuir, en consecuencia, a la aceleración de la caída en las

reservas. Al parecer, la principal explicación de esta disminución en el déficit de servicios tiene su origen en las medidas adoptadas a finales de julio sobre los dólares para viajeros en cuya necesidad había insistido *Coyuntura Económica* con varios meses de anticipación.

Las salidas netas de capitales privados hacia el exterior —que antes parecían encontrarse encubiertos de forma importante en el déficit de servicios— se manifiestan ahora, con más fuerza y más claridad, en el propio balance de capitales registrados de la balanza cambiaria y también, al parecer, en una aceleración de giros por concepto de importación de bienes. De hecho el valor de estos últimos se elevó entre agosto y octubre de 1983 con respecto a los mismos meses de 1982 pese a la efectiva reducción en el valor de las importaciones reflejada en el comportamiento de las licencias aprobadas por el INCOMEX.

Con todo, es importante destacar que la aprobación de registros de importación por parte del INCOMEX entre julio y septiembre pareció realizarse con algo más de laxitud que en los meses inmediatamente anteriores, lo cual podría tener efectos futuros claramente indeseables sobre la balanza cambiaria del país. De todas maneras, las menores importaciones aprobadas en el tercer trimestre de este año, con respecto al mismo período de 1982, continúa permitiendo rebajar el déficit comercial, de acuerdo con las cifras del INCOMEX. A este fin contribuye, además, la relativa recuperación de los registros aprobados de exportación (tanto de café como de otros productos) que, por primera vez en este año, redundan en que el valor de éstos entre agosto y septiembre sea superior al de los meses correspondientes de 1982.

Aunque esta recuperación de las exportaciones obedece en buena medida al comportamiento específico de algunos productos (tales como el algodón, el carbón y el níquel), no debe desconocerse el impacto de tipo más general, y probablemente más duradero, que estarían ya teniendo sobre las exportaciones la reactivación de las economías desarrolladas, y la devaluación real del peso frente al dólar.

Esta última, alcanzada con un ritmo de devaluación nominal que fue elevado del 25% al 28% anual desde el mes de agosto, no había permitido hasta el tercer trimestre del año, sin embargo, una devaluación significativa del peso con respecto a otras monedas de países

desarrollados, que han continuado debilitándose frente a la divisa norteamericana.

Entre las medidas cambiarias adoptadas por el gobierno en los últimos meses, aparte del aumento en el ritmo de devaluación, se destaca la posibilidad abierta a los exportadores de café para realizar reintegros anticipados y la creación de mecanismos dirigidos a incentivarlos.

En este capítulo se presenta, además, un análisis cuantitativo sobre el cambio en los niveles del Certificado de Ahorro Tributario, CAT, decretado a finales del mes de agosto del presente año. Del mismo se concluye que, aunque positivos, dichos cambios no producen un incremento en el ingreso de los exportadores muy por encima del 1.0% y, por lo tanto, no constituyen un incentivo importante para el crecimiento de las exportaciones menores colombianas. Finalmente en un análisis del proyecto de reforma del régimen de subsidios contenido en la "Ley Marco del Comercio Exterior", se observa que la creación de los certificados de reembolso tributario (CERT) no podría servir para otorgar un subsidio equivalente y sustitutivo de los actuales CAT, a menos que dichos certificados sobrepasaran los límites impuestos por su propia definición como mecanismos de devolución de los impuestos indirectos, tasas y contribuciones pagados por los exportadores. Por este motivo se proponen diversas alternativas entre las cuales se destaca la creación de unos certificados del mismo tipo de los CERT pero no destinados solamente a la devolu-

ción de tributos pagados de alguna forma por los exportadores sino, de manera más general, a la compensación de todos aquellos elementos de la estructura arancelaria e impositiva del país que contribuyen a generar sobre costos para las ventas colombianas en el exterior, así ellos no impliquen pago de impuestos directos ni indirectos por parte de los exportadores.

## II. Tasa de cambio

El ritmo de devaluación nominal del peso frente al dólar se ha mantenido, a partir de agosto, en niveles superiores al 2% mensual, equivalentes a algo más del 28% en términos anuales (Cuadro IV-1). Este ritmo, superior en cerca de

10 puntos al de la inflación actual en el país, puede llegar a generar en un solo año una devaluación real del peso con respecto a la divisa norteamericana, ubicada entre el 12% y el 15%, aun si la inflación en los Estados Unidos se mantiene en los bajos niveles que se han observado recientemente.

Pese a que la devaluación nominal del peso fue acelerada sólo en agosto, el incremento en la tasa real de cambio de éste frente al dólar puede observarse (ver Cuadro IV-2 Columna (1)) al comparar los promedios del segundo y tercer trimestre del presente año, entre los cuales se presenta un incremento del 2.86% equivalente, en términos anuales, a una devaluación real del 11.9%.

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

	1982		1983	
	\$/US\$	Variación anual equivalente %	\$/US\$	Variación anual equivalente %
Enero	59.84	—	71.45	21.7
Febrero	60.63	17.0	72.81	25.4
Marzo	61.40	16.4	74.19	25.3
Abril	62.21	17.0	75.60	25.3
Mayo	63.02	16.8	77.04	25.4
Junio	63.84	16.8	78.51	25.4
Julio	64.69	17.2	80.00	25.3
Agosto	65.55	17.2	81.68	28.3
Septiembre	66.42	17.1	83.40	28.4
Octubre	67.68	25.3	85.15	28.3
Noviembre	68.97	25.4	86.94	28.4
Diciembre	70.29	25.5		

Fuente: Banco de la República.

**CUADRO IV - 2**  
**INDICES DE TASAS DE CAMBIO REALES PONDERADAS**  
**BASE 1967 = 100**  
**Deflactadas con índices de precios al consumidor**

EE.UU.			Países desarrollados ponderados por:		América Latina ponderados por:		Total 23 países ponderados por:	
			Exportaciones menores	Importaciones	Exportaciones menores	Importaciones	Exportaciones menores	Importaciones
(1)			(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1979	1	94.0	118.2	116.6	82.3	87.1	103.1	111.7
	2	92.8	115.4	113.6	81.5	86.1	101.1	109.1
	3	91.9	115.7	113.4	81.6	86.5	101.4	109.0
	4	90.7	113.4	110.9	82.6	86.1	100.6	106.9
1980	1	91.8	114.3	111.6	84.4	86.8	101.9	1.07.6
	2	91.0	112.5	110.2	84.2	87.4	100.8	106.5
	3	92.1	115.3	113.0	87.1	91.4	103.7	109.5
	4	93.0	113.7	112.0	90.4	95.2	104.2	109.3
1981	1	92.6	109.3	108.5	91.5	96.8	102.2	106.7
	2	90.4	102.2	102.0	88.7	91.0	96.9	100.3
	3	91.3	98.8	99.1	89.2	90.7	95.5	97.8
	4	93.2	103.7	103.5	91.4	91.9	98.8	101.7
1982	1	92.8	101.6	101.5	90.8	87.7	97.3	99.4
	2	91.1	98.2	98.3	84.1	79.0	92.6	95.2
	3	91.9	96.3	96.5	80.0	69.4	89.8	91.9
	4	92.5	96.4	96.6	81.8	72.0	90.6	92.5
1983	1	94.2	99.4	99.9	77.2 <sup>a</sup>	69.6 <sup>b</sup>	90.3	94.7
	2	94.3	98.0	98.7	64.6 <sup>a</sup>	65.2 <sup>b</sup>	83.7	92.9
	3*	97.0	98.1	99.3	66.3 <sup>a</sup>	68.5 <sup>b</sup>	84.6	94.0

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

\* Datos preliminares.

<sup>a</sup> Para Venezuela se utiliza un promedio ponderado de las tres tasas de cambio vigentes. Se supone que un 25% de las exportaciones colombianas hacia ese país entran con la tasa preferencial de 4.30 bolívares; un 30% con la de 6 y un 45% con la libre, la cual parece haberse estabilizado gracias a la acción del gobierno, en los alrededores de 10 bolívares por dólar.

<sup>b</sup> Se utiliza la tasa de cambio venezolana de 6 bolívares por dólar.

En contraste con lo sucedido durante el primer semestre del año, además, la devaluación real del peso durante el tercer trimestre no sólo se manifestó con respecto al dólar sino, también, con respecto al promedio de las principales monedas de los países latinoamericanos que comercian con Colombia (Cuadro IV-2, Columnas (4) y (5)). En lo que se refiere a las monedas de los países desarrollados, en cambio, el persistente y muy comentado proceso de fortalecimiento relativo del dólar siguió impidiendo que la devaluación real del peso frente a la moneda norteamericana se tradujera en una devaluación real significativa frente a las monedas de los demás países (Cuadro IV-2, columnas (2) y (3)).

### III. Comercio exterior

#### A. Balance Comercial

Las cifras de registros de exportaciones e importaciones aprobadas entre enero y septiembre de este año, comparadas con las correspondientes del año anterior, siguen manifestando las mismas tendencias generales que se observaban en la última entrega de *Coyuntura Económica*. En particular, se destaca el hecho de que, pese a la fuerte reducción que presentan las exportaciones, el control de importaciones ha permitido que el valor del déficit comercial, medido por los registros del INCOMEX, pase de más de US\$2.500 millones entre enero y septiembre de 1982 a menos de US\$2.000 millones en el período equivalente de 1983.

Puede observarse, además, en el Cuadro IV-3, que la reducción en el déficit se manifiesta para la gran mayoría de las áreas económicas con las cuales comercia Colombia —se exceptúa solamente Europa Oriental—, y para casi todos los países. Esta mejora relativa en la situación comercial de Colombia frente al resto del mundo parece estar reflejando no sólo los efectos globales de la restricción de importaciones sino la política explícita del INCOMEX de imponer restricciones particularmente fuertes a las compras que se pretendan realizar en países con los cuales se mantiene déficit comercial.

A pesar de las tendencias que muestran las cifras del comercio para el acumulado del año, debe observarse que el comportamiento de las importaciones aprobadas entre agosto y septiembre (ver Cuadro IV-4) sugiere un aflojamiento de las restricciones y, posiblemente, la aprobación de licencias que simplemente se habían aplazado en los meses anteriores. En contraste con este elemento negativo, sin embargo, hay que mencionar, también, que por primera vez en este año, las exportaciones menores con licencias aprobadas entre agosto y septiembre fueron superiores en un monto significativo a las correspondientes de 1982.

#### B. Exportaciones

##### 1. Café

Aunque las cantidades exportadas fueron prácticamente iguales a las del año anterior, la reducción en los precios internacionales del café condujo a una baja del 6.4%



**CUADRO IV-3**  
**BALANZA COMERCIAL SEGUN AREAS ECONOMICAS**  
**(Millones de dólares FOB)**

Enero — Septiembre

	Ex portaciones			Importaciones			Balanza Comercial	
	1982	1983	± %	1982	1983	± %	1982	1983
A. América del Norte	546.2	642.2	+ 17.6	1,760.1	1,609.0	— 8.6	— 1,213.9	— 966.8
1. Estados Unidos	525.7	619.5	+ 17.8	1,635.4	1,459.9	— 10.7	— 1,109.7	— 840.4
2. Canadá	20.5	22.7	+ 10.5	124.7	149.1	+ 19.5	— 104.2	— 126.4
B. Europa Occidental	927.5	914.4	— 1.4	940.7	816.6	— 13.2	— 13.2	+ 97.8
1. CEE <sup>a</sup>	732.2	733.1	+ 0.1	663.4	578.3	— 12.8	+ 68.8	+ 154.8
2. AELC <sup>b</sup>	135.6	126.2	— 6.9	143.8	131.9	— 8.3	— 8.2	— 5.7
3. Resto	59.7	55.1	— 7.8	133.5	106.4	— 20.3	— 73.8	— 51.3
C. América Latina y el Caribe	566.8	312.6	— 44.8	1,457.0	1,037.5	— 28.8	— 890.2	— 724.9
1. Grupo Andino	381.7	145.2	— 61.9	645.1	526.7	— 18.3	— 263.4	— 381.4
a) Venezuela	309.6	85.2	— 72.5	377.9	329.2	— 12.9	— 68.3	— 244.0
b) Ecuador	43.1	42.5	— 1.5	142.3	116.3	— 18.3	— 99.1	— 73.8
c) Resto	29.0	17.5	+ 132.8	124.9	81.2	— 35.0	— 95.9	— 63.7
2. Resto Aladi	64.6	58.8	— 8.9	459.1	245.1	— 46.6	— 394.5	— 186.3
3. Resto <sup>II</sup>	120.5	108.6	— 9.8	352.8	265.7	— 24.7	— 232.3	— 157.0

Continúa

## BALANZA COMERCIAL SEGUN AREAS ECONOMICAS

(Millones de dólares FOB)

Enero — Septiembre

	Ex portaciones			Importaciones			Balanza Cambiaria	
	1982	1983	± %	1982	1983	± %	1982	1983
D. Europa Oriental	76,3	77,7	+ 0,5	87,5	170,3	+94,6	— 11,2	— 92,6
E. Medio Oriente, Asia, Africa y Oceanía	131,9	129,1	— 2,1	516,3	362,2	—29,8	—384,4	—233,1
1. Japón	95,2	97,1	+ 2,1	459,7	321,0	—30,2	—364,5	—223,9
2. Resto	36,7	32,0	—12,8	56,6	41,2	—27,2	— 19,9	— 9,2
G. Total	2.248,7	2.076,0	— 7,7	4.761,6	3.995,6	—16,1	—2.513,0	—1.919,6

Fuente: INCOMEX, Estadística.

<sup>a</sup> Comunidad Económica Europea.<sup>b</sup> Asociación Europea de Libre Comercio.<sup>c</sup> Mercado Común Centroamericano, Mercado Común del Caribe y resto América.

**CUADRO IV - 4**  
**EVOLUCION MENSUAL DE LA BALANZA COMERCIAL**  
**SEGUN REGISTROS APROBADOS**  
**(Millones de US\$)**

	<u>Exportaciones totales</u>			<u>Exportaciones menores</u>			<u>Importaciones</u>			<u>Balance Comercial</u>	
	1982	1983	± %	1982	1983	%	1982	1983	%	1982	1983
Enero	199.4	206.6	+3.6	93.6	85.8	-8.3	320.9	429.7	+33.9	-121.5	-223.1
Febrero	260.1	236.3 <sup>a</sup>	-9.1	116.2	108.1 <sup>a</sup>	-7.0	495.1	443.9 <sup>a</sup>	-10.3	-235.0	-207.6 <sup>a</sup>
Marzo	300.0	233.1	-22.3	147.4	103.9	-29.5	538.0	522.9	-2.8	-238.0	-289.8
Abril	257.4	219.2	-14.8	113.6	98.5	-13.3	481.7	577.4	+19.9	-224.3	-358.2
Mayo	257.1	228.2	-11.2	127.9	84.6	-33.8	623.3	368.6	-40.9	-366.2	-140.4
Junio	251.6	175.1	-35.5	116.7	85.7	-26.6	462.6	319.6	-30.9	-211.0	-144.5
Julio	238.4	227.0	-4.8	111.1	84.3	-24.1	623.5	349.8	-43.9	-385.1	-122.8
Agosto	235.4	268.1	+13.9	105.3	115.8	+10.0	636.6	412.6	-35.2	-401.2	-144.5
Septiembre	249.3	227.5	-8.7	115.0	116.7	+1.5	579.9	507.7	-12.4	-330.6	-280.2
Acumulado											
Enero-Sept.	2,248.7	2,021.1	-10.1	1,046.8	883.4	-15.6	4,761.6	3,932.2	-17.4	-2,512.9	-1,911.1

**Fuente:** INCOMEX, Estadística y cálculos de FEDESARROLLO.

<sup>a</sup> Excluye la posición nabandina 8802-0221 correspondiente a "aerodines con más de un motor y peso máximo de despegue superior a 5.7 ton" por lo cual se realizó una exportación de US\$54.9 millones y una importación por US\$63.4 millones en los primeros meses de 1983.

en el valor de esas exportaciones entre enero y septiembre de 1982 y 1983. Sin embargo, los precios indicativos del café colombiano muestran una recuperación considerable en los últimos meses (ver Cuadro IV-5) que permite esperar —con un optimismo ligeramente mayor al de la entrega anterior de *Coyuntura Económica*—, que el valor de las exportaciones del grano, en el año completo, resulte similar o incluso superior al de 1982.

