

VOLUMEN XII No. 3  
OCTUBRE 1982

FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

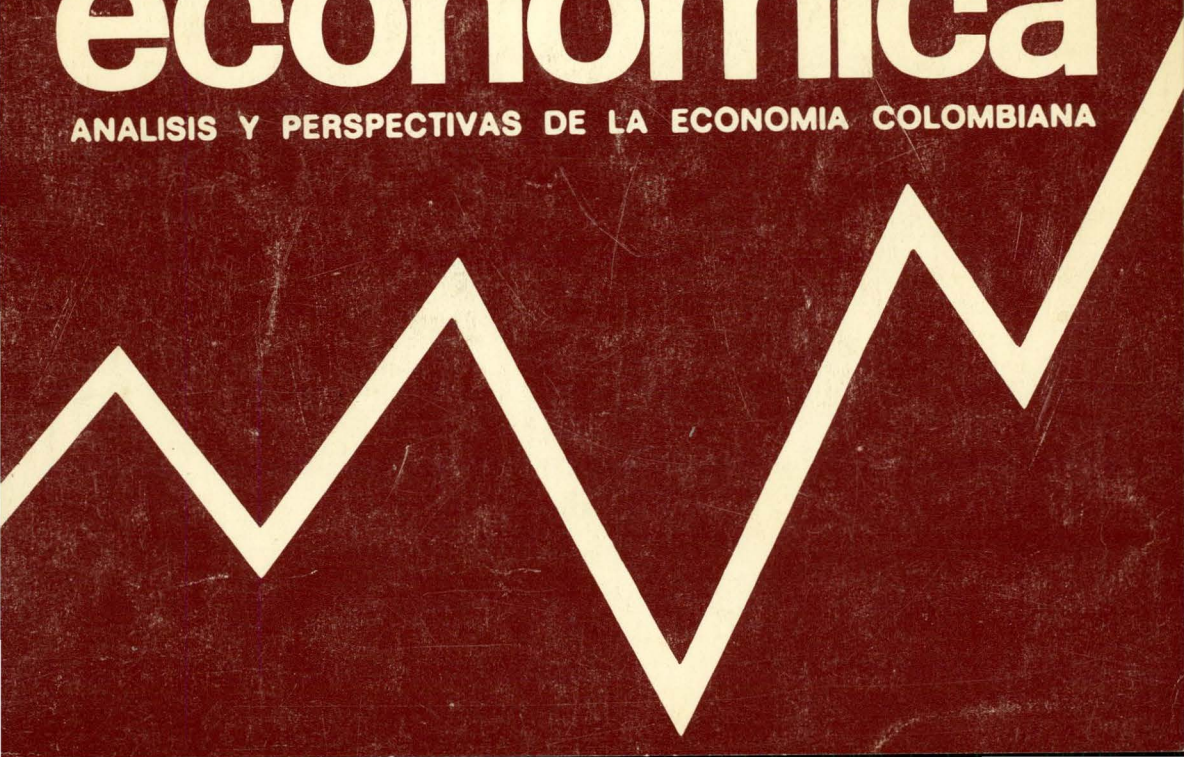
*g. 5*  
FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA



FEDESARROLLO

# coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



**DIRECTOR EJECUTIVO**  
Carlos Caballero Argáez

**SECRETARIO GENERAL**  
Jorge Vivas Reyna

**EDITOR COYUNTURA ECONOMICA**  
Guillermo Perry Rubio

**DIRECTOR DE PUBLICACIONES**  
Jorge Gaitán Villegas

**INVESTIGADORES**

Mauricio Avella Gómez  
Yesid Castro Forero  
Martha Lucía Chaparro de Higuera  
Carlos Díaz Ortiz  
Juan José Echavarría Soto  
José Francisco Escandón  
Luis Jorge Garay Salamanca  
Adriana La Rotta Roza  
Juan Luis Londoño de la Cuesta  
Germán Mancera Méndez  
Juan José Perfetti  
Sonia Weil Wolfe

**INVESTIGADORES ASOCIADOS**

Hernando Gómez Buendía  
Rodrigo Losada

**INVESTIGADORES VISITANTES**

Alberto Hernández García  
Eva Paus

**COLABORADORES EN ESTE NUMERO**

Jesús Antonio Bejarano  
Javier Fernández  
Jaime Vásquez

**DIRECTORA DE BIBLIOTECA**

Fenney Lucía Pérez Moreno

**ASISTENTE DE LA DIRECCION**

Lía de Roux de Caicedo

**CONSEJO DIRECTIVO DE FEDESARROLLO**

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

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

FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

*E. 5*

# coyuntura económica



FEDESARROLLO  
BIBLIOTECA

VOLUMEN XII  
No. 3  
Octubre 1982

Coyuntura Económica es una publicación de la  
**Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO**  
Calle 37 No. 20-27 — Teléfonos: 232 35 92 - 285 31 96 - 285 41 05  
Apartado Aéreo 20513 — Bogotá, D.E., Colombia  
Licencia del Ministerio de Gobierno No. 000374

Impresor: EDITORIAL PRESENCIA, Calle 23 No. 24-50 — Teléfono 268 18 17, Bogotá  
Impreso en Propalcote de 90 gramos

# coyuntura económica

## Análisis Coyuntural

Actividad Económica General .....	10
Empleo, Salarios y Precios .....	35
Sector Externo .....	53
Finanzas Públicas .....	69
Moneda y Crédito .....	91
Política Social .....	102

## Debate

Reactivación, Estabilización y Fortalecimiento Económico, <i>Javier Fernández Riva</i> .....	123
Elementos para una Estrategia de Reactivación Económica, <i>Jesús Antonio Bejarano</i> .....	138
Reactivación y Control de la Inflación, <i>FE-DESARROLLO</i> .....	148
Comentarios .....	157

## Informes Especiales

Subsidios y Tasa de Cambio, Análisis de las primeras medidas del nuevo Gobierno, <i>Juan José Echavarría Soto</i> .....	171
Los Acontecimientos recientes del Sector Financiero en Perspectiva, <i>Mauricio Avella Gómez</i> .....	189

**análisis  
coyuntural**



## Introducción y resumen

### Evolución y perspectivas de la economía en 1982

Los indicadores disponibles permiten prever un crecimiento máximo del 2% en la actividad manufacturera en el año de 1982. Esto gracias a una ligera recuperación que se presentó durante el primer semestre y que detuvo la abrupta caída que se había producido a finales del año pasado. Por su parte, el aumento global de la producción agropecuaria posiblemente se situará entre el 0.5% y el 1%, debido a que disminuirá la producción de café y de la mayor parte de los cultivos comerciales. A su vez, la actividad edificadora continúa estancada por lo cual el crecimiento del sector construcción dependerá exclusivamente del resultado final de ejecución de obras públicas en el año. El único sector que continúa incrementando su producción a un ritmo considerable es el energético y minero pero su contribución total al Producto Interno Bruto no es muy significativo.

Como consecuencia de lo anterior el crecimiento del Producto Interno

Bruto en 1982 será del orden del 1m ó 1.5%, inferior incluso al de solamente 2.5% que se logró en el año anterior. No cabe ya duda de que la economía del país atraviesa por la peor recesión del período de post-guerra.

Al mismo tiempo la tasa de inflación continuará siendo de un orden de magnitud similar al promedio de los años anteriores si bien puede ser ligeramente menor en el presente año a la del pasado. Debido a las bajas en los precios internacionales se ha presentado una desaceleración en el crecimiento de los precios domésticos de productos agrícolas que se importan o que dependen en forma significativa de insumos importados. No obstante, este fenómeno se ha visto compensado por un aumento en precios de productos como la papa y la carne de tal modo que el índice de precios al por mayor de alimentos aumentó en un 15% hasta agosto 31 de 1982 frente al 14% registrado en el mismo período del año anterior.

De otra parte, se ha presentado una disminución importante en el va-

lor de las exportaciones menores, en particular en el caso de las agropecuarias, cuyo valor cayó en un 22.2% hasta agosto de 1982, en comparación con el mismo período del año anterior. Este hecho permite prever que el déficit en la cuenta corriente de la balanza cambiaria, y la caída de reservas internacionales en el año completo, serán aún mayores de lo proyectado inicialmente, alcanzando valores de 1.370 y 850 millones de dólares respectivamente. La disminución en reservas podría ser menor en caso de que el gobierno decida acudir en mayor grado a recursos externos para cubrir el considerable faltante que se advierte en la financiación del presupuesto.

En efecto, aún aplicando una política de austeridad del gasto, se calcula que el déficit fiscal alcanzará aproximadamente los 114.700 millones de pesos a finales de 1982. Esta cifra más que duplica el valor correspondiente a finales de la vigencia anterior y representará cerca del 4.4% del Producto Interno Bruto. La magnitud del déficit alcanzará así niveles preocupantes para el manejo coyuntural de la política económica, aún teniendo en cuenta las condiciones actuales de recesión económica y disminución de las reservas internacionales, y verdaderamente alarmante en una perspectiva de mediano y largo plazo.

En razón de lo anterior es muy posible que al concluir 1982 la tasa de crecimiento de los medios de pago sea algo superior a la contabilizada en 1980 y 1981. El resultado final, sin embargo, dependerá de la medida en la cual el Banco de la República tenga que emitir para resolver los problemas de liquidez que se han

presentado en segmentos del sector financiero, para la financiación de la cosecha y las existencias cafeteras, así como del nivel de colocación de títulos del Banco en el mercado monetario.

Por último, los acontecimientos recientes en el sector financiero han traído consigo el que los depositantes y ahorradores desplacen parte de sus fondos hacia activos financieros de mayor seguridad, así éstos otorguen un menor rendimiento, causando una reducción en el valor promedio de las tasas de interés del mercado y otorgando a los papeles del Estado y los depósitos en bancos oficiales el papel de "líderes" en la determinación de las tasas.

## Las medidas del nuevo gobierno

El nuevo gobierno recién apenas comienza a tomar algunas medidas para afrontar la grave recesión por la que atraviesa la economía del país, medidas relacionadas, en particular, con el financiamiento de su anunciado plan de vivienda popular. La mayor parte de sus esfuerzos en lo económico se ha dedicado hasta el presente a poner orden en la situación de emergencia en que encontró el sector financiero. De otra parte, las medidas adoptadas en materia de subsidio a las exportaciones y de control de importaciones probablemente no tendrán mayores efectos sobre unas y otras y sí podrían resultar inconvenientes.

### *1. Orden en el sector financiero*

En lo que hace al sector financiero el gobierno ha optado por un esquema que permita financiar algunas entida-

des que presenten problemas de liquidez sin acudir significativamente a recursos de emisión y buscando, simultáneamente, una reducción en las tasas de interés. Con respecto a esto último, sin embargo, parece claro que se podría utilizar en mayor medida el liderazgo que han asumido los papeles del Estado y los depósitos en bancos oficiales en la determinación de las tasas de interés del mercado, dada la nueva preferencia de seguridad por parte del público.

*Coyuntura Económica* presenta en esta entrega un informe especial que busca analizar los problemas actuales del sector financiero en una perspectiva de largo plazo. De él se desprende que solamente la reactivación de la economía real permitirá superar por completo los problemas que aquejan a este sector y lograr que tengan plena efectividad las decisiones recientes del gobierno y, en especial, las nuevas reglamentaciones de la actividad financiera expedidas mediante el uso de poderes de Emergencia Económica cuando este número de la revista se encontraba en prensa.

## 2. *Financiamiento del Plan de Vivienda.*

En forma consecuente a como se han abordado los problemas del sector financiero el gobierno busca incrementar los recursos para construcción de vivienda, en particular de vivienda popular, con base en fondos disponibles en el mercado financiero y sin tener que recurrir en forma considerable a la expansión monetaria. Así, se ha decidido que las Corporaciones de Ahorro y Vivienda constituyan los instrumentos fundamentales del plan y, para lograrlo, se

han elevado sus tasas de captación. Esta decisión dificultará, sin duda, el deseado descenso en las tasas promedio de interés y de hecho sugiere que se ha otorgado prioridad al plan de vivienda sobre las metas de reducción de dichas tasas.

Complementariamente se dispuso que un 50% de las nuevas colocaciones de las Corporaciones se destine a viviendas de valor inferior a 2.500 UPAC y de este porcentaje por lo menos la mitad a aquellas de valor inferior a 1.000 UPAC y sin cuota inicial, lo cual conducirá a un aumento importante en la construcción de vivienda popular pese a la dificultad de controlar estrictamente la aplicación práctica de estas disposiciones. Al mismo tiempo, se estipulan por primera vez en el país tasas de interés diferenciales para los créditos según el valor de las viviendas financieras de tal manera que los usuarios de viviendas costosas subsidien a los de viviendas baratas.

## 3. *Financiamiento de la cosecha y las existencias cafeteras*

Se prevé que el Fondo Nacional del Café acumulará durante el año cafetero que acaba de iniciarse cerca de 2.5 millones de sacos de café. Con el objeto de dotarlo de recursos suficientes para comprar la cosecha y financiar estas existencias el gobierno decidió sacrificar ingresos fiscales provenientes de las exportaciones de café y aumentar la retención cafetera. Es interesante anotar que, así haya sido por razones muy diferentes, tanto en condiciones de alza como de baja en los precios internacionales del café se ha preferido reducir los ingresos del gobierno y au-



mentar los recursos del Fondo Nacional del Café, en términos relativos.