## 2. Exportaciones no tradicionales

Como ya se anotó, el valor de los registros de exportación diferentes al café señala, entre agosto y

septiembre de este año, una notable recuperación que le permite superar sus niveles correspondientes de 1982. Esta evolución de los últimos meses, además, no sólo ha permitido que se haga menos drástica la reducción en el valor global acumulado de las exportaciones menores en lo corrido del año sino que se presente, incluso, un incremento en el valor de las principales exportaciones primarias aprobadas entre enero y septiembre de 1982 y 1983 (Cuadro IV-6).

La relativa recuperación de las exportaciones menores en los meses recientes obedece fundamentalmente a un gran crecimen-

CUADRO IV - 5

PRECIOS INDICATIVOS PARA EL CAFE COLOMBIANO<sup>a</sup>  
EN CENTAVOS DE DOLAR POR LIBRA DE 453,6 GRAMOS

Mes	1982	1983
Enero	145,9	130,5
Febrero	157,0	127,9
Marzo	146,8	126,3
Abril	143,1	126,0
Mayo	139,0	130,0
Junio	143,0	128,4
Julio	135,1	129,9
Agosto	135,8	129,0
Septiembre	138,7	134,5
Octubre	143,2	143,2
Noviembre	139,9	145,2*
Diciembre	135,8	
Promedio	141,9	

Fuente: Fedecafé.

\* Hasta noviembre 22.

<sup>a</sup> Precio promedio en Nueva York de los cafés "otros suaves" más dos centavos.

**CUADRO IV - 6**  
**EXPORTACIONES APROBADAS POR SECTORES Y RENGLONES PRINCIPALES**  
**(Enero - Septiembre)**

	Cantidades (Miles de toneladas)			Valor (Millones de US\$ FOB)		
	1982	1983	± %	1982	1983	± %
I. Café	397.6	399.5	+0.5	1.190.6	1.114.5	-6.4
II. Principales Exportaciones primarias	985.4	1,184.8	+20.2	343.1	349.1	+1.7
1. Plátanos	652.0	589.5	-9.6	122.7	112.0	-8.7
2. Flores	27.3	30.5	+12.1	83.7	88.5	+5.7
3. Azúcares crudos	160.3	187.8	+17.1	31.2	40.6	+30.1
4. Tabaco negro	9.3	8.2	-11.8	20.0	19.7	-1.5
5. Algodón	8.9	16.3	+83.1	13.4	26.3	+96.3
6. Pescados, crustáceos y moluscos	3.3	2.8	-13.7	27.2	23.1	-15.0
7. Carnes y despojos comestibles	15.9	8.7	-45.4	36.3	20.5	-43.7
8. Hullas bituminosas	108.4	340.9	+214.5	8.6	18.4	+113.9
III. Principales manufacturas	1,041.9	892.3	-14.3	375.3	317.8	-15.3
1. Cemento	899.5	709.8	-21.1	43.2	26.4	-38.9
2. Hilados y tejidos de algodón	5.9	8.1	+37.3	24.1	31.3	+29.9
3. Confecciones	3.3	2.9	-45.3	106.1	59.8	-43.6
4. Manufacturas de cuero	2.5	2.3	-5.9	35.7	20.6	-42.3
5. Papel cartón, impresos, etc.	64.4	55.9	-13.3	72.1	57.5	-20.3
6. Fundición de hierro o acero <sup>a</sup>	8.9	28.7	+222.0	28.0	52.0	+85.5
7. Productos químicos y conexos	57.4	84.6	+47.4	66.1	70.2	+6.3
IV. Otros	404.5	453.0	+12.0	339.7	294.6	-13.3
1. Aviones de más de 5.7 tn.	—	0.3	—	—	55.6	—
2. Resto	404.5	452.7	+11.9	339.7	239.0	-29.6
V. Total	2,829.4	2,929.6	+3.5	2,248.7	2,076.0	-7.6

**Fuente:** Incluye, Estadística, y cálculos de FEDESARROLLO. Ver equivalencia con las posiciones y capítulos nabandina en "Coyuntura Económica", Vol. XIII, No. 3, Cuadro V - 7.

<sup>a</sup> Incluye las exportaciones de Ferroníquel.



to en las ventas al exterior de algunos productos específicos, como el algodón y los hilados y tejidos de algodón, el azúcar, el carbón, y el ferroniquel, para cuya expansión exportadora sería imposible aducir causas comunes o de tipo general. Esto no debe llevar a despreciar, sin embargo, el papel propulsor de las exportaciones que, de una manera más global y permanente, pueden estar cumpliendo la mayor tasa de devaluación del peso por un lado, y, fundamentalmente, la rápida recuperación de las economías de los principales países desarrollados, por el otro.

### C. Importaciones

El control cuantitativo de importaciones, apoyado por el mayor ritmo de devaluación del peso y por la situación recesiva de la economía doméstica, logró reducir el valor de los registros aprobados para compras en el exterior en más del 16% entre enero y septiembre de 1982 y los mismos meses de 1983.

De acuerdo con el Cuadro IV-7, el control de las importaciones parece haberse concentrado de forma particularmente fuerte en las realizadas por el comercio, (las que se reducen en más de un 30%) mientras las efectuadas directamente por la industria lo hacen apenas en un 12.1% en los nueve primeros meses de 1983, con respecto al mismo período del año anterior. En todo caso, las importaciones menos afectadas por el control gubernamental siguen siendo, paradójicamente, tal como se ha venido mostrando en números anteriores de *Coyun-*

*tura Económica*, las propias importaciones oficiales que disminuyen en menos de un 3% entre enero y septiembre de 1982 y de 1983.

Al analizar la evolución de las importaciones según forma de pago se observa que aquellas que registran una mayor reducción en términos relativos son las no reembolsables y las reembolsables mediante giro ordinario. Las importaciones realizadas a través de convenios de crédito recíproco y, en forma particularmente fuerte, las realizadas mediante convenios de compensación, presentan un notable crecimiento que sugiere que las restricciones que pesan sobre ellas son menos estrictas que las que pesan sobre el resto de las compras al exterior. Aunque esto, como se anotaba en *Coyuntura Económica*, Vol. XIII, No. 3, resulta perfectamente racional en el caso de los convenios de compensación —en los cuales no se suelen hacer pagos en monedas fuertes— no lo es en el de los convenios de crédito recíproco que no sólo dan origen a movimientos de divisas sino que se han caracterizado tradicionalmente por ser deficitarios para Colombia.

## IV. Política de subsidios directos a las exportaciones

### A. Un aumento en el CAT poco significativo

En los últimos días de agosto se fijaron las tasas de subsidio que serán aplicadas durante el próximo año mediante el mecanismo de los Certificados de Abono Tributario (CAT) a los distintos tipos de productos que conforman las exportaciones "menores" colombia-

## CUADRO IV - 7

**IMPORTACIONES APROBADAS SEGUN CARACTER DEL IMPORTADOR  
FORMA DE PAGO Y REGIMEN DE IMPORTACION  
(Millones de dólares FOB)**

	Enero -- Septiembre				
	1982	%	1983	%	± %
I. Carácter del Importador					
A. Industria	1,998.1	42.0	1,775.9	43.9	-12.1
B. Comercio	1,528.5	32.1	1,040.0	26.0	-32.0
C. Oficial	1,235.0	25.9	1,199.7	30.0	-2.9
Total	4,761.6	100.0	3,995.6	100.0	-16.1
II. Forma de Pago					
A. Reembolsables	4,085.4	85.8	3,462.5	86.7	-15.2
1. Giro ordinario	3,666.0	77.0	2,938.3	73.5	-19.8
2. Compensación	73.0	1.5	143.2	3.6	+96.1
3. Crédito recíproco	346.4	7.3	381.0	9.5	+10.0
B. No reembolsables	676.2	14.2	533.1	13.3	-21.2
Total	4,761.6	100.0	3,995.6	100.0	-16.1
III. Régimen					
A. Libre	2,502.4	52.5	1,730.4	43.3	-30.8
B. Previa	2,259.2	47.4	2,265.2	56.7	+0.3
Total	4,761.6	100.0	3,995.6	100.0	-16.1

Fuente: INCOMEX, Estadística.

nas. De acuerdo con el Decreto No. 2395 de 1983, las tasas de subsidio con CAT correspondientes a un importante número de exportaciones fueron incrementadas para 1984, con respecto a las vigentes en el presente año; además, una buena proporción de esas exportaciones podrán empezar a beneficiarse de una tasa del 20%, superior a la tasa máxima del 15% que rige actualmente. De otro lado, aunque el mal comportamiento de las exportaciones menores durante 1983 condujo a que no se utilizara buena parte de los \$8.000 millones presupuesta-

dos para el CAT en este año, el gobierno aumentó la asignación correspondiente hasta \$10.000 millones para 1984, lo que representa un incremento del 25%, claramente superior a las más altas proyecciones de crecimiento en el nivel general de precios dentro del país.

Aunque las variaciones en las tasas y en el monto del CAT están ciertamente dirigidas a fortalecer el subsidio a las exportaciones menores, su verdadera magnitud, y el impacto que puede esperarse que tengan en la evolución de

estas últimas, parece ser inferior a lo que inicialmente sugirieron algunos comentarios de prensa. En efecto, al calcular el promedio de las tasas del CAT aplicables a las exportaciones diferentes al café y al fuel-oil (ponderando de acuerdo con la estructura de las exportaciones en 1982) se encuentra que las medidas recientes implican un incremento relativamente bajo, de poco más de un punto porcentual, en la tasa promedio de subsidio, la cual pasa de un 11.72% en el presente año, a un 12.99% para el año venidero (Cuadro IV-8).

Este resultado no sólo muestra un incremento en las tasas del CAT aun inferior, en términos relativos, al realizado entre 1982 y 1983<sup>1</sup>, sino que permite observar el magro incremento en el ingreso que pueden obtener, por esta vía, los exportadores. Este, de acuerdo con los cálculos presentados en el Cuadro IV-8, no llegaría ni siquiera al 1.14%, que es el porcentaje de aumento que se lograría bajo el supuesto de que el único subsidio que recibieran los exportadores fuera el correspondiente al CAT (supuesto que sobreestima, obviamente, el impacto de las variaciones en éste)<sup>2</sup>.

Como se puede observar en el Cuadro IV-8, el incremento en las tasas del CAT, fue particularmente alto para los productos metálicos, la maquinaria y el equipo de transporte y superior al promedio para los sectores relacionados con la producción de papel, los minerales, metálicos y no metálicos, y, en menor grado, para los productos agropecuarios y de industrias alimenticias. No obstante, incluso para el primero de los grupos citados, el incremento en el ingreso de los exportadores que se puede esperar generen las mayores tasas de subsidio es de todas maneras inferior al 2.3%. Entre tanto, los mayores CAT no permitirían, por sí mismos, un incremento en el ingreso de los exportadores superior al 0.6% para sectores tan importantes como el de textiles, confecciones e industrias de cuero.

En estas condiciones, y si se tiene en cuenta la baja elasticidad que diversos estudios econométricos recientes han encontrado para las exportaciones reales frente al ingreso real y efectivo que reciben por ellas los exportadores<sup>3</sup>, resulta difícil esperar que el incremento en los CAT decretado para 1984 genere, por sí mismo, incrementos significativos en el monto de las

<sup>1</sup> Ver Echavarría, Juan José, "Subsidios y Tasas de Cambio. Análisis de las primeras medidas del Nuevo Gobierno", *Coyuntura Económica*, Vol. XII, No. 3 octubre, 1982.

<sup>2</sup> Si se supone que el único subsidio que reciben los exportadores es el CAT, su ingreso total puede ser expresado como:  $Y = X.T. (1 + C)$ , donde X representa el valor en dólares de las exportaciones, T la tasa de cambio y C la tasa de subsidio CAT. A su turno el incremento porcentual en el ingreso de los exportadores debido "ceteris paribus", a un incremento en el CAT, puede expresarse como  $\frac{Y_1}{Y_0} - 1 = \frac{X.T. (1 + C_1)}{X.T. (1 + C_0)} - 1 = \frac{1 + C}{1 + C_0} - 1$

<sup>3</sup> De acuerdo con las estimaciones realizadas por Leonardo Villar ("Las Exportaciones Menores en Colombia: Determinantes de su Evolución y su Composición" Universidad de los Andes, tesis de Magister en Economía, 1983), la elasticidad-precio de las exportaciones menores colombianas, tomadas en su conjunto, se ubicaría entre 0.6 y 0.7 indicando un grado de respuesta aún inferior al estimado por Juan José Echavarría ("La Evolución de las Exportaciones Colombianas y sus Determinantes: Un análisis empírico", Revista del Banco de la República, agosto 1980), cuyos resultados sugieren una elasticidad-precio ligeramente inferior a la unidad.

**CUADRO IV - 8**  
**EVOLUCION DE LA TASA PROMEDIO DEL CAT**  
**SOBRE LAS EXPORTACIONES MENORES**  
**1983 -- 1984**

	Valor de las exportacio- nes en 1982 (US\$ miles)	CAT 1983 <sup>i</sup> %	CAT 1984 <sup>j</sup> %	Incremento en ingreso de exportadores debido al aumento en CAT <sup>k</sup> $((1+CAT_{84})/(1+CAT_{83}))-1$ %
I Agropecuario, indus- trias alimenticias e in- dustrias de la madera <sup>a</sup>	584,357	10.59	11.93	1.21
II Minerales metálicos y no metálicos y sus in- dustrias básicas <sup>b</sup>	148,551	12.88	14.86	1.75
III Sustancias y productos químicos y derivados de caucho y plásticos <sup>c</sup>	105,692	14.19	14.53	0.30
IV Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero <sup>d</sup>	233,390	14.82	15.44	0.54
V Papel, productos de papel, imprentas y editoriales <sup>e</sup>	73,987	11.35	13.43	1.87
VI Productos metálicos Maquinaria y equipo <sup>f</sup>	78,927	15.00	17.57	2.23
VII Otros <sup>g</sup>	94,543	3.96	4.65	0.66
<b>Total<sup>h</sup></b>	<b>1.320.624</b>	<b>11.72</b>	<b>12.99</b>	<b>1.14</b>

**METODOLOGIA:** las tasas promedio del CAT se calculan con base en las tasas correspondientes a cada producto, ponderado por la participación de estos en el valor de las exportaciones (según DANE) durante 1982.

<sup>a</sup> Capítulos 28 a 40.

<sup>b</sup> Capítulos 25 a 27, 68 a 70 y 73 a 83 de la clasificación nabandina. Excluye la posición 27102399, correspondiente a Fuel Oil.

<sup>c</sup> Capítulos 28 a 40.

<sup>d</sup> Capítulos 41 a 43, 50 a 54 y 56 a 64.

<sup>e</sup> Capítulos 47 a 49.

<sup>f</sup> Capítulos 84 a 89.

<sup>g</sup> Capítulos 71 a 72 y 90 a 99.

<sup>h</sup> Excluye café y fuel-oil.

<sup>i</sup> Decretos 2440 y 2503 de 1982.

<sup>j</sup> Decretos 2395 y 2436 de 1983.

<sup>k</sup> Supone que el único subsidio recibido por el exportador es el correspondiente al CAT.

exportaciones menores colombianas. Esto no significa que dichas exportaciones no vayan a responder, en 1984, a los incentivos que se espera genere la notable devaluación real del peso, buscada mediante el ritmo actual de devaluaciones nominales, de un lado, y a la reactivación de las economías de los países desarrollados, de otro. Difícilmente, sin embargo, la recuperación de las exportaciones menores colombianas durante el año entrante podrá explicarse de manera importante por las medidas tomadas en materia de Certificados de Abono Tributario.

#### *B. Evolución histórica del CAT y proyección de su costo fiscal para 1984*

En el Cuadro IV-9 se puede observar la forma en la cual el valor del subsidio total del CAT recibido por los exportadores se reduce, en términos reales, en más de un 35% entre 1974 y 1975 y en casi un 45% entre 1975 y 1976. El valor real de dicho subsidio se ha mantenido, además, hasta 1983, muy por debajo de sus niveles de 1975 y de los años anteriores. De esta manera pese a un relativo incremento desde 1981, el monto del CAT, calculado como proporción del valor de las exportaciones menores, se encontraba, entre enero y junio de 1983, en menos de la mitad de lo que representaba en 1973 ó 1974<sup>4</sup>.

Como es obvio, esta reducción en el valor absoluto y relativo del subsidio otorgado mediante el CAT, se ha manifestado también en el peso fiscal que este representa para el Estado. Mientras el valor de los CAT utilizados para pagar impuestos constituía casi el 10% de los ingresos corrientes del Gobierno Central en 1974 (excluyendo los ingresos correspondientes a compraventa de divisas de la cuenta especial de cambios) esa proporción era de apenas un 2.87% en 1982 y de un 2.75% en el primer semestre del presente año.

El valor de los CAT que se emitan y que se utilicen para pagar impuestos durante 1984, con el costo fiscal correspondiente, no sólo dependerá de la evolución en las tasas de subsidio por producto, sino, fundamentalmente, de la forma en que se comporten el valor en dólares de las exportaciones colombianas y la tasa de cambio del peso frente al dólar. Suponiendo que el ritmo de devaluación se mantenga en los alrededores del 28% anual, que la tasa efectiva del CAT como proporción de las exportaciones se incremente en la misma proporción que la tasa teórica calculada en el Cuadro IV-8, y que el valor en dólares de las exportaciones menores se mantenga en los mismos niveles de 1983, el costo fiscal del CAT, medido por el valor de los impuestos pagados con ese instrumento, se ubicaría en cerca de los \$7.500 millones en 1984. Si, con un espíritu más optimista, se supone un crecimiento en el valor en dólares de las exportaciones del 20%, el citado costo del CAT podría superar ligeramente los

<sup>4</sup> El hecho de que la proporción que representa el subsidio con CAT con relación al valor de las exportaciones menores resulte inferior al 6% para el primer semestre de 1983, cuando la tasa promedio del CAT calculada en el cuadro IV-3 es superior al 11%, sugiere que una proporción importante de los exportadores no utilizan en la práctica este mecanismo de subsidio.



**CUADRO IV-9**  
**EVOLUCION DEL CAT**  
**1973-1983**

	Valor de los CAT utilizados para el pago de impuestos		Ingresos corrientes del Gobierno Nacional Central <sup>a</sup>	Valor del CAT como proporción de los ingresos corrientes del Gobierno	Exportaciones diferentes a café petróleo y fuel-oil	Valor del CAT como proporción del valor de las exportaciones menores
	Millones de pesos corrientes (1)	Millones de pesos de 1975 <sup>c</sup> (2)	Millones de pesos corrientes (3)	% (4) = (1)/(3)	Millones de pesos corrientes (5)	% (6) = (1)/(5)
1973	1.456	2.226	18.281	7.96	12.589	11.57
1974	2.279	2.800	23.172	9.83	18.083	12.60
1975	1.775	1.775	34.881	5.09	21.551	8.24
1976	1.183	982	43.034	2.75	24.735	4.78
1977	1.080	674	54.184	1.99	30.743	3.51
1978	1.289	683	70.243	1.83	36.795	3.50
1979	2.814	1.196	89.932	3.13	50.240	5.60
1980	3.271	1.099	110.364	2.96	70.739	4.62
1981	3.078	812	149.389	2.06	81.840	3.76
1982	5.570	1.180	193.498	2.87	84.452	6.59
1982 Ene-Jun	2.865	641	91.691	3.12	44.698 <sup>b</sup>	6.41
1983 Ene-Jun	2.639	484	95.979	2.75	47.658 <sup>b</sup>	5.53

**Fuente:** Banco de la República, presupuesto de caja del Gobierno Nacional Central y DANE, Anuarios de Comercio Exterior.

<sup>a</sup> Excluye los ingresos correspondientes a "operaciones de cambio".

<sup>b</sup> Calculados con base en las cifras en dólares del INCOMEX y las tasas de cambio oficiales promedio correspondientes.

<sup>c</sup> Deflactado por el índice de precios al consumidor.

\$8.000 millones. Aun cuando estos estimativos permiten predecir un excedente importante en el cupo de \$10.000 millones presupuestado oficialmente para 1984, hacen también posible proyectar un notable crecimiento en el valor del subsidio efectivamente utilizado si se considera el de \$5.400 millones previsto para 1983. Aun con la proyección más pesimista de exportaciones el valor del subsidio crecería a una tasa nominal cercana al 40%, y consiguientemente, su incremento real sería superior al 15%<sup>5</sup>.

### *C. Los CERT y el proyecto de reforma en el sistema de subsidios a las exportaciones*

Dentro del Proyecto de Ley Marco del Comercio Exterior Colombiano que fue presentado en este año al Congreso por el Gobierno Nacional<sup>6</sup> uno de los elementos más importantes es el de la reforma en el régimen de subsidios a las exportaciones menores. Tal como se había anotado en entregas anteriores de *Coyuntura Económica*, este proyecto contempla la eliminación de los actuales Certificados de Abono Tributario (CAT) y la creación en su lugar, de unos Certificados de Reintegro Tributario (CERT) que, aunque tienen características muy similares a las de aquellos en lo referente a utilización para pago de impuestos y

negociabilidad en bolsa, incorporan también importantes diferencias que vale la pena comentar.

#### *1. Reembolso tributario*

En primer lugar, el elemento que conduce al cambio en el nombre de los certificados es el hecho de aparecer como un mecanismo de devolución de los impuestos indirectos, tasas y contribuciones pagadas por los exportadores. Gracias a esto, los citados CERT no aparecerían ante otros países como un subsidio y no darían origen, por tanto, a retaliaciones comerciales como aquellas con las cuales fueron amenazados los floricultores colombianos por parte de los Estados Unidos y que obligaron a que estos renunciaran a recibir los CAT correspondientes a sus exportaciones hacia dicho país.

El problema básico de esta concepción de los CERT como mecanismos de devolución de impuestos indirectos, tasas y contribuciones radica, sin embargo, en el pequeño monto relativo que de esa forma podrían tener. Según un estudio sobre el tema realizado por Jorge Ospina y Mauricio Carrizosa, en el cual se utiliza para el análisis una matriz de insumo-producto correspondiente a 1978, la devolución de impuestos indirectos diferentes a los derechos de aduana, justificaría apenas un subsidio de 1.9% en promedio para exportaciones diferentes al café y el petróleo, con menos de un 1% adicional si se incluyen las contribuciones de seguridad social. De acuerdo con este estudio, además, las órdenes de magnitud de los insumos importados sugerirían que la devolución de los

<sup>5</sup> Es importante recalcar que el crecimiento en el valor del subsidio, aunque puede tener un importante efecto en términos reales, proviene fundamentalmente de la devaluación real estimada y sólo en pequeña proporción del incremento en las tasas del CAT realizado con las medidas recientes.

<sup>6</sup> Proyecto de Ley No. 14 de 1983.

derechos de aduana pagados indirectamente por los exportadores podría, por mucho, duplicar el incentivo generado por la devolución de los otros impuestos indirectos<sup>7</sup>. En estas condiciones, es difícil creer que la definición explícita de la devolución de impuestos indirectos, tasas y contribuciones como criterio fundamental para la determinación del nivel del CERT vaya a permitir el otorgamiento de un incentivo capaz de reemplazar al representado por los CAT actualmente vigentes.

En realidad, como anota Ocampo, podrían presentarse una de dos situaciones: o el exportador recibe un incentivo muy pequeño, o se fija el CERT con base en criterios diferentes al reembolso tributario, con lo cual, seguramente, continuarían las demandas a los exportadores colombianos que se acojan a este incentivo<sup>8</sup>. Ciertamente, el proyecto presentado por el gobierno para discusión en el congreso otorga una naturaleza dual y poco clara al sistema de los CERT. Por una parte en el numeral 1° del artículo 4° se afirma que con este instrumento el gobierno podrá "estimular las exportaciones mediante la devolución de sumas equivalentes a la *totalidad o a una proporción* de los impuestos indirectos, tasas y contribuciones pagadas por el exportador" y, por otra, en el numeral 2° del mismo

artículo, se afirma que el Gobierno podrá "*promover, sobre la base del valor exportado*, aquellas actividades que tiendan a incrementar el volumen de las exportaciones"<sup>9</sup>.

En realidad, el criterio de promoción de las exportaciones no necesariamente se cumple con la simple devolución de los impuestos indirectos, tasas y contribuciones pagadas por el exportador. Más aun, es altamente probable que con esa devolución no se logre, ni siquiera, compensar los desestímulos y sobrecostos que la estructura arancelaria del país —y los mecanismos de control de importaciones en general— pueden imponer sobre las exportaciones colombianas. Los sistemas de protección a la producción nacional y de control de importaciones hacen perder competitividad a los bienes y servicios elaborados en el país, aun en los casos en que estos no utilizan directa ni indirectamente insumos importados y no pagan por tanto ningún arancel, en la medida en que la simple existencia de los controles y aranceles permite a los productores nacionales de insumos elevar sus precios por encima de los niveles internacionales.

En estas condiciones, para decirlo en los términos utilizados por la literatura económica sobre el tema, los mecanismos de devolución de impuestos pagados directa e indirectamente por los exportadores no son en general suficientes para evitar que las exportaciones

<sup>7</sup> Jorge Ospina y Mauricio Carrizosa, *Evolución y Perspectivas del Certificado de Abono Tributario*, FEDESARROLLO, mimeo, julio de 1981.

<sup>8</sup> Ocampo, José Antonio, *Comentarios al Proyecto de Ley sobre Regulación de Aspectos relativos al Comercio Exterior Colombiano*, FEDESARROLLO, mimeo, julio de 1983.

<sup>9</sup> Proyecto de Ley Número 14 de 1983. Texto aprobado por la Comisión Tercera de la Cámara de Representantes.

obten gan una *protección efectiva* negativa. Más aún, de acuerdo con un estudio de Echavarría y Perry<sup>10</sup> ni siquiera un sistema de incentivos como el del CAT que existía en 1976 (cuya magnitud era presumiblemente superior, de acuerdo con lo dicho en los párrafos anteriores, a la de la propuesta devolución de impuestos indirectos) era suficiente, en el caso de la industria manufacturera colombiana, para evitar que sus exportaciones recibieran un subsidio efectivo negativo.

Como es lógico, el criterio mínimo que debería cumplir un instrumento de promoción de exportación del estilo del CAT sería el de compensar las desventajas que enfrenta la producción nacional, en términos de competitividad en los mercados externos, debidas a la estructura arancelaria e impositiva del país. En la medida en la cual la devolución de impuestos indirectos, tasas y contribuciones (a través de un mecanismo como el de los CERT, estrictamente aplicado) fuera insuficiente para satisfacer ese criterio mínimo, resultaría claramente contraproducente el reemplazo de los CAT por este último instrumento. Debe destacarse, adicionalmente, que la aplicación estricta de un sistema de reembolso tributario como el propuesto podría terminar discriminando, como lo hace actualmente el Plan Vallejo, contra la utilización de insumos domésticos en la producción de las exportaciones.

<sup>10</sup> Echavarría, Juan José y Guillermo Perry, "Aranceles y Subsidios a las Exportaciones: Análisis de su Estructura Sectorial y de su efecto en la Apertura de la Industria Colombiana", *Coyuntura Económica*, Vol. XI, No. 2, julio, 1981, cuadro 2.

Esto sucedería, de acuerdo con los argumentos desarrollados anteriormente, en la medida en que la devolución de los impuestos indirectos, dentro de los cuales se incluyen los aranceles, permitiera a los exportadores adquirir insumos importados a sus precios internacionales pero acabando, precisamente, con la protección que otorgan esos aranceles a los insumos de los sectores correspondientes producidos internamente.

No parece deseable, tampoco, la creación de un instrumento como los CERT que se planteara por el nombre como mecanismo de reembolso tributario, y que funcionara en la práctica como un subsidio con las mismas características del CAT. Obviamente, a menos que se crea que a un país se le engaña con un nombre, la creación de los CERT en estas condiciones sería totalmente ineficaz para evitar los conflictos y retaliaciones a que pueden dar origen los subsidios a la exportación, y podría incluso, ser contraproducente.

Una tercera alternativa que vale la pena considerar es la posibilidad de crear los Certificados de Reembolso Tributario, como sistema de devolución de impuestos indirectos, tasas y contribuciones, pero considerándolos como complementos y no como sustitutos de los Certificados de Abono Tributario actualmente existentes. Esta alternativa presenta también el problema de hacer eventualmente más vulnerable el sistema de los CAT a las demandas de los países desarrollados. "No hay que olvidar —como anotan Ospina y Carrizosa— que la justificación del CAT ante estos países reside precisa-

mente en la falta de un sistema comprensivo de devolución de impuestos indirectos"<sup>11</sup>.

En estas condiciones cabe plantear para la discusión una cuarta alternativa que tenga en cuenta los problemas de la protección efectiva a las exportaciones planteadas anteriormente. De acuerdo con ella, los exportadores no recibirían simplemente unos "Certificados de Reembolso Tributario" equivalentes a la devolución de sus impuestos indirectos, tasas y contribuciones, sino unos Certificados de Compensación Tributaria (el nombre sería lo de menos) mediante los cuales, aparte de devolverse las contribuciones consideradas en los CERT se les entregara un subsidio equivalente a los sobrecostos en que estos tienen que incurrir al comprar insumos nacionales protegidos de la competencia internacional. De esta forma, el objetivo básico de los Certificados de Compensación Tributaria sería el de abolir la protección efectiva negativa que actualmente tienen que enfrentar buena parte de las exportaciones colombianas y, en particular, las exportaciones de manufacturas. La creación de los Certificados de Compensación Tributaria no tendría por qué oponerse, además, a que se mantuviera el mecanismo de los CAT para aquellos sectores que, por condiciones específicas de la demanda externa, por su efecto sobre el empleo o por consideraciones tecnológicas o de otro tipo, justificaran la existencia de un subsidio efectivo positivo.

La creación de un mecanismo de compensación como el propuesto

tendría la ventaja de poder ser eventualmente justificado ante el GATT (en el caso de que quisieran anteponérsele derechos compensatorios en otros países) gracias a la cláusula contenida en el Código de Subsidios de este organismo según la cual el uso de insumos domésticos en las exportaciones puede dar origen, "en casos particulares", a *devoluciones simuladas* de los aranceles y demás gravámenes a las importaciones de productos análogos sin que ello se considere como un subsidio<sup>12</sup>.