#### 4. El aumento del CAT y las medidas sobre control de Importaciones.

El aumento del CAT favoreció fundamentalmente a las exportaciones agropecuarias para las cuales el valor promedio del subsidio pasó de 4.89% a 12.61%. En las condiciones actuales de los mercados internacionales y los precios internos de estos productos no cabe esperar un efecto muy importante sobre el nivel de exportaciones a pesar de lo cual el costo fiscal de la medida será muy considerable. De otra parte, el efecto de las medidas adoptadas sobre control de importaciones será exiguo. Por considerarlo de especial interés, esta entrega de *Coyuntura Económica* incluye un informe especial sobre el tema del CAT, el manejo de las importaciones y el manejo cambiario.

#### Cómo reactivar la economía

El diseño de una política de reactivación tiene que partir de un diagnóstico correcto de las causas de la situación actual. El análisis presentado por *Coyuntura Económica* a lo largo de los últimos números indica que las causas del problema de estancamiento son muy diferentes en distintos sectores. En el caso de la industria, el problema radica sin lugar a dudas en el nivel de demanda efectiva. En el caso de la agricultura, en cambio, los problemas se originaron principalmente en aumentos en costos relativos que reducen la rentabilidad de varias de las actividades del sector.

El problema de demanda efectiva en la industria se debe, en parte, a la reducción del mercado externo (lo cual ha sido crucial para la industria textil y de alimentos) y, en mayor medida, al efecto conjunto del atraso cambiario y del contrabando que ha desviado la demanda por bienes industriales hacia productos extranjeros. Pero, por sobre todo, a una reducción de la demanda nacional por bienes industriales que parece originarse tanto en una caída global de la demanda agregada como en un problema de composición, debido a que el aumento en precios relativos de los alimentos y de los servicios públicos ha llevado a que las familias destinen una menor proporción de su gasto a la compra de bienes industriales.

El diagnóstico anterior sugiere que es fundamental superar el atraso cambiario y desestimular el contrabando, incrementando el ritmo de devaluación. Esta medida resultaría mucho más efectiva que las de incrementar subsidios a las exportaciones y aranceles y controles a las importaciones, por las cuales parece, infortunadamente, que se ha decidido el gobierno.

Así mismo, resulta indispensable reducir los precios relativos de los alimentos e incentivar al mismo tiempo la producción nacional de éstos. Esto deberá lograrse en el largo plazo mediante incrementos en la productividad (aumentando las actividades de investigación e invirtiendo en adecuación de tierras y manejo de aguas) pero en el corto plazo exige subsidiar dicha producción. En esta perspectiva resulta deplorable que el gobierno hubiese comprometido

do recursos sustanciales el subsidio de las exportaciones agropecuarias que probablemente no tendrán mayor impacto y que, en caso de tenerlo, dificultará el logro de la meta que se persigue en materia de producción de alimentos.

Lo más urgente, finalmente, es encontrar formas efectivas de reactivar la demanda agregada. La estrategia de incrementar la construcción de vivienda popular propuesta por el actual gobierno puede contribuir en forma importante, pero no debe ser el único mecanismo. El trabajo presentado por FEDESARROLLO al Debate sobre "Reactivación y Control de la Inflación" que se publica en esta revista, discute en algún detalle las posibilidades al respecto y la necesidad de coordinarlas adecuadamente con la política fiscal y la monetaria.

En opinión de FEDESARROLLO debe otorgarse prioridad a la meta de reactivación sobre la de reducción del ritmo de inflación por cuanto los efectos económicos y sociales de la recesión y el desempleo son más

graves que los vinculados con la persistencia de un proceso inflacionario estable. Por demás, debe tenerse presente que en la actualidad esta persistencia no obedece a una situación de demanda agregada excedente sino a la operación de mecanismos de reproducción vía expectativas, costos y problemas de oferta agropecuaria. En estas circunstancias los intentos por reducir la demanda agregada mediante una política monetaria restrictiva no han tenido mayor efecto sobre los precios y han contribuido en cambio a la recesión. Ello no significa que una política monetaria más laxa redunde necesariamente en crecimiento económico. Si un mayor margen monetario se orienta simplemente a dotar de mayores recursos al sector financiero y al sector público posiblemente no se logre otro efecto que acelerar la inflación. Pero, en cambio, si se dirige a subsidiar la producción de alimentos, a estimular la construcción y otras industrias de bienes durables y, en general, a promover una mayor demanda efectiva de las familias, puede constituir un elemento indispensable para la reactivación.

# Actividad económica general

## Introducción y resumen

### 1. Situación y perspectivas de la producción

Estimativos basados en los últimos datos sugieren que el crecimiento del Producto Interno Bruto en el presente año será aún inferior al del año anterior, situándose en el orden del 1%. No cabe duda que como consecuencia de que el país atraviesa por la peor recesión del período de post-guerra.

La producción industrial presentó una recuperación durante el primer semestre de 1982, después del brusco descenso que registró a finales del año pasado. No obstante, su situación continúa siendo preocupante y el análisis de los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial sugiere que es poco probable que su crecimiento total en el año en curso supere el tope del 2% previsto en la pasada entrega de esta revista. En esta perspectiva, la caída de finales de 1981 puede considerarse como una agudización temporal de una situación de recesión industrial que se

inició en el segundo semestre de 1980 y que, aparentemente, continúa.

Por su parte, las perspectivas de producción agropecuaria resultan inferiores a lo que *Coyuntura Económica* había previsto a principios del año. Con un grado razonable de seguridad puede afirmarse que el Producto Interno Bruto agropecuario en 1981 crecerá apenas 0.5% a 1%, tasa muy inferior a la del crecimiento de la población y al promedio de los últimos tres años que fue cercano al 3% anual. Como consecuencia, las importaciones totales del sector superarán a las del año pasado. Por su parte, excluyendo café, las exportaciones hasta agosto (comparadas con el mismo período de años anteriores) se redujeron en un 7.7% en términos de volumen, y en un 22.2% en términos de valor debido al efecto adicional de la caída en algunos precios internacionales, en particular el del azúcar.

Los precios de la mayoría de los productos han desacelerado su cre-

cimiento con respecto a los dos años anteriores, debido a la tendencia a la baja en los precios internacionales de los insumos y productos agrícolas importados, las medidas arancelarias de finales del año pasado y el control de precios. No obstante, se exceptúan de estas tendencias la carne, la papa y algunos productos de ladera, con gran incidencia en el índice de costo de vida, de modo que el índice de precios de alimentos al consumidor aumentó en un 15% hasta agosto 31 de 1982, frente al 14% registrado en el mismo período del año anterior.