Ciertamente, las demandas por derechos compensatorios que han tenido que enfrentar los exportadores colombianos han surgido de la Ley de Comercio de 1979 de los Estados Unidos y no del GATT, por cuanto Colombia, en su adhesión a este último organismo, no ha suscrito su Código de Subsidios. Este puede ser, sin embargo, precisamente, un argumento en favor de la suscripción de dicho Código del GATT con la cual los Estados Unidos tendrían que dejar de aplicar su rigurosa Ley de Comercio en sus relaciones con Colombia.

## 2. Flexibilidad

Aparte del concepto de reembolso tributario, el Proyecto de Ley que propone la creación de los CERT plantea una reforma de gran importancia al establecer una flexibilidad en la asignación del subsidio que no posee el sistema vigente actualmente, dentro del cual las tasas de CAT para cada año tienen

<sup>11</sup> Ospina y Carrizosa, *Op. cit.*, p. 31.

<sup>12</sup> Perry, Guillermo y Sonia Weil, "Colombia y los Acuerdos Comerciales Internacionales" *Coyuntura Económica*, Vol. XIII, No. 2, junio, 1983, p. 181.



que ser fijadas, sin posibilidades de modificación posterior antes del 1 de septiembre del año inmediatamente anterior.

De acuerdo con el proyecto presentado al Congreso, los Certificados de Reembolso Tributario (CERT) tendrían una flexibilidad total que permitiría que sus niveles pudieran "ser variados en cualquier momento por el Gobierno Nacional". Esta flexibilidad, como se plantea en la exposición de motivos del proyecto, podría tener la ventaja de vincular su asignación con los "rápidos movimientos en los precios de los productos básicos, o con la evolución de la coyuntura del mercado de bienes manufacturados". Pese a este elemento positivo, sin embargo, la flexibilidad total en los niveles de subsidio puede entrañar también un costo para muchos exportadores, especialmente de manufacturas, en la medida en que estos prefieran reglas del juego claras y durables a un poco más de rentabilidad con mayor incertidumbre. Por esta razón, la versión del Proyecto de Ley aceptada por la Comisión Tercera de la Cámara, establece la posibilidad de que el Gobierno garantice el mantenimiento de niveles de CERT, durante un período determinado, mediante la celebración de contratos de exportación con personas naturales y jurídicas.

Otro punto importante relacionado con la flexibilidad en los niveles del subsidio a las exportaciones, y que ha sido destacado por diferentes analistas, es el peligro de que su manejo se trate de convertir en mecanismo de compensación para las fluctuaciones en los

precios internacionales de los bienes primarios y sustituya, de esa manera, instrumentos más apropiados para ese objetivo, tales como los fondos de sustentación por productos que repetidas veces ha propuesto *Coyuntura Económica*, o los precios mínimos de sustentación que ya ha empezado a utilizar PROEXPO en casos particulares. La última versión del Proyecto de Ley Marco del Comercio Exterior contempla, efectivamente, la posibilidad de que el Gobierno organice sistemas de sustentación de precios de las exportaciones de productos básicos que aseguren la regularidad y el incremento de dichas exportaciones. En relación con estos Fondos de Sustentación de precios resulta interesante la propuesta de la SAC<sup>13</sup> en la cual los subsidios directos a las exportaciones podrían convertirse en una (de ninguna manera en la única) de las fuentes de recursos para dichos Fondos. De acuerdo con esta propuesta, los exportadores y el Gobierno establecerían concertadamente unos rangos de precios internacionales que permitieran definir, por una parte, un nivel de precios a partir del cual los exportadores cedieran progresivamente sus subsidios al Fondo y, por otra, un nivel más alto a partir del cual cedieran también la totalidad o parte de los ingresos de exceso que obtuvieran en correspondencia.

## V. Política cambiaria

Continuando con los esfuerzos por reducir el ritmo de caída en las

<sup>13</sup> SAC, *Revista Nacional de Agricultura*, No. 864, agosto de 1983, p. 126.

reservas la Junta Monetaria autorizó, desde finales de septiembre<sup>14</sup>, los reintegros anticipados de divisas para financiar la comercialización de las exportaciones de café. A través de este mecanismo tanto la Federación Nacional de Cafeteros como los exportadores privados del grano obtuvieron la posibilidad de contratar créditos externos de corto plazo (60 días prorrogables a 100) hasta por US\$100 millones y US\$200 millones, respectivamente. Además, con el objeto de incentivar su utilización, el gobierno estableció un sistema mediante el cual exime a los exportadores que obtengan la financiación externa de los costos y riesgos que implica la devaluación del peso frente al dólar durante los 40 días siguientes a la realización de los reintegros. En estas condiciones, pese a las relativamente altas tasas de interés internacionales y al alto ritmo de devaluación del peso con respecto al dólar, la contratación de créditos externos para prefinanciar las exportaciones de café se hace muy rentable frente a la alternativa de los créditos internos, no siempre disponibles, y con tasas de interés muy superiores. Así, parece realista esperar que una proporción importante de cupo máximo de US\$300 millones de reintegros anticipados sea utilizada con relativa rapidez y que, en la medida en que se mantenga, pueda evitarse una caída por el mismo monto en las reservas internacionales del país.

Por otra parte, con el mismo propósito de reducir el ritmo de caída en las reservas, otra resolu-

ción de la Junta Monetaria<sup>15</sup>, incrementó las garantías necesarias e impuso límites en los casos en los cuales se permite hacer giros al exterior sin contar con la totalidad de la documentación correspondiente.

Además, en la misma dirección de la medida anterior, la Junta Monetaria expidió, en los primeros días de noviembre, la Resolución No. 99, mediante la cual se levantaron muchas de las restricciones antes existentes para la obtención de financiación externa por parte de los importadores colombianos. En primer lugar se autorizaron las prórrogas, por períodos menores de un año, de los préstamos privados externos ya contratados y registrados en la Oficina de Control de Cambios de conformidad con los artículos 131 y 132 del Decreto Ley 444 de 1967, destinados a la financiación de proyectos de inversión o de actividades comerciales externas mediante líneas de crédito directas, respectivamente. En segundo lugar, se eliminaron los plazos máximos que existían para la financiación de importaciones de productos de utilización inmediata mediante recursos de crédito externo directamente contratados o canalizados a través del sistema financiero nacional. Finalmente, la Resolución No. 99 de la Junta Monetaria suprimió algunas medidas que habían sido implantadas en los años de superabundancia de divisas de la década pasada con el objeto de acelerar los giros al exterior y de disminuir las presiones monetarias internas, tales como los depósitos previos a la nacionalización de mercancías

<sup>14</sup> Resolución de la Junta Monetaria No. 90 del 23 de septiembre de 1983.

<sup>15</sup> La No. 91 del 23 de septiembre de 1983.

y al giro de los fletes relacionados con su importación, por medio de los cuales se facilitaba la penalización de los importadores que no cumplieran con las fechas límites para el giro de sus obligaciones con el exterior<sup>16</sup>. Además, la misma resolución abolió los plazos máximos antes existentes para el reembolso que las empresas transportadoras hacen a sus casas matrices de los fletes recaudados en el exterior.

Debe destacarse, sin embargo, que a pesar de facilitar el endeudamiento comercial externo del sector privado, la Resolución 99 de la Junta Monetaria, a diferencia de la Resolución No. 90, no crea ningún mecanismo que pueda generar incentivos especiales para hacer atractivo dicho tipo de endeudamiento en la situación colombiana actual. Por esta razón resulta difícil esperar que la efectividad de esta medida para reducir la caída en las reservas sea tan significativa como la de la relacionada con los reintegros anticipados de las exportaciones cafeteras.

## VI. Balanza cambiaria

### A. Evolución Reciente

Entre agosto y octubre de este año las reservas internacionales continuaron cayendo rápidamente a un ritmo promedio de US\$6.0 millones diarios, superior al de US\$4,9 millones de los tres meses anteriores. En consecuencia el nivel de las reservas brutas se encontraba a finales de octubre por

debajo de los US\$3.100 millones completando una caída de casi US\$1.800 millones durante los diez primeros meses del año.

Los elementos que han contribuido a la aceleración de la caída en las reservas durante este año, en relación con 1982, han sido suficientemente analizados en los tres últimos números de *Coyuntura Económica*. Vale la pena, sin embargo, destacar algunos elementos que caracterizan la evolución más reciente de la balanza cambiaria y que señalan diferencias de importancia con respecto a las tendencias más generales observadas en lo corrido del año.

En primer lugar, debe mencionarse que, a diferencia de lo que sucedía en los meses anteriores, el balance de servicios diferentes a los de capital deja de contribuir entre agosto y octubre a la aceleración de la caída en las reservas con respecto a los meses correspondientes del año anterior (ver Cuadro IV-10). Aunque esto no debe ocultar que el balance de servicios sigue siendo fuertemente deficitario y explica por sí solo, una reducción en las reservas de US\$122 millones en sólo tres meses, el hecho de que el déficit se hubiera reducido con respecto al correspondiente de 1982, influyendo de manera negativa sobre la aceleración en la caída de reservas (ver Cuadro IV-10), sugiere que, finalmente, las medidas tomadas por la Junta Monetaria para reducirlo han empezado a mostrar sus efectos. Más particularmente, el fenómeno observado en los últimos meses podría estar registrando, de manera fundamental, el impacto de los mayores costos

<sup>16</sup> Ver Clavijo, Sergio: "Los Depósitos Previos de Importación: su operatividad y comportamiento reciente", *Revista del Banco de la República*, Junio de 1981, pp. 17-18.

**CUADRO IV-10**  
**BALANZA CAMBIARIA**

**Enero — Octubre, Agosto — Octubre**

	Enero-Octubre				Agosto-Octubre			
	1982	1983	Cambio absoluto	Contribución a aceleración en caída de reservas	1982	1983	Cambio absoluto	Contribución a aceleración en caída de reservas
1. Balance comercial (de bienes) <sup>a</sup>	-560.3	-507.8	52.5	- 5.4	-149.2	-179.4	-30.2	+15.4
2. Balance de servicios de capital	-533.5	-705.1	-171.6	+17.7	-195.0	-226.6	-31.6	+16.1
3. Balance de otros servicios	-252.5	-583.4	-330.9	+34.1	-168.2	-122.0	46.2	-23.5
4. Balance de otras transacciones corrientes <sup>b</sup>	84.2	21.6	-62.6	+ 6.5	21.1	-32.4	-53.5	+27.3
5. Balance de capitales privados	248.2	6.3	-241.9	+24.9	86.1	-16.2	-102.3	+52.1
6. Balance de capitales oficiales	177.9	-101.2	-279.1	+28.8	28.4	-29.5	-57.9	+29.5
7. Balance de otros movimientos de divisas <sup>c</sup>	11.1	75.1	64.0	- 6.6	22.1	55.2	33.1	-16.9
8. Total: Variación bruta en reservas	-824.9	-1.794.5	-969.6	100.0	-354.6	-550.9	-196.2	100.0

**Fuente:** Banco de la República.

<sup>a</sup> Incluye las compras de oro del Banco de la República.

<sup>b</sup> Transferencias netas + capital — pagos para retirada de petróleo y gas.

<sup>c</sup> Banco de la República y otros.

efectivos que tiene la compra de dólares de viajeros después de las medidas adoptadas a finales de julio<sup>17</sup>.

Un segundo elemento a considerar en la evolución reciente de la balanza cambiaria es el del incremento en el déficit comercial entre agosto y octubre de 1982 y de 1983. El balance entre exportaciones e importaciones de bienes, que había sido positivo en los meses de mayo a julio del presente año, no sólo vuelve a ser claramente deficitario entre agosto y octubre (en US\$179,4 millones) sino que lo es aún en mayor grado de lo que era en los mismos meses de 1982, explicando de esta manera, en una proporción significativa, la aceleración en el ritmo de caída en las reservas con respecto a ese último año (Cuadro IV-10). Es importante comentar que el empeoramiento en el balance comercial de la balanza cambiaria entre agosto y octubre de este año, en contraste con el de los meses correspondientes de 1982, tiene su origen, íntegramente, en mayores giros por concepto de importaciones. En efecto, los reintegros correspondientes a las exportaciones no sólo no disminuyeron sino que, respondiendo posiblemente a los nuevos incentivos para hacer reintegros anticipados por exportaciones de café, aumentaron en US\$15 millones entre los tres meses analizados de 1982 y 1983. Los giros por importaciones, en cambio se elevaron en US\$45.2 millones entre esos mismos períodos. Este fenómeno, aparentemente inexplicable en vista del control de importacio-

nes que viene siendo ejercido por el INCOMEX, parecería responder a un proceso de aceleración en los giros inducido, en parte, por el interés de los importadores cambiarios de reducir sus pasivos denominados en dólares y en parte, también, por las mayores dificultades de este año para contratar créditos bancarios en el exterior con destino a la financiación de las importaciones.

Por último, en el análisis de la evolución reciente de la balanza cambiaria sobresale la responsabilidad del balance de capitales privados en el mayor ritmo de caída de las reservas. En efecto, mientras en el período de agosto a octubre de 1982 se registró un ingreso neto de capitales privados (en la balanza cambiaria) de US\$86.1 millones, en los mismos meses de 1983 tuvo lugar una salida neta de capitales privados de más de US\$16 millones que explica una aceleración de la caída de reservas de más de US\$100 millones (o sea, del 5% del monto total de la misma que fue de US\$196.2 millones según el Cuadro IV-10).

No sobra observar que el balance de capitales oficiales sigue contribuyendo de manera muy importante a la aceleración de la caída en las reservas al presentar un saldo neto negativo de más de US\$29 millones entre agosto y octubre de este año, después de haber tenido un saldo positivo de US\$28.4 millones en los mismos meses del año anterior.

#### *B. Proyección de la balanza cambiaria para 1983*

Varios de los elementos comentados en las secciones anteriores

<sup>17</sup> Ver: *Coyuntura Económica*, Vol. XIII, No. 3, septiembre, 1983, p. 123.



han obligado a modificar la proyección de la balanza cambiaria para el año completo de 1983 que se había presentado en el número de septiembre de 1983 de *Coyuntura Económica* (ver Cuadro IV-11). En primer lugar, los mayores precios internacionales de café, unidos a las medidas sobre reintegros anticipados adoptadas por la Junta Monetaria, hacen posible elevar la proyección correspondiente a los ingresos de exportaciones del grano en US\$150 millones y reducir significativamente el estimativo de déficit en cuenta corriente, pese a una ligera corrección hacia arriba en la proyección de los egresos.

Las principales variaciones en la proyección cambiaria para el presente año se ubican en el balance privado de capitales. La relativa impotencia que parecen haber tenido las autoridades cambiarias para evitar una salida neta de capitales de préstamo del sector privado —de más de US\$120 millones en los primeros diez meses del año— hace difícil suponer que dicha salida neta de capitales vaya a ser inferior a ese mismo monto en el año completo. Aunque esto puede ser parcialmente compensado por unos ingresos netos de inversión privada superiores a lo proyectado tres meses atrás, el efecto global de los flujos de capital privado será, probablemente, aún menos positivo de lo que se estimaba en ese momento.

Es importante anotar, de otro lado, que existe actualmente gran incertidumbre por lo que pueda suceder con el balance neto de capitales oficiales. En particular, no se sabe a ciencia cierta si el

crédito de US\$210 millones contratado con un conjunto de bancos liderados por el Chemical Bank alcanzará a ser desembolsado durante el presente año y podrá entrar, por consiguiente, a engrosar las reservas internacionales del país. El egreso neto de capitales oficiales por US\$120 millones que se proyecta en el Cuadro IV-11 supone que el citado crédito no será desembolsado en este año.