Por su parte, la actividad edificadora continúa estancada. Sin embargo, el sector de la construcción presentará un crecimiento global positivo cuya magnitud dependerá del nivel de ejecución final de obras públicas.

El único sector que continúa incrementando su producción a un ritmo considerable es el sector energético y minero. En particular la producción acumulada de petróleo hasta agosto aumentó en un 8.3% con respecto al mismo período del año anterior y la de gas natural en un 8.1%. Como consecuencia de ello y de las tendencias en los precios internacionales del petróleo y sus derivados, el sector hidrocarburos ha reducido en un 10.7% su saldo deficitario en balanza comercial.

## 2. Reactivación de la economía

El diseño de una política de reactivación tiene que partir de un diagnóstico correcto de las causas de la situación actual. El análisis presentado por *Coyuntura Económica* a lo

largo de los últimos números, indica que las causas del problema de estancamiento son muy diferentes en distintos sectores. En el caso de la industria el problema radica sin lugar a duda en el nivel de demanda efectiva. En el caso de la agricultura, en cambio, los problemas se originaron principalmente ante aumentos en costos relativos que redujeron la rentabilidad de varias de las actividades del sector.

El problema de demanda efectiva en la industria se debe en parte a la reducción de mercados externos, (lo cual ha sido importante para la industria textil y de alimentos); en mayor medida, al efecto conjunto del atraso cambiario y el contrabando que han desviado la demanda por bienes industriales hacia productos extranjeros; pero, ante todo, a la reducción de la demanda nacional por bienes industriales. Esta, a su vez, parece originarse tanto en una caída global de la demanda agregada, como en un problema de composición, debido a que el aumento en precios relativos de los alimentos y servicios públicos, han llevado a que las familias puedan destinar una menor proporción de su gasto a la compra de bienes industriales.

El diagnóstico anterior sugiere que es fundamental superar el atraso cambiario y desestimular el contrabando, incrementando el ritmo de devaluación. Así mismo resulta crucial reducir los precios relativos de los alimentos e incentivar al mismo tiempo la producción nacional de estos. Esto, en el largo plazo, debe lograrse mediante incrementos en la productividad (aumentando las actividades de investigación e invirtien-

do en adecuación de tierras y manejo de aguas), pero en el corto plazo exige subsidiar dicha producción. En esta perspectiva resulta deplorable que el gobierno hubiese comprometido recursos sustanciales en el subsidio de las exportaciones agropecuarias los cuales, probablemente, tendrán poco efecto y, en caso de tenerlo, dificultarán los objetivos en producción de alimentos.

Finalmente, lo más urgente es encontrar formas efectivas de reactivar la demanda agregada. La estrategia propuesta por el actual gobierno de incrementar la construcción de vivienda popular puede contribuir en forma importante, pero no debe ser el único mecanismo. El trabajo presentado por FEDESARROLLO al Debate sobre Reactivación y Control de la Inflación que se publica en esta revista, discute en algún detalle las posibilidades al respecto y la necesidad de coordinarlas adecuadamente con la política fiscal y monetaria.

### Industria manufacturera

Durante el primer semestre de 1982 la producción industrial se expandió, después del brusco descenso que registró a finales del año pasado. Esta reactivación había sido prevista desde octubre de 1981 cuando los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial comenzaron a mostrar un cambio favorable en las condiciones generales de la industria: mejoramiento del clima de los negocios, disminución de existencias de productos terminados y aumento en los pedidos.

No obstante el crecimiento de los últimos meses, la situación de la industria continúa siendo muy preo-

cupante. La producción alcanzada en junio de este año apenas iguala a la registrada en julio del año pasado, mes en el cual la industria ya se encontraba en recesión y operando con un porcentaje excesivamente bajo de su capacidad, del orden del 70%. Por otra parte, la producción del primer semestre fue inferior en 1.8% a la del mismo semestre del año pasado al cual, a su turno, había resultado inferior (en 4.3%) a la obtenida un año atrás.

La evolución reciente de la producción industrial se aprecia mejor con la ayuda de la curva correspondiente (producción real desestacionalizada y suavizada) en la Gráfica II-1<sup>1</sup>: la caída de finales de 1981 y el ascenso que le siguió durante el primer semestre de este año, puede verse como una agudización transitoria de un estado de recesión que viene desde el segundo semestre de 1980 y que, probablemente, continúa.

### 1. Perspectivas

En el número anterior de *Coyuntura Económica* se anotó que el buen ritmo que mostraba la producción en los primeros meses del año difícilmente se sostendría en el segundo semestre. Esta predicción se basó, de un lado, en el deterioro que empezaban a mostrar los distintos indicadores en el segundo trimestre y, de otro, en la hipótesis de que la disminución progresiva del poder de com-

<sup>1</sup> El DANE acaba de publicar una serie revisada de producción real para el período 1974-1982 (Avance Estadístico, agosto de 1982). La curva de producción de la gráfica se basa en esa nueva serie y por ello difiere ligeramente de la que se venía publicando en esta sección.

pra de los salarios por efecto de la inflación reduciría paulatinamente la demanda de bienes industriales, tal como ha ocurrido en otros años de inflación alta. Los resultados relativamente favorables que se han obtenido posteriormente en ambas fuentes —indicadores e inflación— mejoran un poco las perspectivas inmediatas de la industria, aunque no garantizan que la recesión haya llegado a su fin.

Con respecto a los indicadores de la Encuesta de Opinión (que cubren hasta el mes de agosto de este año), es de destacar el repunte del "clima de los negocios", cuyo deterioro en junio parecía anunciar un pronto retroceso en la producción. Esta es la primera vez que el indicador cambia dos veces de dirección en tan breve lapso, lo cual introduce incertidumbre sobre su capacidad predictiva. El análisis de las variables que determinan el clima empresarial muestra, sin embargo, que la tendencia favorable de este indicador a lo largo del primer semestre de 1982 obedece más a expectativas que a resultados. En efecto, como se aprecia en las curvas correspondientes en la gráfica II-1, la situación económica de las empresas ha tendido a deteriorarse en el transcurso del semestre (sólo mejoró en agosto) en tanto que las *expectativas* de situación económica han estado en permanente ascenso. En síntesis, los empresarios reconocen que sus empresas se encuentran en una situación difícil, pero están muy optimistas sobre el inmediato futuro. Este comportamiento opuesto entre situación y expectativas no se había presentado anteriormente (ver gráfica II-1), y obedece probablemente al optimismo que ha gene-

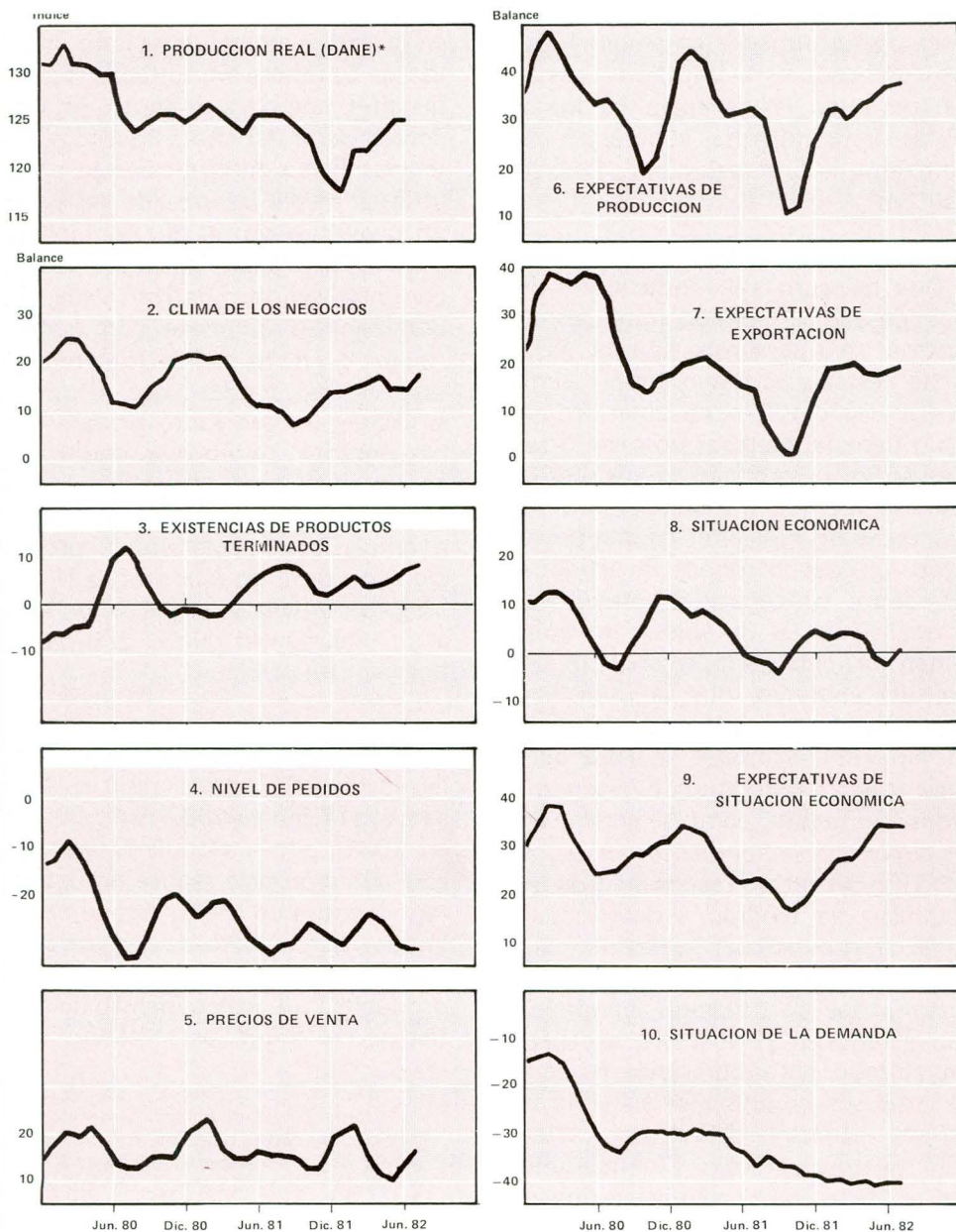
rado el nuevo gobierno al destacar la reactivación de la economía como una de sus inmediatas prioridades.

Los demás indicadores también señalan que la industria está muy bien en cuanto a expectativas pero mal en lo que se refiere a resultados. La producción, como ya se anotó, está por debajo de la del año pasado; las existencias han estado creciendo en los últimos meses alcanzando en agosto un nivel superior al que tenían hace un año; la evaluación de los pedidos continúa siendo negativa (o sea, predominan las empresas con pedidos "bajos") y no ha mejorado en relación con el año pasado; por último, la situación de demanda, aunque estable durante los últimos meses, está en un nivel bastante inferior al del año pasado. En contraste con lo anterior, las expectativas de producción son óptimas (ver gráfica II-1), y las expectativas de exportación están a un mejor nivel que el año pasado por la misma fecha.

Con respecto a la inflación, ésta había cedido varios puntos hasta agosto (17.5% en 1982 contra 20.2% en 1981)<sup>2</sup>, lo cual quiere decir que este año el salario real se ha deteriorado menos que el año pasado, y esto implica condiciones de demanda más favorables para la industria. De no producirse un aceleramiento de la inflación en lo que resta del año, la in-

<sup>2</sup> Con base en el índice nacional de precios al consumidor. En el rubro de alimentos el descenso de la inflación es aún más notable: 18.95o/o contra 23.66o/o respectivamente. Como se indica en el Capítulo de Precios, si se tiene en cuenta que hacia agosto del año pasado se observó un pico en el proceso inflacionario de los últimos 4 años, no es posible desvirtuar todavía la existencia de una inflación relativamente estable.

## GRAFICA II-1 INDICADORES DEL SECTOR INDUSTRIAL (Total nacional)



\* Desestacionalizada y suavizada con promedios trimestrales.

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial.

dustria habrá soportado en la segunda mitad de 1982 condiciones mucho más favorables que las del año pasado. No obstante lo anterior, es muy poco probable que el crecimiento del sector en el presente año supere el tope del 2.0% proyectado en la pasada entrega de esta revista.

## 2. La reactivación de la Industria

A pesar del optimismo reinante entre los empresarios, es claro que el desempeño futuro de la industria depende del desarrollo de las condiciones objetivas del mercado: ventas, precios, costos, financiación, rentabilidad, etc. Las expectativas favorables son un ingrediente necesario, pero no garantizan por sí solas el fin de la actual recesión. En consecuencia, sigue vigente el interrogante de qué es lo que debería hacerse para lograr una reactivación prolongada de la actividad industrial.

La respuesta debe surgir, naturalmente, de la identificación de los factores que explican la situación presente. En los últimos análisis presentados en esta sección de la revista se ha mostrado que el cuello de botella que mantiene restringida la producción industrial se encuentra en el lado de la demanda y no en la oferta.