Vale la pena destacar que de acuerdo con la proyección incluida en el Cuadro IV-11, la caída total en las reservas para el año completo de 1983 sería muy similar a la que se produjo entre enero y octubre, implicando que no se espera una caída adicional entre noviembre y diciembre. De hecho, de acuerdo con cifras provisionales el ritmo de reducción en las reservas se ha disminuido en las primeras semanas de noviembre haciendo posible que estas se mantengan el 23 de noviembre por encima de los US\$3.050 millones.

### *C. Perspectivas para 1984*

En el Cuadro IV-11 se consignan dos proyecciones alternativas muy preliminares sobre el posible comportamiento de la balanza cambiaria durante 1984. Como es lógico el verdadero desempeño de esa balanza dependerá de factores diversos, y difícilmente predecibles, relacionados tanto con la evolución de las condiciones económicas externas como con el manejo de la política gubernamental doméstica. No obstante, dentro de las tendencias observadas en este año, y teniendo en cuenta el margen de variación que pueden tener la política interna y las condi-

**CUADRO IV-11**  
**PROYECCION DE LA BALANZA CAMBIARIA**

(Millones de dólares)

	Enero-Octubre			Año completo			
	1982	1983	± %	1982	Proyección 1983	Proyección 1984-A	Proyección 1984-B
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-1.262.1	-1.774.7	—	-1.216.4	-1.780	-1.600	-1.120
A. Ingresos corrientes	3.514.9	2.846.5	-19.0	4.397.9	3.670	3.550	3.830
1. Exportaciones de bienes	2.133.6	1.972.4	- 7.6	2.733.1	2.600	2.550	2.700
a) Café	1.142.4	1.213.8	6.3	1.508.1	1.650	1.500	1.550
b) Otros	991.2	758.6	-23.5	1,225.0	950	1.050	1.150
2. Compras de oro	137.6	152.9	11.1	166.0	190	200	230
3. Exportación de servicios	847.8	366.7	-56.7	989.1	430	350	400
a) Intereses	418.5	166.5	-60.2	481.6	190	100	100
b) Otros servicios	429.3	200.2	-53.4	507.5	240	250	300
4. Transferencias y capital-petróleo	395.9	354.5	-10.5	509.7	450	450	500
B. Egresos corrientes	4.777.0	4.621.2	- 3.3	5.614.3	5.450	5.150	4.950
1. Importación de bienes	2.831.5	2.633.1	- 7.0	3.305.6	3.050	2.800	2.700
2. Importación de servicios	1.633.8	1.655.2	1.3	1.933.3	2.000	1.950	1.850
a) Servicios de capital	952.0	871.6	- 8.4	1.138.5	1.050	1.000	950
b) Otros servicios	681.8	783.6	14.9	794.8	950	950	900
3. Pagos para refinación de petróleo y gas	311.7	332.9	6.8	375.4	400	400	400

Continúa

## Continuación Cuadro IV-11

## PROYECCION DE LA BALANZA CAMBIARIA

(Millones de dólares)

	Enero-Octubre			Año completo			
	1982	1983	± %	1982	Proyección 1983	Proyección 1984-A	Proyección 1984-B
II. BALANCE DE CAPITALES	437.2	— 19.8	—	476.9	— 20	300	400
A. Inversión directa	190.0	127.4	—	234.4	150	200	200
B. Crédito neto al sector privado	58.2	121.1	—	101.3	— 125	— 100	— 50
C. Crédito neto al sector público	177.9	— 101.2	—	134.7	— 120	200	200
D. Banco de la República y otros	11.1	75.1	—	7.5	75	0	50
III. UTILIDADES NETAS POR VENTA DE ORO	—	—	—	—	—	200	—
IV. VARIACION EN RESERVAS BRUTAS	— 824.9	— 1.794.5	—	— 739.5	— 1.800	— 1.100	— 720
V. SALDO EN RESERVAS BRUTAS	4.808.0	3.098.1	—	4.893.6	3.094	1.994	2.374

Fuente: Banco de la República y estimaciones de FEDESARROLLO.

ciones externas para el año que viene, resulta razonable suponer que el déficit en cuenta corriente de la balanza cambiaria se ubique entre US\$1.100 y US\$1.600 millones para 1984.

Por su parte, suponiendo que el crédito por US\$210 millones contratado con el Chemical Bank sea desembolsado durante 1984, y que puedan contratarse nuevos préstamos oficiales que permitan cubrir parcialmente las amortizaciones de los viejos, el crédito neto al sector público podría ser positivo en cerca de US\$200 millones. Esto, unido a unos flujos de inversión directa proyectados en también US\$200 millones, permitiría un ingreso neto de capitales al país de US\$200 a US\$350 millones a pesar del efecto negativo que, de todas maneras, se espera que tengan los créditos netos al sector privado.

En estas condiciones, el déficit global de la balanza cambiaria podría ubicarse en la vecindad de los US\$1.000 millones. La reduc-

ción en las reservas brutas durante 1984 sería menor a este déficit global en la medida en la cual las autoridades cambiarias resolvieran vender parte del oro que se tiene acumulado como parte de esas reservas y que, como es bien conocido, se encuentra contabilizado a un precio promedio muy inferior al de los mercados internacionales. Esta alternativa, más probable cuanto mayor sea el déficit global de la balanza cambiaria y mayor la presión sobre el gobierno para utilizarlo, es contemplada en la proyección A del Cuadro IV-11, en donde se supone que las autoridades venden cerca de US\$400 millones de los más de US\$1.000 millones que tiene actualmente en oro el país (al precio de contabilización oficial) y que logran, por ese mecanismo, una revalorización de las reservas de US\$200 millones, aproximadamente. Así las cosas, parece realista predecir que, incluso en la alternativa pesimista, el valor de las reservas se coloque por encima o muy cerca de los US\$2.000 millones al finalizar 1984.

# Finanzas Públicas

## I. Introducción

Las cifras disponibles indican que durante el primer semestre del año se redujo en términos reales el gasto público, en comparación con el mismo período del año anterior, y que durante el segundo semestre se ha invertido esta tendencia, una vez resueltas las dificultades de apropiación y de ejecución mediante las autorizaciones recibidas del Congreso para utilizar en mayor cuantía recursos de emisión para estos propósitos. Sin duda este comportamiento del gasto público explica, en gran medida, la profundización de la recesión observada durante el primer semestre del año y el hecho de que esa tendencia se hubiera detenido durante el segundo semestre y que, inclusive, se presentaran recientemente algunos síntomas de reactivación. Posiblemente este último efecto no fue mayor en razón de que una parte importante del crecimiento del gasto ha estado representado en servicio de la deuda externa y en incremento en importaciones oficiales, rubros que no generan demanda interna. De hecho, en

año completo, el crecimiento del gasto público en bienes y servicios nacionales parece insignificante en términos reales.

De otro lado, los ingresos tributarios no han crecido en el curso del año a un ritmo satisfactorio, pese al efecto en el impuesto de renta y complementarios de las nuevas retenciones dispuestas por la ley, al producto de la amnistía patrimonial y la autorización de revaluar activos. Estas últimas medidas amplían en forma permanente la base tributaria. También se debe, en parte, a un cambio de actitud de los contribuyentes ante las nuevas leyes procesales, efecto cuya duración dependerá de los esfuerzos que realice la administración tributaria, los cuales, sin embargo, sufrieron una merma considerable durante el presente año en razón de la amnistía de liquidaciones oficiales. Así mismo, se contó con el impacto de la amnistía de intereses; esta, sin embargo, tiene efecto por una sola vez. Si las cosas fueron bien para el impuesto de renta, los demás impuestos muestran en conjunto



un deterioro en su ritmo de crecimiento producto del impacto negativo de la situación recesiva. Excluyéndolo, los ingresos corrientes sólo han crecido en un siete por ciento en términos nominales (o sea, han caído en un diez por ciento a precios constantes). Incluyéndolo, la tasa de crecimiento se sitúa en el quince por ciento (una caída por encima de tres por ciento en términos reales). Subsiste una gran incertidumbre respecto del efecto global que tengan las medidas adoptadas por la Ley 9ª de 1983, sobre el recaudo en los años venideros, la cual solamente podrá despejarse en el curso del primer semestre del año entrante.

Como consecuencia de lo anterior continúa siendo imperativo buscar un elevado ritmo de ejecución del gasto público y, en particular, de aquel que representa compras de bienes y servicios nacionales. Ello exige, entre otras cosas, que el gobierno logre reducir el ritmo de crecimiento de las importaciones oficiales, propósito hasta ahora no alcanzado. Al mismo tiempo, tal como se mencionó en entrega anterior de esta revista, resulta fundamental obtener un aplazamiento de las autorizaciones para modificar el impuesto sobre las ventas, o bien proceder de tal forma que se incrementen los recaudos de este gravamen y simultáneamente se obtenga un incremento importante en la ejecución de la inversión pública. Ante la necesidad imperiosa de ir reduciendo el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en los próximos dos años, resultará indispensable incrementar el recaudo de los tributos, para que el

gasto público pueda entrar como agente reactivador, sin incurrir en limitaciones financieras y monetarias.

## II. Ejecución del gasto público y situación financiera del Gobierno Central

El cuadro V-1 presenta el balance financiero del gobierno central para 1983 elaborado con las cifras disponibles hasta octubre y las proyecciones de Coyuntura Económica para noviembre y diciembre. Los estimativos se han revisado sólo ligeramente con respecto a los presentados en la última entrega de la revista e implican que el déficit en operaciones efectivas alcanzará una suma aproximada de 134 mil millones de pesos en año completo y será financiado prácticamente en su totalidad con recursos de emisión.

El cuadro V-2 muestra, a su vez, la ejecución del gasto por períodos. Se observa que durante el primer semestre de 1983 tuvo lugar un brusco frenazo en el gasto que coincidió con el peor momento de la recesión económica en el país y, de hecho, en las condiciones macro-económicas actuales, contribuyó definitivamente a ese agravamiento de la actividad productiva. Por el contrario, las cifras muestran cómo esa tendencia se ha invertido a partir de julio, una vez resueltas las dificultades de apropiación y ejecución mediante las autorizaciones de endeudamiento con el Banco de la República obtenidas del Congreso, lo cual permitió que se frenara la espiral recesiva y se presentaran los primeros síntomas de reactivación económica. Considerado global-

**CUADRO V-1**  
**BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL PARA 1983**  
(Millones de pesos)

	Operaciones efectivas			Causación del gasto		
	Ene-Oct	Nov-Dic	Ene-Dic	Ene-Oct	Nov-Dic	Ene-Dic
I. Ingresos corrientes	196.791	39.182	235.973	196.791	39.182	235.973
II. Gastos corrientes	209.919	70.149	280.068	198.745	89.287	288.032
III. Ahorro	-13.128	-30.967	-44.095	-1.954	-50.105	-52.059
IV. Inversión	72.000	17.883	89.883	62.979	42.801	105.780
V. Déficit	85.128	48.850	133.978	64.933	92.906	157.839
VI. Financiación	85.128	48.850	133.978	64.933	92.906	157.839
1. Crédito neto	-658	-3.326	-3.984	-308	4.357	4.049
Recursos de capital	15.689	5.274	20.963	14.563	14.433	28.996
(-) Amortización	16.347	8.600	24.947	14.871	10.076	24.947
2. Banco de la República	44.855	26.987	71.842	18.000	18.000	36.000
Cupo especial	26.855		26.855	-	-	-
Cupo extr. de react.	18.000	18.000	36.000	18.000	18.000	36.000
Cambio depósitos	-	8.987	8.987	-		
3. Ingresos no tributarios C.E.C.	40.931	17.189	58.120	39.741	18.379	58.120
4. Otros recursos de capital <sup>1</sup>	-	8.000	8.000	7.500	9.120	16.620
5. Causación no financiada	-	-	-	-	43.050	43.050

<sup>1</sup> Incluye reintegros a Tesorería de giros no ejecutados de vigencias anteriores.

**Fuente:** Informe Mensual octubre - Tesorería General de la República. Informe Financiero - Octubre - Contraloría General de la República.  
Período Noviembre-Diciembre, Proyección de Fedesarrollo.

## CUADRO V-2

### RITMO DE EJECUCION PRESUPUESTAL – OPERACIONES EFECTIVAS

(Millones de pesos)

	1981	1982	1983	Participación (%)			Variación (%)	
				1981	1982	1983	1982/81	1983/82
Enero-Junio	104.805	139.718	147.851	46.2	45.3	37.4	33.3	5.8
Julio-Octubre	79.032	98.682	150.415	34.8	32.0	38.1	24.9	52.4
Enero-Octubre	183.837	238.400	298.266	81.0	77.2	75.5	29.7	25.1
Noviembre-Diciembre <sup>1</sup>	43.146	70.280	96.633	19.0	22.8	24.5	62.9	37.5
Enero-Diciembre	266.983	308.680	394.899	100.0	100.0	100.0	36.0	27.9

**Fuente:** Tesorería General de la República. Varios informes.

<sup>1</sup> Período noviembre-diciembre de 1983, cálculos de FEDESARROLLO.

mente, sin embargo, el aumento total de gasto público en el año será relativamente moderado.

Visto desde otro ángulo, para ratificar lo afirmado, los datos muestran un muy reducido ritmo de ejecución durante los nueve primeros meses del año, cuatro o cinco puntos por debajo del correspondiente a los dos años anteriores, lo cual implicará en vista de la rigidez a la baja del gasto público una enorme presión de ejecución en el último trimestre del año. El cuadro V-3 discrimina la ejecución entre gastos de funcionamiento, de inversión y de amortización de la deuda. Como se observa, hasta junio se presentó un descenso muy considerable en la inversión pública de tal manera que, aun con el incremento previsto para el segundo semestre se obtendrá una cifra negativa en términos reales. A su vez, el gasto que más crece es el de amortización, parte del cual, el referido a la amortización de deuda externa, no trae consigo efectos positivos sobre la actividad económica interna, como se discute más adelante.

Las consideraciones anteriores sugieren lo importante que sería para el gobierno estar en capacidad, en el último trimestre del año, de ejecutar eficientemente el volumen de gasto previsto en el presupuesto de 1983. Ello dependerá, no obstante, de la capacidad operacional para llevarlo a cabo. Por los resultados, muy negativos hasta ahora de la inversión pública, todo indica que ello no será fácil, en especial si se tiene en cuenta que una porción importante de esta aún se hallaba en trámite

de apropiación a finales de noviembre, mediante una adición al presupuesto.

Desde el punto de vista del efecto del gasto sobre la actividad económica interna debe excluirse aquella porción cuyo destino final es el exterior. En efecto, tanto las importaciones oficiales como el servicio de la deuda externa no conllevan efectos de reactivación en la economía nacional. En el cuadro V-4 se presenta la ejecución de gasto del nivel central excluyendo el servicio de la deuda externa, el cual ha crecido considerablemente en el curso del año. Con esta corrección, la tasa de crecimiento en términos nominales para enero-octubre resulta apenas de un 20.3% (vale decir, implica un incremento mínimo en términos reales). Y entre enero y junio de sólo 2.9%, en consecuencia el efecto depresivo que tuvo el comportamiento del gasto público sobre la economía durante el primer semestre fue mucho mayor del sugerido por las cifras globales. En las actuales circunstancias sería muy conveniente que la Contraloría General de la República separara en su contabilidad las importaciones oficiales. Y sería aún más importante que el gobierno lograra finalmente reducirlas — lo que no ha sido el caso hasta el momento<sup>1</sup> — para incrementar en mayor cuantía su demanda por bienes y servicios nacionales.