La ausencia de limitaciones en la oferta se deduce, primero, de la existencia de un margen considerable de capacidad ociosa en todas las agrupaciones de la industria, que asciende en promedio al 30%. Segundo, salvo casos excepcionales, no se han registrado problemas de suministro de materias primas que pudieran estar limitando la producción. Por último, se puede mostrar que algunos facto-

res de la oferta que han manifestado un comportamiento negativo, deben ser vistos como efectos o, en el peor de los casos, como agravantes de la recesión y no como sus causantes principales. Es el caso de la aparentemente baja rentabilidad actual de la industria<sup>3</sup> y de la falta de liquidez, fenómenos ambos que pueden ser atribuidos a la caída de las ventas, es decir a problemas localizados en la demanda<sup>4</sup>.

Ahora bien, la identificación del problema como de insuficiencia de la demanda deja todavía sin resolver el problema de la reactivación, porque esa falta de demanda puede obedecer a un descenso en las exportaciones, a una desviación de la demanda interna hacia bienes importados legal o ilegalmente, o a una disminución general de la capacidad de compra de los colombianos. Naturalmente, cualquier cosa que se haga para incrementar las exportaciones, sustituir importaciones y acrecentar el mercado interno, contribuye a resolver el problema de falta de demanda, pero es preciso identificar la fuente principal del problema para establecer hacia dónde se deben dirigir los mayores esfuerzos. Los análisis efectuados por FEDESARROLLO llevan a concluir que la principal limitación radica en el mercado interno y que el sector externo constituye un problema secundario aunque importante en algunos casos particulares. A con-

<sup>3</sup> En condiciones de costos marginales crecientes una baja en la rentabilidad puede conducir a una menor oferta.

<sup>4</sup> La escasez de energía eléctrica está a punto de convertirse en una limitante del crecimiento industrial del país. Sin embargo, los racionamientos que se han efectuado hasta la fecha han sido selectivos y no pueden explicar la recesión actual.



tinuación se anotan las consideraciones que llevan a esta conclusión.

### 3. *Exportaciones Industriales*

La principal razón por la cual las exportaciones no pueden explicar el estancamiento global de la industria es el bajo porcentaje que ellas representan dentro de la producción del sector: 6.2% en 1981. Sin embargo, en los últimos años las exportaciones industriales han mostrado muy poco dinamismo, lo que indudablemente ha contribuido al deterioro de la actividad productiva en algunas industrias específicas como es el caso de productos alimenticios, textiles y refinados de petróleo. Estas tres agrupaciones originaban en 1974 el 51% de las exportaciones manufacturadas, y es a consecuencia de su comportamiento que el total de las mismas ha tenido tan poco dinamismo en los últimos años; su participación se redujo al 32% en 1981. En 1974 la industria de productos alimenticios exportaba el 10% de su producción, la industria textil también el 10% y las refinerías de petróleo el 47%. En 1981 los porcentajes de producción exportada habían bajado, respectivamente, a 7, 6 y 2%. En los dos primeros casos el sector externo ha contribuido al estancamiento de esas actividades. En el caso de los refinados del petróleo, en donde se observa la caída más drástica de las exportaciones, el problema no radica en el sector externo sino en la disponibilidad de excedentes de oferta. En efecto, las exportaciones e importaciones en este sector quedan determinadas por la capacidad total de refinación y por el crecimiento de la demanda interna de los diferentes productos.

El incremento de las exportaciones podría entonces contribuir signi-

ficativamente a la reactivación de los sectores de alimentos y textiles. Sin embargo, hay que reconocer que dichas exportaciones dependen sólo parcialmente de la política económica del país (en particular, subsidios, financiación, promoción y devaluación), y en alto grado de las condiciones del mercado internacional, que actualmente son de recesión.

### 4. *Importaciones Industriales*

El sector externo tiene una mayor incidencia en la industria desde el punto de vista de las importaciones. Estas, consideradas como porcentaje del valor bruto de la producción industrial, ascendieron al 24.5% en 1981, cifra que ha tendido a aumentar en los últimos años.

El crecimiento de las importaciones registradas de manufacturas ha sido mayor en las áreas de productos alimenticios (la relación de importaciones a producción en esta agrupación pasó de 4.9% en 1974 a 7.9% en 1981) y metalmecánicos (cuya relación pasó del 61 al 84% entre esos dos años). En estas dos áreas parece existir un margen de maniobras relativamente amplio para sustituir importaciones en el corto plazo y contribuir así a la reactivación de la producción nacional. Debe destacarse, en particular, que las importaciones de material de transporte efectuadas entre 1979 y 1981 prácticamente doblaron las realizadas en los tres años anteriores. Es obvio que las importaciones de automóviles, autorizadas por motivos tributarios, tuvieron un impacto negativo importante en la producción interna, y que el solo evitar que estas aperturas súbitas y transitorias se repitan contribuirá a reactivar el sector.

La restricción de las importaciones puede contribuir a reactivar otras actividades como la textil, especialmente afectada por el contrabando, y la siderúrgica. Sin embargo, es fundamental tener presente que la mayor protección efectiva que se otorgue a estas industrias favorece su expansión interna pero no la garantiza. Por ejemplo, es perfectamente factible que el menor flujo de textiles o de autos importados se traduzca en mayores precios de los productos nacionales antes que en un mayor volumen de producción, que es lo que se busca con la protección. En consecuencia, las concesiones que se otorguen a los industriales nacionales en materia de protección contra la competencia extranjera deben estar amparadas de alguna manera por condicionamientos en materia de precios y de volumen de producción.

Es importante señalar, además, que para los sectores afectados por la competencia del contrabando, como los textiles, incrementar los aranceles o manejar en forma restrictiva la licencia previa no tendrá mayor efecto. Ello puede, incluso, estimular aún más el contrabando. Para estos sectores, que no constituyen una parte menor del problema, resultaría mucho más efectivo incrementar el ritmo de devaluación del peso frente al dólar.

La composición global de las importaciones que realiza el país muestra que, aparte de los productos mencionados, es muy poco lo que puede hacerse para sustituir importaciones en el corto plazo. En 1981 aproximadamente el 13% de las importaciones correspondieron a bienes de consumo, el 52% a materias primas y productos intermedios y el 35% a bie-

nes de capital<sup>5</sup>. Estas cifras muestran que el grueso de las importaciones está constituido por productos que son complementarios y no sustitutos de la producción nacional, de tal suerte que su volumen está determinado directamente por el nivel de la actividad doméstica: si la economía crece, esas importaciones tienen que aumentar; tratar de limitarlas simplemente impediría la reactivación que se busca.

### 5. *Demanda interna*

De lo anterior puede concluirse que los esfuerzos que se realicen para incrementar las exportaciones y limitar las importaciones pueden tener un efecto menor en la actividad industrial total del país, al menos en el corto plazo, y que el costo que tales esfuerzos implican (en materia de subsidios y de elevación de precios internos) pueden ser grandes si se comparan con los beneficios obtenidos.