### III. Ingresos corrientes y amnistías tributarias

La tendencia general de deterioro de los ingresos corrientes se

<sup>1</sup> Ver capítulo sobre Sector Externo.

**CUADRO V-3**

**EJECUCION PRESUPUESTAL POR SEMESTRES  
1982-1983**

(Miles de millones de pesos)

	1982			1983			Variaciones %		
	Ene- Jun (1)	Jul-Dic (2)	Total (3)	Ene- Jun (4)	Jul-Dic (5)	Total (6)	(4)/(1)	(5)/(2)	(6)/(3)
Operación	95.08	115.90	210.99	109.73	170.34	280.07	15.4	47.0	32.7
Inversión	37.48	42.64	80.12	32.11	57.77	89.84	-14.3	35.5	12.1
Amortización	7.16	10.42	17.58	6.01	18.94	24.95	-16.1	81.8	41.9
<b>Total</b>	<b>139.72</b>	<b>168.96</b>	<b>308.68</b>	<b>147.85</b>	<b>247.05</b>	<b>394.90</b>	<b>5.8</b>	<b>46.2</b>	<b>27.9</b>

**COMPOSICION POR SEMESTRES**

Operación	45.1	54.9	100.0	39.2	60.8	100.0
Inversión	46.8	53.2	100.0	35.7	64.3	100.0
Amortización	40.7	59.3	100.0	24.1	75.9	100.0
<b>Total</b>	<b>45.3</b>	<b>54.7</b>	<b>100.0</b>	<b>37.4</b>	<b>62.6</b>	<b>100.0</b>

\* El período noviembre-diciembre de 1983 es estimado.



## CUADRO V-4

**GASTO PUBLICO DEL NIVEL NACIONAL CENTRAL  
EXCLUIDO EL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA  
1982-1983**

(Millones de pesos)

	1982	1983	Variación (%)
Enero-Junio	131,558	135,328	2.9
Enero-Septiembre	199,257	240,896	20.9
Enero-Octubre	228,579	274,895	20.3

Fuente: Tesorería General de la República.

mantiene durante 1983 a pesar del aparente efecto positivo de las amnistías y la aceleración del recaudo, como consecuencia de la implantación de nuevas bases de retención y anticipos en el impuesto de renta. El conjunto de tributos asociados con el sector externo de la economía ha sentido el impacto de la crisis cambiaria y la parte del impuesto a las ventas correspondiente a la industria nacional muestra un descenso en su tasa de crecimiento. Estas situaciones habían sido previstas y explicadas en entregas anteriores de Coyuntura Económica. En cuanto al impuesto de renta conviene mirar más en detalle su comportamiento satisfactorio en 1983 pues su recaudo es la combinación de fuerzas diversas, muchas de ellas reflejo de un tránsito legal cuyos efectos no serán de carácter permanente. Se analizan, de una parte, los resultados de las modificaciones en los sistemas de retención en la fuente y anticipos (que se denominarán recaudo corriente) y, de otra, las amnistías tributarias.

*A. Recaudo Corriente*

Durante los últimos años se han hecho importantes modificaciones al régimen del impuesto de renta tendientes a apresurar su recaudo. Tras haber regido inicialmente para salarios y dividendos, la lista de bases de retención en la fuente cubre hoy pagos por rendimientos financieros, loterías, honorarios, comisiones, pagos en el exterior, servicios, participaciones de socios y muchos otros conceptos en los que una transacción económica lleve incorporada, en principio, la noción de renta. Es algo así como un sistema paralelo al tradicional impuesto de renta. El llamado anticipo como forma alternativa a la retención también ha cobrado fuerza, pero por razón de la ampliación de ésta seguramente reducirá su importancia hacia el futuro.

Si bien la inconstitucionalidad de la reforma sustancial del impuesto de renta significó su permanencia por un año más, no ha sido este el caso para los sistemas

de recaudación corriente que efectivamente fueron reestructurados en términos de bases y tarifas, durante el presente año. En el Cuadro V-5 se presentan los resultados de los diez primeros meses de 1982 y 1983, no estrictamente comparables en virtud de la reestructuración mencionada y de la diferencia en el sistema de cuotas desfavorable para 1983. A pesar de ello, se observa una dinámica importante en las recaudaciones en su conjunto, que los situarán en un porcentaje próximo al cuarenta por ciento para el año completo, variación superior a las previsiones anteriores. Este comportamiento

lo explica principalmente la captura extemporánea de cartera de años anteriores, así como la amnistía patrimonial y reavalúos que se comentan adelante.

La reestructuración de las retenciones y anticipos muestra por su parte una recuperación importante, con un crecimiento próximo al treinta por ciento. En el caso de las retenciones, su dinámica obedece principalmente al rubro otras retenciones que incluye las nuevas bases incorporadas en el sistema. En la correspondiente a salarios se presentó una reducción en los porcentajes respectivos.

CUADRO V-5

## RECAUDO DEL IMPUESTO DE RENTA EN EL PERIODO ENERO-OCTUBRE

	1982	1983	Variación porcentual
Impuesto de renta	56,325.2	77,161.6	37.0
Recaudo corriente	31,507.5	40,920.3	29.9
Retenciones	17,387.2	22,270.9	28.1
Anticipo	14,120.3	18,649.4	32.1
Recaudo rezagado <sup>1</sup>	24,817.6	36,241.2	46.0
Origen de las Retenciones en la Fuente			
Salarios	9,960.5	11,694.2	17.4
Dividendos	2,187.8	2,972.3	35.9
Rendimientos financieros	2,339.3	2,862.1	22.3
Loterías	470.2	680.2	44.7
Honorarios	1,203.5	1,516.7	26.0
Comisiones	530.2	658.9	24.3
Otros	695.6	1,886.4	171.2
Total retención	17,387.2	22,270.9	28.1

**Fuente:** Dirección de Impuestos, cifras de recaudos, octubre de 1983.

<sup>1</sup> Incluye recaudo por liquidaciones privadas de 1982 y oficiales de años anteriores. En este valor se encuentran las amnistías de intereses y procesales y parte de la patrimonial.

En alguna forma la aceleración del recaudo en su primer momento significa restarle posibilidades al futuro. No obstante, como el sistema es repetitivo, lo ocurrido en 1983 se constituye en una observación atípica que en 1984 se ubicará nuevamente en las tasas normales de crecimiento del impuesto en función de su estructura sustantiva.

### *B. Los Efectos de las Amnistías Tributarias y las Perspectivas de Recaudos en 1984*

A medida que avanza el año de 1983 se advierten con mayor precisión los efectos positivos y negativos de las amnistías, único conjunto de medidas tributarias que subsistió a la declaratoria de inconstitucionalidad de las disposiciones de la Emergencia Económica, por parte de la Corte Suprema de Justicia y que, por tanto, tuvo efectos sobre los recaudos impositivos en el presente año.

Tal como se ha comentado en entregas anteriores, estas medidas incrementan la tasa de crecimiento de los recaudos únicamente durante este año. Sin embargo, es preciso diferenciar entre aquellos efectos que permanecen incorporados en el sistema y los que constituyen ganancia por una sola vez y que, en términos estadísticos, reducirán la tasa de crecimiento en el próximo año. En la primera categoría se encuentran la amnistía patrimonial y los reavalúos autorizados; en la segunda las demás amnistías (de intereses y de sanciones en actos de determinación).

La amnistía patrimonial y los reavalúos implican una ampliación de la base impositiva del impuesto de patrimonio y pueden afectar el curso futuro del impuesto de renta en el caso de aquellos contribuyentes que ajusten su tributación a los mínimos previstos en la presuntiva sobre patrimonio. Según informes preliminares de la Dirección de Impuestos, la tributación sobre el patrimonio líquido se duplicó en 1983; ello explica parcialmente los resultados favorables que se presentan en el Cuadro V-6.

Las amnistías cuyo efecto se circunscribe a 1983 son, a su vez, de dos clases: las que incrementan el recaudo sin disminuir el reconocimiento del impuesto y las que lo elevan pero, para hacerlo, reducen el valor de liquidaciones oficiales previas. En el primer grupo se sitúa la amnistía de intereses cuyo propósito fue recoger de un solo golpe la cartera morosa acumulada de varios años. Aunque de los datos agregados es difícil estimar lo que corresponde a esta amnistía en el impuesto de renta, este valor puede situarse en unos cinco mil millones de pesos.

Por otra parte, en la amnistía de impugnaciones y liquidaciones, el contribuyente tenía la opción de pagar una parte del impuesto a condición de que la administración le "perdonara" las sanciones que le había tasado con la liquidación oficial. En el caso muy especial de la amnistía del artículo 6° del Decreto 236 de 1983, la interpretación de la Dirección de Impuestos dió lugar a la condonación de impuestos y sanciones, es decir que su efecto fue el de borrar de plano las obligaciones previamente determinadas.

<sup>1</sup> Ver capítulo sobre Sector Externo.

# CUADRO V-6

## POSIBLES EFECTOS DE LAS AMNISTIAS DEL IMPUESTO DE RENTA EN 1983

(Sobre la base de resultados a septiembre/83, y a octubre cuando disponibles)

	Reconocimientos			Recaudo		
	Costo o beneficio directo (1)	Costo de oportunidad (2)	Efecto neto (3)	Costo o beneficio directo (4)	Costo de oportunidad (5)	Efecto neto (6)
Amnistías de efectos no sostenidos						
Amnistía de intereses	—	—	—	+ 5.000	—	+ 5.000
Amnistía procesal	— 12.639	— 16.000	— 28.639	2.500 <sup>1</sup>	— 1.260 <sup>2</sup> — 6.400 <sup>3</sup>	— 5.160
Subtotal	— 12.639	— 16.000	— 28.639	+ 7.500	— 7.660	— 160
Amnistías de efecto sostenido						
Amnistía patrimonial y reavalúos (a octubre)	+ 6.535	—	+ 6.535	+ 5.228 <sup>4</sup>	—	5.228
Total efectos amnistías	— 6.104	— 16.000	— 22.104	12.728	— 7.660	5.068
Efectos residuales <sup>5</sup>	+ 11.965	—	11.965	9.572 <sup>4</sup>	—	9.572
Total efectos de los cambios tributarios	5.861	— 16.000	— 10.139	22.300	— 7.660	14.640

<sup>1</sup> Corresponde a la parte del total a cargo que tuvo que pagarse para obtener el beneficio de las reducciones en sanciones. Se supone en un 20%.

<sup>2</sup> Se supone que del valor base (12.639) se hubiera recaudado un 10%.

<sup>3</sup> Se supone que del valor base (16.000) se hubiera recaudado un 40%.

<sup>4</sup> Se supone que del valor base se recauda un 80%.

<sup>5</sup> Explicables por conducta generada por la legislación procesal más estricta.

Para calcular el efecto de la amnistía procesal se tomaron las contabilizaciones negativas efectuadas por las Administraciones de Impuestos Nacionales en el período enero-septiembre de 1983, las cuales, como se dijo, para tener lugar debieron implicar parcialmente un recaudo físico de la parte no amnistiada. Esta amnistía tuvo, además, el costo de oportunidad que se deriva de la paralización de la labor de auditoría de la Dirección de Impuestos para el año gravable de 1981. Su monto, si se hubiera repetido la gestión de 1982, hubiera ascendido a cerca de 16 mil millones de pesos, de los cuales una cierta proporción hubiera ingresado como recaudos en este y los próximos años. Como quiera que el efecto neto sobre recaudos, al imputar los costos de oportunidad, resulta negativo es difícil entender las razones que llevaron al gobierno a otorgar este beneficio a costa de los ingresos fiscales y de la eficiencia de la administración.

En cuanto a la amnistía patrimonial y de reavalúos, se establecieron los valores comparativos de liquidaciones privadas contabilizadas a octubre de cada año respectivamente las cuales arrojan un sorprendente crecimiento, por encima del 50%. A este volumen se dedujo la tasa histórica del 20% para suponer que el incremento sobre este crecimiento se debió al fenómeno único de la amnistía patrimonial y a los efectos positivos en el acatamiento por parte de

los contribuyentes derivados de los cambios procesales. Esto significa que el sistema ganó por estos conceptos, una ampliación de la base superior a los 18 mil millones de pesos.

En el neto, según estos cálculos, el recaudo del año tiene como elemento atípico un volumen de ingresos próximo a los 22 mil millones de pesos que, como factor exógeno explica el crecimiento del impuesto. Plantea lo anterior la gran incertidumbre sobre el futuro del impuesto dado que su crecimiento dependerá del grado de elasticidad que el nuevo diseño logre hacia el futuro. No obstante, en virtud de la notoria reducción de tarifas para el año de 1983, el crecimiento de los recaudos durante 1984 será posiblemente negativo.

Estas consideraciones ratifican la posición de Coyuntura Económica en el sentido de que es necesario arbitrar recursos fiscales a través del impuesto de ventas durante el año de 1984, utilizando las facultades de que el gobierno dispone para modificarlo. Si lo anterior ocurre, la Administración Betancur terminará reduciendo aún más la participación del impuesto a la renta dentro del conjunto de ingresos corrientes de la Nación e incrementando la del impuesto sobre las ventas, cuya incidencia es más regresiva a pesar de que su diseño tarifario busque cierta progresividad.



# Moneda y Crédito

## I. Introducción

El 31 de octubre de 1983 la oferta monetaria presentaba un crecimiento en el año corrido de 6.6%. Esta cifra es el resultado del comportamiento compensatorio de la base monetaria y el multiplicador. Al tiempo que aquella se ha reducido como efecto del comportamiento de los sectores económicos, el último se ha elevado gracias a las disposiciones de la autoridad monetaria que han estimulado el proceso de creación secundaria de dinero.

La disminución de la base es el resultado de la superioridad de las fuerzas contraccionistas —como el sector externo, a través del déficit corriente de la balanza cambiaria, y el sector privado, mediante sus depósitos netos en el Emisor— sobre los movimientos expansionistas desencadenados por la monetización del déficit del Presupuesto Nacional y la reversión de las operaciones monetarias del Banco Central. El aumento del

multiplicador se deriva de la aplicación de las medidas adoptadas por los rectores de la política monetaria para rebajar significativamente el encaje promedio del sistema bancario. De esta manera se reitera una conducta tradicional en el manejo de la política monetaria en Colombia: los aumentos en la liquidez primaria se compensan con restricciones drásticas a la producción secundaria de dinero, y las disminuciones del dinero básico se contrarrestan con una política más favorable a la creación de dinero fiduciario por los bancos comerciales.

En lo que toca con el dinero primario hay que destacar que el motivo principal de contracción —el déficit cambiario en cuenta corriente— ha tenido un mayor peso en el primer semestre, al tiempo que el canal más importante de expansión —la conversión en base monetaria de una parte del déficit del Presupuesto— ha tenido una mayor influencia en el curso del segundo semestre. La conver-

gencia de estos hechos no solo permite prever una expansión moderada de la liquidez primaria, al término del año, del orden del 10 u 11% sino un aliciente adicional a la demanda agregada en el segundo semestre. Con un multiplicador de 1.48 a finales de diciembre, los medios de pago terminarían con una tasa anual de crecimiento entre el 23% y 24%.

En el curso de este capítulo se presenta con algún detalle el manejo del crédito del Emisor al sector privado y principalmente en lo que se relaciona con los cupos especiales y el crédito de fomento.

## II. Los agregados monetarios

Cumplidos los diez primeros meses de 1983, la oferta monetaria alcanzó el nivel de \$347.001 millones, escasamente el 6.6% por encima de la cifra registrada al principio del año. A primera vista, este comportamiento no es sorprendente; los analistas de han acostumbrado a leer las estadísticas de la cantidad de dinero, las cuales, a lo largo de las primeras tres cuartas partes del período anual, presentan tasas de crecimiento negativas o nulas, o positivas pero muy bajas. Lo que sigue ya es conocido, o sea, el fenómeno recurrente de la precipitación monetaria en los noventa días postreros del año.

Sin embargo, las corrientes que se agitan bajo el crecimiento por oleadas de los medios de pago no son siempre las mismas. Las presentaciones periodísticas generalmente recuerdan que al término del año calendario se rompen los

diques que contenían los pagos represados de las tesorerías gubernamentales a los contratistas oficiales y se cancelan remuneraciones extraordinarias a los asalariados; la concurrencia del período vacacional y de las festividades de fin de año estimularían también las preferencias del público por los activos que sirven como medio de pago. Aparte de la validez de esta explicación de la conducta estacional de la oferta monetaria, es preciso distinguir la identidad de las fuerzas económicas que se ocultan detrás de los indicadores cuantitativos del crecimiento de la cantidad de dinero.

Uno de los caminos conocidos para desentrañar las causas de las variaciones en la oferta de dinero es el de observar la incidencia de los sectores económicos en la creación de nuevo dinero. Paralelamente es necesario pasar revista a las definiciones institucionales que influyen en la disponibilidad total de dinero y a las actitudes de los agentes económicos que afectan la liquidez monetaria. En seguida se reseñan los factores que explican la evolución de la oferta monetaria recorriendo la ruta señalada.

### *A. Creación neta de dinero primario o base monetaria (Cuadro VI-2)*

La información recogida en el Cuadro VI-1 da cuenta de las tasas de crecimiento de la base monetaria en los últimos años; el curso seguido por estos índices se mueve en la dirección contraria a la experimentada por los porcentajes de cambio del multiplicador del dine-

ro. Esta observación se destaca particularmente en los dos últimos períodos considerados cuando las autoridades monetarias han estimulado el ascenso del multiplicador como mecanismo compensatorio de una caída o un menor crecimiento relativo de la base<sup>1</sup>.

En el Cuadro VI-2 se ordenan, a grandes rasgos, los centros de la actividad económica que han producido una disminución o un ensanchamiento de la base. Si se consideran únicamente las motivaciones contraccionistas de la base, la mayor parte, un 92.6% proviene de la situación deficitaria del balance externo en cuenta corriente; como se sabe éste es el resultado de las operaciones cambiarias relacionadas con bienes, servicios y transferencias en cuya ejecución intervienen tanto el sector privado como el público<sup>2</sup>. El porcentaje aludido del influjo contraccionista del déficit corriente de la balanza

cambiaría destaca la magnitud de las consecuencias monetarias arrojadas por el desequilibrio *real* de las transacciones externas al cual se ha venido refiriendo *Coyuntura Económica* en sus últimas entregas. Complementariamente, el crédito neto (crédito bruto menos los depósitos de las entidades en el Banco de la República considerados como pasivos no monetarios) concedido por el Emisor al sector privado, ha tenido unos resultados globales contraccionistas que representan el 6% de la destrucción del dinero básico. En resumen, el saldo final de las transacciones externas reales de los sectores público y privado así como el comportamiento en su conjunto del sector privado responden por una disminución del stock del dinero primario del orden de los \$132.000 millones en los primeros diez meses del año. Sobre este punto se ofrece un mayor detalle más adelante.

La expansión de dinero primario ha tenido como protagonistas principales al sector público y al Banco de la República. El 75% del ensanchamiento de la base corresponde a la monetización del déficit gubernamental; el 25% restante a la redención de títulos del Emisor colocados anteriormente en el mercado monetario y al flujo de capitales principalmente en la forma de asignaciones de Derechos Especiales de Giro.

Al realizar el balance entre los movimientos de expansión y disminución de la base monetaria se obtiene un resultado negativo del orden de los \$24.000 millones en los diez primeros meses del año. Si además se considera la importan-

<sup>1</sup> En 1972, Antonio Hernández llamó la atención acerca de lo que denominó los "efectos amortiguadores" sobre los medios de pago provocados por los movimientos del multiplicador contrapuestos a los de la base monetaria. Hernández, Antonio. "Determinantes de la tasa de cambio de la cantidad de dinero" en FEDESARROLLO-UNIANDES. Lecturas sobre moneda y banca en Colombia, 1976 pág. 283.

<sup>2</sup> En un trabajo realizado por FEDESARROLLO para la Contraloría General de la República se propone una metodología de presentación de la base monetaria en la que la base resulta de la monetización de los déficit de los sectores privado y público. En este caso no se hace la separación del llamado sector externo de los esquemas de "economía abierta contra economía cerrada" sino que se consideran como un todo las transacciones internas y externas de los sectores privado y público. *La incidencia monetaria del déficit presupuestal*. (FEDESARROLLO, junio de 1983).

cia relativa de la base en la generación de los medios de pago, el impacto contraccionista supera los \$32.000 millones (Cuadro VI-2, numeral 2, literal a).

Volviendo a los rubros que ilustran el proceso de reducción de la base se pueden hacer algunas precisiones adicionales. En lo que toca con el balance externo corriente, el drenaje de \$122.454 millones corresponde en un 58% a los rubros de servicios y transferencias, 37% a los renglones de exportaciones netas de bienes, y 5% a otras clasificaciones (como compras de oro, percepción de regalías petroleras y adquisiciones de gas natural y petróleo para refinación)<sup>3</sup>.

En lo que se refiere al crédito del Banco de la República al sector privado hay que distinguir dos efectos encontrados; el primero se refiere al movimiento expansionista propiciado a través de los préstamos y descuentos del Emisor a los bancos comerciales, netos de los pasivos no monetarios del sistema. Por esta vía se alcanzaron a crear cerca de \$19.000 millones en el período considerado, guarismo que no registra antecedentes cercanos. La responsabilidad fundamental de esta emisión reside en el abanico de cupos de crédito diseñado por las autoridades en el último año. Sin embargo, las estadísticas revelan la pesadez con la que los recursos asignados por los nuevos cupos ha hecho su tránsito por los intermediarios financieros (Cuadro VI-3).

A pesar de algunas condiciones muy favorables para la rentabilidad bancaria como son las de márgenes de redescuento muy altos o iguales al 100% y la exención de la inversión forzosa en Títulos para el financiamiento del Fondo Financiero Agropecuario, las previsiones de rentabilidad esperada por los bancos se desvanecen ante la consideración del estado recesivo de la economía y el incremento sin precedentes que ha venido exhibiendo la cartera vencida<sup>4</sup>. Cuando los analistas integran la probabilidad de la cartera vencida en las fórmulas de rentabilidad empleadas tradicionalmente en los períodos normales, concluyen que el rendimiento esperado se reduce apreciablemente<sup>5</sup>.

Pero si bien el crédito a la banca comercial ha generado un efecto expansionista, otro efecto superior y en el sentido contrario se ha originado en el crédito del Banco de la República a las entidades de fomento y al resto del sector privado. En lo que se refiere a las entidades de fomento se pueden hacer las siguientes precisiones: en primer lugar, los fondos financieros han acumulado excesos de disponibilidades en el curso del año por cerca de \$9.000 millones<sup>6</sup>. En segundo término, al tiempo que se ha reducido el financiamiento del FAVI a las CAV en una cifra superior a los \$4.000 millones, las corporaciones han elevado sus tenencias de títulos de excesos de liquidez y de encaje en aquel fondo

<sup>3</sup> Para una descripción detallada véase el capítulo dedicado al Sector Externo.

<sup>4</sup> *Coyuntura Económica*. Septiembre de 1983, pág. 168.

<sup>5</sup> Se agradece esta observación a Carlos Jaime Fajardo Martínez.

en unos montos que superan los \$2.500 y \$3.600 millones, respectivamente. De esta manera, la contracción monetaria realizada por medio de los fondos de fomento y el FAVI rebasaría los \$26.000 millones. Esta última cifra se aproxima a la ofrecida por el Cuadro VI-2, de \$19.701 millones si se consideran los redescuentos de préstamos otorgados por las Corporaciones Financieras del orden de los \$3.000 millones (Cuadro VI-3) y los nuevos préstamos e inversiones del Emisor en el Central Hipotecario, por un monto similar.

El financiamiento a otras entidades del sector privado (Cooperativas, Fondos Ganaderos, Inversiones en acciones de Paz de Río, operaciones Swaps, deudores varios, financiaciones AID, entre otros), que ha aumentado en cerca de \$5.000 millones, en términos netos presenta unos resultados contraccionistas debido a la elevación de las sumas consignadas por el público como depósitos previos para importación y giro. Estas sumas rebasan los \$12.500 millones en el curso del año, de los cuales, cerca de \$11.500 millones co-

rresponden a la compra de títulos para la obtención de licencias de cambio, denominados en moneda extranjera. De esta manera se explica el resultado contraccionista del rubro del crédito doméstico otorgado al sector privado.

En lo atinente a la expansión del dinero primario, la parte correspondiente a la monetización del déficit gubernamental que aparece en el Cuadro VI-2 es una presentación aproximada del saldo del denominado Balance de los impactos monetarios del Presupuesto Nacional<sup>7</sup>. El rubro de crédito a la Tesorería se ha extendido en la medida en la que se han utilizado la ampliación del cupo ordinario —en la cuantía de \$26.993 millones— y parcialmente el cupo llamado de reactivación económica; —por \$18.000 millones—; la circunstancia según la cual los cupos aprobados en la Ley 12 de este año seguramente se emplearán en su totalidad permiten prever un desarrollo muy superior del renglón que se acaba de comentar —por lo menos en los \$18.000 millones que restaban por usar del cupo de reactivación—.

<sup>6</sup> Al 30 de octubre las variaciones en los excesos de disponibilidades eran las siguientes, en millones de pesos:

Fondo Financiero Agropecuario	\$6.856.00
Fondo Financiero Industrial	894.00
Proexpo	1.748.00
Fondo de Garantías	159.00
Fondo de Capitalización Emp.	1.697.00
	\$11.354.00

El total anterior acumulado en los fondos señalados se reduce acerca de \$9.000 millones si se descuentan los financiamientos netos otorgados por el Emisor al Fondo de Desarrollo Eléctrico y al de Inversiones Privadas.

<sup>7</sup> *La incidencia monetaria del déficit presupuestal*. Ibid. Véase también, Contraloría General de la República, *Informe Financiero*, octubre de 1983, pág. 15. Si se emplea la metodología sugerida en la nota 2 de este capítulo, se puede obtener el efecto neto del Gobierno (efecto expansionista del Presupuesto contra el efecto contraccionista de las importaciones oficiales que impliquen desembolsos) sobre la base monetaria. Tomando como referencia aproximada la proporción de las importaciones oficiales dentro del conjunto de las registradas en *Incomex*, del 30% a finales de septiembre, se puede pensar que el impacto positivo sobre la base monetaria de la monetización del déficit no es tan apreciable.



Otra fuente importante de expansión de la base la constituyó la reversión de las operaciones monetarias del Banco de la República. Las disposiciones arbitrarias desde el año pasado orientadas a disminuir el rendimiento de los distintos papeles vendidos por el Emisor y la decisión de suspender la oferta de algunos de ellos han reducido notablemente los saldos congelados anteriormente. Los Certificados de Cambio cuyo descuento fuera eliminado mediante la Resolución 18/83 y los controvertidos Títulos de Participación cuya venta se suspendiera desde finales de 1982 han reducido sus saldos a la mitad en el curso del año; en estos dos papeles se resume el descenso de más de \$25.000 millones congelados en las arcas del Emisor hasta el 31 de diciembre anterior. Sin embargo, los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio han sostenido sus saldos a lo largo del año, independientemente de las reiteradas disposiciones que desde 1982 han limitado sus tasas de interés del 14% al 8%; el nuevo aliciente de una tasa de devaluación que en el curso de un año se ha incrementado en casi 10 puntos ha sostenido la demanda de las empresas y personas naturales por los documentos referidos.

#### *B. Creación neta de medios de pago (Cuadro VI-2, numeral 2)*

La explicación del origen de los medios de pago debe considerar la importancia relativa de la base y el multiplicador en la formación de la oferta monetaria. Una presentación sencilla de este proceso aparece en la segunda parte del Cuadro VI-2. La información cuantita-

tiva permite concluir que la incidencia comparativa del multiplicador en la cantidad de dinero ha compensado la declinación del acervo monetario provocada por la influencia relativa de la base; la creación neta de medios de pago resulta equivalente al 65% de la destrucción ocasionada exclusivamente por la base.

El papel destacado del multiplicador ya se había insinuado en las tres últimas columnas del Cuadro VI-1. En lo fundamental este comportamiento es la respuesta a las decisiones que las autoridades monetarias expidieron primeramente en febrero y mayo de 1982 cuando autorizaron la utilización parcial de los recursos del encaje marginal para la financiación de operaciones de fomento, y cuando eliminaron el encaje sobre los depósitos en moneda extranjera; con estas medidas las autoridades iniciaron el desmonte gradual de las restricciones impuestas sobre la expansión secundaria de dinero desde febrero de 1977. Las determinaciones buscaban la regulación de la liquidez a lo largo del período anual, el compromiso de mayores recursos bancarios en la cartera de fomento y la disminución del nivel promedio de las tasas de interés. Estos primeros pasos fueron seguidos por avances más firmes en el curso del presente año: precisamente la primera Resolución de la Junta Monetaria dispuso la eliminación del encaje marginal durante los primeros cinco meses del año, pero luego, a finales de marzo —Resolución 27— apresuró su desmonte definitivo. Adicionalmente, la Junta Monetaria disminuyó del 80% al 45% el encaje

**CUADRO VI-1**  
**MEDIOS DE PAGO, BASE MONETARIA Y MULTIPLICADOR**

1980-1983: Datos a octubre

(Millones de pesos corrientes)

Años	Medios de pago	Tasa de crecimiento		Base monetaria	Tasa de crecimiento		Multi- plicador	Tasa de crecimiento	
		Año completo	Año corrido		Año completo	Año corrido		Año completo	Año corrido
1981	228.762	25.1	6.8	171.002	19.7	0.3	1.338	4.5	5.3
1982	274.769	20.1	5.8	194.949	14.0	-5.9	1.409	5.3	12.4
1983	347.001	26.3	6.6	219.180	12.4	-10.1	1.583	12.3	18.5

Fuente: Banco de la República.

## CUADRO VI-2

## ORIGENES DE LA BASE MONETARIA Y DE LOS MEDIOS DE PAGO

Período: diciembre 31/82 a octubre 30/83

(Millones de pesos corrientes)

**1. Creación neta de dinero primario o base monetaria**

a) Contracción de dinero primario			132.146
— Sector externo. Saldo corriente de la Balanza Cambiaria		122.454	
— Sector privado		8.492	
Crédito del Banco de la República (Neto)	8.927		
A los bancos	18.737		
A las entidades de fomento	- 19.701		
A otras entidades del sector privado	- 7.963		
Endeudamiento externo	435		
— Otros		1.200	
b) Expansión de dinero primario			107.570
— Sector Gobierno		79.496	
Crédito del Banco de la República (Neto)	37.420		
A la Tesorería General	38.338		
A otras entidades del sector público	- 918		
Endeudamiento externo	- 6.983		
Utilidades en compra-venta de divisas	49.059		
— Sector Banco de la República		28.074	
Operaciones en el mercado monetario	25.141		
Endeudamiento externo	2.933		
c) Total (Creación neta de dinero primario)			- 24.576

Continúa

Continuación Cuadro VI-2

ORIGENES DE LA BASE MONETARIA Y DE LOS MEDIOS DE PAGO

Período: diciembre 31/82 a octubre 30/83

(Millones de pesos corrientes)

2. Creación neta de medios de pago

- a) Destrucción de medios de pago debido a la importancia relativa de la base en los

medios de pago  $(M_1 \cdot \frac{B^*}{M_1^*})$

32.830

- b) Creación de medios de pago debido a la importancia relativa del multiplicador en

los medios de pago  $(M_1 \cdot \frac{m^*}{M_1^*})$

60.190

- c) Destrucción de medios de pago imputable a los efectos cruzados de la base y el multiplicador sobre los medios

de pago  $(M_1 \cdot \frac{m^* \cdot B^*}{M_1^*})$

6.058

- d) Total (Creación neta de medios de pago)

21.302

Fuente: Banco de la República. Cálculos de FEDESARROLLO.