Por lo tanto, aparte de corregir algunos errores de la política comercial reciente, en especial en lo que tiene que ver con reducir el atraso cambiario, el esfuerzo de reactivación debe concentrarse en el mercado interno. La demanda de bienes industriales sin duda se verá favorecida con la ejecución del plan de edificación masiva propuesto por el actual gobierno. Sin embargo, su efecto expansivo puede verse seriamente limitado si simultáneamente no se adoptan medidas en otros campos. En particular, resulta fundamental reducir el precio de los alimentos y el nivel de las tasas de interés. En

<sup>5</sup> Fuente: DANE, *Anuario de Comercio Exterior, 1981*.

cuanto a lo último se presenta una coyuntura especialmente favorable que se discute en el capítulo de Moneda y Crédito de esta entrega de *Coyuntura Económica*.

A la elevación y estabilización del poder de compra interno de bienes industriales contribuye de manera fundamental la reducción y la regularización de los precios de los productos alimenticios básicos. En este sentido, existe un conflicto en la coyuntura actual de precios internacionales entre el objetivo de proteger la agricultura nacional y el de estimular la demanda interna de bienes industriales. Este conflicto se ve agravado en la medida en la cual se subsidien las exportaciones agrícolas.

Así mismo, es posible obtener un importante estímulo a la demanda interna mediante el diseño de sistemas de crédito a los consumidores o a los comerciantes, especialmente en el caso de bienes de consumo durables y semidurables. Lo que para muchas empresas es un problema de falta de demanda, para los consumidores y comerciantes en un simple problema de financiación.

De otra parte debería hacerse un esfuerzo por diseñar mecanismos para contrarrestar las bruscas fluctuaciones a que se ve sometida la demanda agregada en virtud de las oscilaciones de la oferta monetaria y las variaciones abruptas en los ingresos salariales. Respecto a lo último conviene considerar reformas que regularicen los pagos anuales, hoy muy concentrados en julio y diciembre, y aplicar ajustes más frecuentes en el nivel del salario mínimo. Así mismo puede ser conveniente revisar la forma en la cual se elevan los salarios pactados

por convención colectiva por cuanto puede ocurrir que hoy en día estas alzas estén concentradas en ciertas épocas del año.

### Agricultura y ganadería

A comienzos del año, FEDESARROLLO, con un criterio optimista estimó que el sector agropecuario crecería en el presente año a un ritmo no muy diferente o superior al promedio de los últimos tres años, o sea, un poco por encima del 3%. No obstante, tanto las evaluaciones de la Oficina de Planeamiento del Sector Agropecuario "OPSA"<sup>6</sup> como los indicadores de avance disponibles permiten afirmar que el resultado del presente año estará muy por debajo de esta cifra. La producción de café, conforme a los últimos sucesos de la cosecha cafetera, será ligeramente inferior a la del año anterior, la demanda de ganado decrecerá con respecto al año pasado. Además, para el resto de la agricultura, se prevé un resultado negativo. En consecuencia, el PIB agropecuario en 1982 crecerá aproximadamente entre un 0.5% y un 1.0%.

Por otra parte, en lo corrido del año los precios de la mayoría de los productos, exceptuando la carne, la papa y algunos productos de ladera, han desacelerado su crecimiento con respecto al observado en los dos años anteriores. Lo anterior debido en gran parte a la estabilidad que han registrado los precios internacionales de los insumos agrícolas y de los productos importados. Además, las medidas de fines del año pasado, mediante las cuales se disminuyeron

<sup>6</sup> Cifras provisionales.

los aranceles de insumos y de maquinaria agrícola, hasta casi llegar a eliminarlos, y el control de precios ejercido por el Ministerio, son otras razones que explican la desaceleración de los costos agrícolas en el presente año. Se da así un viraje en el comportamiento de los costos con respecto a los dos años anteriores que, de mantenerse, ayudaría junto con otras posibles medidas que se analizan en este capítulo, a reactivar la actividad en el corto plazo.

### 1. *Análisis coyuntural*

En esta parte del capítulo se analiza la evolución reciente del sector y se proyecta, en forma relativamente segura, el resultado final del año agrícola de 1982. Para este efecto, se clasifica la actividad en tres subsectores: café, resto de agricultura y ganadería.

#### a. *Café*

En la parte de comercio exterior se efectúa un análisis de los últimos desarrollos del convenio cafetero que definirá cuotas para los 24 países productores y franjas de precios para los próximos dos años cafeteros. Por tanto, en esta parte, se examina sólo el comportamiento de los índices físicos, con el fin de determinar su contribución al crecimiento del sector agropecuario. La producción de café en el año cafetero que está por concluir se estimaba antes de la cosecha en 13 millones de sacos de 60 kilos, volumen que al ser igual al obtenido en el año cafetero anterior, estabiliza la tendencia ascendente que presentó la curva de producción desde el período 1975/76. Sin embargo, la cosecha que se recoge en la actualidad ha presentado pérdidas

importantes, que llevarán a una tasa de crecimiento negativo de la producción cafetera. Esta, excederá, cuando más, en 2.4 millones de sacos la cuota de exportación más el consumo doméstico, de tal manera que al finalizar el año cafetero 1981/82 las existencias se situarán en el nivel de 8.7 millones de sacos.

En conclusión, a diferencia de 1981, año en el cual el alto crecimiento de la producción cafetera influyó significativamente en el resultado del proyecto bruto agropecuario en el presente año su contribución al aumento del PIB puede ser negativo si se toma en cuenta además el comportamiento de los precios, los cuales han descendido de 1.57 centavos de dólar la libra en febrero a 1.44 en el mes de agosto pasado.

#### b. *Resto de agricultura*

Los cultivos incluidos dentro de este subsector se clasifican en transitorios o de cosecha y permanentes. Su ritmo de crecimiento fue claramente insatisfactorio el año pasado (1.9% según OPSA y 2.2% según Banco de la República) pero lo será aún más en el año de 1982 de acuerdo con las evaluaciones de la Oficina de Planeación del Sector Agropecuario, "OPSA", y los indicadores de avance disponibles. A esta altura del año, OPSA estima que la producción agrícola diferente a café en 1982 disminuirá 1.3% con respecto a 1981. Lo anterior como consecuencia de una baja en la superficie cosechada de 1.2% acompañada de un estancamiento en el crecimiento de la productividad física que se ha visto afectada negativamente por factores climatológicos y de plagas en gran parte

## CUADRO II-1

## VARIACION PORCENTUAL 1981-1982 EN LA SUPERFICIE COSECHADA, RENDIMIENTOS Y PRODUCCION

Cultivos	Superficie %	Rendimientos %-	Producción %-
Cereales	7.7	2.5	10.2
Oleaginosas	-43.2	43.9	-39.3
Leguminosas	1.7	3.1	4.8
Tuberosas	0.8	- 3.2	- 2.4
Otros*	- 0.6	- 2.4	- 3.0
<b>Total</b>	<b>- 1.2</b>	<b>- 0.1</b>	<b>- 1.3</b>

\* Banano, cacao, caña de azúcar y panela, fique, plátano, tabaco, hortalizas y frutales.