**CUADRO VI-3**  
**CUPOS ESPECIALES DE CREDITO EN EL BANCO DE LA REPUBLICA**

**Agosto de 1982-Octubre de 1983**

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)			
Beneficiario	Resoluciones de la Junta Monetaria	Objetivos	Cupos asignados (millones de pesos)	Cupos utilizados (millones de pesos)	Intermediarios financieros (participación en el porcentaje utilizado)		
				(5/4 x 100)		Porcentaje	
Sector Eléctrico (Fondo de Desarrollo Eléctrico)	Res. 56/82	Atención de gastos de inversión en moneda local y servicio de la deuda externa.	Hasta 5.800	3.413	58.8	Grupo I	46
						II	10
						III	3
						IV	15
						V	25
						VI	1
Sector de Textiles	Res. 75/82	Creación de un cupo de crédito transitorio para el redescuento de préstamos a las empresas textiles.	Hasta 2.000				
	Res. 3/83	Modificación y mejoramiento de las condiciones de la Resolución 75/82.					
	Res. 24/83	Ampliación del cupo creado por la Resolución 75/82 con destino a la financiación y capitalización de empresas textiles que hayan suscrito con el gobierno acuerdos de concertación para garantizar su recuperación.	Hasta 6.000				
	Res. 52/83	Nuevas autorizaciones para el empleo del cupo ampliado en la Resolución 24/83.					

Continúa



## CUPOS ESPECIALES DE CREDITO EN EL BANCO DE LA REPUBLICA

Agosto de 1982-Octubre de 1983

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	Intermediarios financieros (participación en el porcentaje utilizado)	
Beneficiario	Resoluciones de la Junta Monetaria	Objetivos	Cupos asignados (millones de pesos)	Cupos utilizados (millones de pesos)		
Sector de Textiles	Res. 64/83	Ampliación del monto máximo autorizado por la Resolución 24/83. Los redescuentos solamente podrán destinarse a la cancelación de obligaciones vencidas en moneda legal.	Hasta 7.000	5.614	80.2	Porcentaje
						Grupo I 23
						II 12
						III 5
						IV 6
						V 18
Sector de Siderurgia	Res. 76/82	Crea un cupo de crédito de emergencia para las empresas siderúrgicas.	Hasta 1.000			VI 36
	Res. 20/83	Deroga la 76/82 y abre un cupo de crédito de emergencia para redescantar los préstamos de los establecimientos de crédito a las empresas siderúrgicas.	Hasta 3.000			
	Res. 88/83	Ampliación del cupo abierto en la Resolución 20/83. Las empresas integradas que sean beneficiarias deberán capitalizarse en una cuantía no menor a \$1.000 millones en nueve meses.	Hasta 4.500	2.922	65.0	Porcentaje
						Grupo I 10
						II 14
						III 5
						IV 1
						V 21
						VI 49

Continúa

## Continuación Cuadro VI-3

## CUPOS ESPECIALES DE CREDITO EN EL BANCO DE LA REPUBLICA

Agosto de 1982-Octubre de 1983

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	Intermediarios financieros (participación en el porcentaje utilizado)		
Beneficiario	Resoluciones de la Junta Monetaria	Objetivos	Cupos asignados (millones de pesos)	Cupos utilizados (millones de pesos)			
Ferrocarriles Nacionales	Res. 6/83	Cupo de crédito de emergencia con carácter transitorio para el Plan de Rehabilitación de los Ferrocarriles Nacionales	Hasta 4.260	3.339	78.0	Porcentaje	
						Grupo I	13
						II	—
						III	—
						IV	—
						V	87
VI	—						
	Res. 51/83	Amplía el paso considerado en la Resolución 6/83.					
Contratistas de Obras Públicas	Res. 11/83	Cupo de crédito de emergencia para el redescuento de préstamos otorga- dos a los contratistas de Obras Públicas.	Hasta 450	385	85.6	Porcentaje	
						Grupo I	8
						II	8
						III	24
						IV	—
						V	48
VI	12						
Reconstrucción de Popayán	Res. 32/83	Cupos de crédito diferentes según los intermediarios financieros.	Hasta 3.500 (B.C.H.) Hasta 1.000 (Caja Agraria) Hasta 500 (Bancos, CF)	2.270	45.4	Porcentaje	
						Grupo I	6
						II	1
						III	—
						IV	—
						V	11
						VI	2
						VII	1
VIII	79						

Continúa

## CUPOS ESPECIALES DE CREDITO EN EL BANCO DE LA REPUBLICA

Agosto de 1982-Octubre de 1983

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	Intermediarios financieros (participación en el porcentaje utilizado)	
Beneficiario	Resoluciones de la Junta Monetaria	Objetivos	Cupos asignados (millones de pesos)	Cupos utilizados (millones de pesos)		
Reconstrucción de Popayán	Res. 33/83	Tres años de gracia para la amorti- zación de capital en los préstamos descontados por el BCH.				
Democratización y capitalización del Sistema Bancario	Res. 42/83	Apertura de un cupo para la finan- ciación de la venta de las acciones en circulación o de nuevas emisiones de acciones del sistema bancario. Se autoriza al Emisor para redescantar las operaciones efectuadas por los establecimientos de crédito a través de sus secciones fiduciarias. Se con- sideran redescantables los préstamos otorgados a personas que adquieran acciones de bancos, y los títulos provenientes de anticipos recibidos al constituir la fiducia de acciones.	Hasta 10.000	6.156	61.0	Porcentaje
						Grupo I
						II
						III
						IV
						V
						VI
						100
						—
	Res. 55/83	Aclaran algunos detalles del contra-				
	Res. 61/83	to de fiducia y reglamentan la dedi-				
	Res. 77/83	cación del producto de la venta.				

Continúa

## Continuación Cuadro VI-3

## CUPOS ESPECIALES DE CREDITO EN EL BANCO DE LA REPUBLICA

Agosto de 1982-Octubre de 1983

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	Intermediarios financieros (participación en el porcentaje utilizado)	
Beneficiario	Resoluciones de la Junta Monetaria	Objetivos	Cupos asignados (millones de pesos)	Cupos utilizados (millones de pesos)		
Contratos de mandato para la protección de los depósitos en los estableci- mientos de crédito	Res. 39/82 Res. 42/82 Res. 47/82	Apertura de un cupo de crédito en el Emisor para redescantar las ope- raciones realizadas por los bancos mandatarios que otorguen créditos, descuentos, anticipos, o en general, acreencias a cuentacorrientistas y tenedores de cuentas de ahorro sin exceder en ningún caso la suma de \$200.000, y a los titulares de certi- ficados de depósito a término o títu- lo de capitalización sin exceder en ningún caso la suma de \$100.000.	Hasta por la "cuantía necesaria".	3.795	Grupo I	Porcentaje
					II	—
					III	—
					IV	—
					V	99
					VI	—
					VII	1
Crédito bancario a las Compañías de Financiamiento Comercial	Res. 62/82	Creación de un cupo de crédito en el Banco de la República para el redescuento de la cartera a los ban- cos que celebren operaciones credi- ticias con Compañías de Financia- miento Comercial, para suministrar- les liquidez.	Sin límite definido.	1.290	Grupo I	Porcentaje
					II	16
					III	8
					IV	—
					V	4
					VI	72
Zonas Fronterizas	Res. 22/83	Cupo especial de crédito en el Ban- co de la República para el redesc- cuento de préstamos bancarios des- tinados a financiar empresas del sector comercial que posean estable- cimientos localizados en ciudades fronterizas (Cúcuta, Villa del Rosa- rio, Maicao e Ipiales).	Hasta 2.000	1.083	54.0	Porcentaje
						Grupo I
						II
						III
						IV
						V
	Res. 85/83	Amplía la Resolución 22/83 a las empresas comerciales localizadas en Leticia.				

### Continuación Cuadro VI-3

#### Observaciones

##### 1. Intermediarios financieros:

- Grupo I: Bancos de Bogotá, Colombia y Cafetero.  
Grupo II: Bancos Comercial Antioqueño, Industrial, Occidente, Santander.  
Grupo III: Bancos Caldas, Crédito, Colpatría, Trabajadores, Mercantil.  
Grupo IV: Bancos Colombo Americano, Internacional, Sudameris, Anglo Colombiano, Tequendama, Royal, Real, Extebandes.  
Grupo V: Bancos Cafetero, Ganadero, Popular, Estado.  
Grupo VI: Corporaciones Financieras.  
Grupo VII: Caja Agraria.  
Grupo VIII: Banco Central Hipotecario.

##### 2. Valor total de los cupos:

- a) Asignados: \$39.010 millones.  
b) Utilizados: \$25.181 millones. (No se incluyen los redescuentos de las líneas sin tope definido).  
c) Porcentaje utilizado sobre lo asignado: 64.5%.  
d) En el cuadro no se han incluido las autorizaciones al Banco de la República para invertir en cédulas emitidas por el BCH (Fondo de Desarrollo Urbano) de acuerdo con las Resoluciones 38 y 66 de 1983. El cupo asignado para "reactivar el empleo en las zonas urbanas" es de \$12.500 millones, de los cuales hasta octubre se habían utilizado \$2.400 millones, o sea, el 19%.  
No se incluye el Fondo de Capitalización Empresarial —Resoluciones 16, 41 y 56— creado con un cupo de hasta \$10.000 millones, de los cuales, a octubre 30 se habían utilizado \$1.697 millones.  
Tampoco se han considerado las ampliaciones para otras líneas de crédito como en el caso de la Caja Agraria. Según la Resolución 28/83 el cupo se aumentaba hasta \$3.000 millones, habiéndose utilizado en el año corrido \$399 millones. El 31 de diciembre de 1982 la utilización del cupo especial de la Caja Agraria era de \$2.601 millones.  
La línea de crédito para el ICETEX —Resoluciones 40 y 78— no se menciona por no haber conseguido la cifra exacta de los redescuentos.  
El cupo de crédito de emergencia y transitorio abierto al Idema por la Resolución 63/83, por \$7.000 millones, mientras el gobierno efectuaba las adiciones presupuestales correspondientes a la amortización de deuda externa, no tuvo ninguna utilización. Últimamente, la Resolución 105 creó un cupo también de emergencia por \$880 millones para la compra de cosechas.  
e) Como puede apreciarse en la última columna del cuadro, los sectores eléctrico, textilero y siderúrgico suman \$11.949 millones en redescuentos, o sea, el 47% del total, incluyendo la línea de democratización bancaria (anticipos entregados al Banco Cafetero y al Popular), o el 63% si esta línea no se incluye.  
f) El Grupo I ha orientado sus redescuentos principalmente a los sectores eléctrico y textilero; el Grupo II a los sectores eléctrico y de siderurgia; el III a los textiles; el IV, al sector eléctrico y de textiles; el V, a los Ferrocarriles Nacionales y textiles —si se exceptúa la línea de democratización bancaria; y el VI, fundamentalmente a los textiles.



sobre los depósitos oficiales y unificó los encajes sobre depósitos en cuenta corriente a dicha altura del 45%<sup>8</sup>. De aquí el que los valores del multiplicador y sus tasas de crecimiento en los dos últimos años se coloquen muy por encima de los de los períodos de restricciones rigurosas a la expansión secundaria de dinero. El viraje en el pensamiento y en las decisiones de las autoridades ha tenido como escenario el descenso en las magnitudes de la base provocado principalmente por el déficit en la cuenta corriente de la balanza de cambios<sup>9</sup>. En estas condiciones, si se tiene en cuenta que el Gobierno utilizará la totalidad de la ampliación del cupo especial de la Tesorería en el Banco de la República y el llamado cupo de reactivación económica; que el sector privado podrá superar su conducta contraccionista a través de una disminución de los excesos de liquidez en el FAVI y algunas utilizaciones adicionales de los cupos especiales y de emergencia; y que en los dos últimos meses continuarán los incrementos en las utilidades en compraventa de divisas y la redención de títulos del Banco de la República, la base monetaria podrá alcanzar a finales de diciembre del año corriente, un incremento del 10 u 11% por encima de las cifras correspondientes al 31

de diciembre de 1982. Teniendo en cuenta la caída estacional del multiplicador —la cual podría rebajarlo al nivel de 1.48— los medios de pago exhibirán un crecimiento anual del orden del 23 ó 24% anual.

### C. Depósitos en cuenta corriente y Cartera

Al término de los diez primeros meses del año en curso los depósitos en cuenta corriente del sistema bancario se mantienen en la línea que ya se ha discutido con amplitud en entregas anteriores de *Coyuntura Económica*, a saber, la importancia creciente de la banca oficial en la percepción de recursos de cuenta corriente. Mientras a finales de octubre de 1981 la participación de la banca oficial en los depósitos corrientes totales arribaba al 38% (incluyendo a la Caja Agraria), a la misma altura de 1983 aquella participación supera al 48% del conjunto de los depósitos. En otras palabras, la mitad de los recursos sin costo financiero allegados por la banca ha hecho su curso hacia las cajas de la banca oficial. Tanto los argumentos de seguridad surgidos luego de los descalabros financieros del año anterior, como las sumas depositadas por las entidades públicas del orden nacional en los bancos oficiales, han modificado en la magnitud señalada la distribución de los depósitos en cuenta corriente. Las nuevas captaciones de los tres últimos períodos anuales (octubre /80 — octubre /83) hablan por sí solas: al tiempo que los bancos privados han recibido en los tres períodos consecutivos \$17.920, \$5.981 y \$15.290 millo-

<sup>8</sup> Según la Resolución 27 los primeros \$130 millones tendrían un encaje del 18% y los montos excedentes, de 45%. Las Resoluciones 27 y 54 redujeron el encaje sobre depósitos oficiales primero al 60% y luego al 45%.

<sup>9</sup> La tasa de crecimiento de los medios de pago en el año completo —26.3%— está afectada positivamente por las disposiciones de octubre del año pasado para sortear la emergencia del Banco del Estado.

nes, los bancos oficiales —excluyendo la Caja Agraria—, han percibido \$9.762, \$16.381 y \$31.579 millones.

La distribución de la cartera bancaria entre entidades oficiales y privadas ofrece un programa semejante al de los depósitos en cuenta corriente, en los tres años anteriores, si bien en la financiación de la cartera concurren además los recursos costosos obtenidos en el mercado —depósitos de ahorro y certificados de depósito a término— y en el Banco de la República— fondos financieros,

líneas de crédito, y cupos especiales—. Las estadísticas revelan cómo de un 42% de la cartera total en 1981, los bancos oficiales han pasado a aprovisionar más del 49% del crédito en 1983. Hablando llanamente, la mitad de la cartera ha quedado en manos de la banca oficial, con los beneficios que de esta situación pueden desprenderse para la economía, pero también con todos los riesgos inherentes a una ampliación de la cartera en una etapa de receso económico, como ya se señaló en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*.