Fuente: Oficina de Estadística, OPESA.

de los cultivos. El Cuadro II-1 resume las variaciones observadas en el área cosechada, en los rendimientos y en la producción por grupos de cultivos.

Registan disminución las oleaginosas, especialmente influidas por la crisis del algodón; las tuberosas como la yuca y la papa, producto este último que se encuentra en el ciclo de precios altos; y el grupo de los cultivos permanentes comprendido en "otros". Dentro de este último es notorio el decrecimiento o estancamiento en la producción de azúcar, panela, plátano y banano. El fuerte incremento en la producción de cereales es sobrepasado por la disminución del resto de cultivos, arrojando un resultado global negativo.

Ahora bien, pese al aumento en la producción de cereales, ésta continúa siendo deficitaria en relación con la demanda. Así, se ha importado ceba-

da, trigo, sorgo, soya y maíz. Además, de acuerdo con el análisis de las existencias a julio 31 en el IDEMA y en los almacenes de depósito (Ver Cuadro II-2), si se toma en cuenta que en 1981 no se presentaron problemas de abastecimiento, en el segundo semestre será necesario efectuar importaciones adicionales de sorgo, cebada, trigo, torta y aceite de soya y, además, algodón. Las importaciones totales en año completo (Cuadro II-3) superarán así las del año pasado en aproximadamente un 14% en volumen.

Las exportaciones de los principales productos agropecuarios (Cuadro II-4), ascendieron al terminar el primer semestre a 1.064.7 millones de dólares<sup>2</sup>. En términos físicos se redujeron en promedio en un 4.6%

<sup>7</sup> Lo que representa un aumento de apenas un 7.20/o comparado con el mismo período del año anterior. Al excluir el café, se observa una disminución del 22.20/o.

## CUADRO II-2

**EXISTENCIAS EN IDEMA Y ALMACENES GENERALES  
DE DEPOSITO  
AGOSTO 31  
(Miles de toneladas)**

<b>Productos</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>Variación %</b>
Fibra de Algodón	50.1	31.1	- 38.0
Semilla Algodón	53.5	20.4	- 61.9
Paddy arroz	145.4	214.4	47.5
Semilla arroz	5.0	3.9	- 21.3
Blanco arroz	2.5	20.1	695.3
Ajonjolí	17.6	4.7	- 73.1
Importado sorgo	94.3	101.2	7.3
Nacional sorgo	7.3	20.9	187.4
Importado maíz	4.0	0.4	- 89.3
Nacional maíz	76.1	61.1	- 19.7
Blanco maíz	7.6	15.3	102.0
Cebada	11.4	8.5	- 26.1
Soya	33.1	39.2	18.6
<b>Total</b>	<b>507.9</b>	<b>541.2</b>	<b>6.6</b>

(7.7% sin considerar el café). Es notoria la disminución de los volúmenes exportados de algodón y quesos, y, en menor medida, de carne. Asimismo, hubo una caída importante en el precio del azúcar.

Finalmente, el indicador de avance del ICA sobre área inscrita a agosto 31 en los principales cultivos comerciales para la cosecha 1982-1983 señala una drástica disminución global y en varios cultivos como se puede observar en el Cuadro II-5.

Con la salvedad de que aún no se ha cerrado el período de siembras, y que pueden estar retrasados este año, el indicador del ICA sugeriría que las siembras de algodón, cebada y de papa pueden caer significativamente.

## Precios

En general se observa que los precios mayoristas de los principales alimentos en este primer semestre han cedido en su tendencia alcista con respecto al mismo período del año pasado (Cuadro II-6). Sin embargo, productos de gran peso en la canasta familiar como son la carne, la papa y la yuca aumentaron significativamente sus precios, ocasionando con ello que el índice de precios al por mayor para el total de alimentos creciera en 15% frente al 14% del registrado en el mismo período del año pasado.

El comportamiento de los precios del resto de productos es el resultado de una racionalización en el abastecimiento a través de importaciones y

CUADRO II-3  
 IMPORTACIONES 1982  
 (En toneladas)

	Primer semestre				Segundo Semestre				Variación anual frente a 1981 %	
	IDEMA	Particula- res	Total	Variación frente a 1981 %	IDEMA	Particula- res	Total	Variación frente a 1981 %		
Cebada	—	54.573	54.573	239.3	—	40.000	40.000	— 38.5	94.573	16.6
Leche <sup>1</sup>	3.500	—	3.500	— 37.7	1.900	—	1.900	26.7	5.400	— 24.1
Maíz	—	31.913	31.913	—	—	—	—	—	31.913	— 42.0
Sorgo	58.004	—	58.004	—	70.000	—	70.000	23.7	128.004	132.8
Soya	—	24.463	24.463	—	—	45.300	45.300	181.3	69.763	333.2
Torta de Soya	13.401	—	13.401	—	12.000	—	12.000	55.9	25.401	229.9
Aceite de Soya	2.085	52.881	54.966	26.4	—	18.136	18.136	— 73.2	73.102	— 34.3
Trigo	22.003	202.571	224.574	12.0	20.000	280.000	300.000	— 0.8	524.574	4.3
Total	98.993	366.402	465.394	75.2	103.900	383.436	487.336	— 14.6	952.730	13.9

<sup>1</sup> Incluye descremada y entera.

Fuente: IDEMA y Revista Sobordos.

CUADRO II-4

EXPORTACIONES AGROPECUARIAS

	En miles de toneladas			En millones de US\$		
	Enero-Junio 1982	Enero-Junio 1981	%	Enero-Junio 1982	Enero-Junio 1981	%
Café crudo o verde	266.2	255.8	4.0	802.9	657.2	22.0
Plátanos frescos	426.6	437.5	- 2.5	80.1	64.3	24.5
Flores y capullos	19.6	18.6	5.8	61.7	54.3	13.6
Azúcar cruda en bruto	86.7	87.5	- 1.0	20.0	46.7	-57.2
Tabaco negro en rama y demás	9.5	10.0	- 5.1	21.0	19.7	6.6
Algodón fibra corta	1.6	29.6	-94.5	2.2	48.7	-95.5
Algodón fibra larga	5.9	4.3	37.1	9.4	8.3	13.2
Carnes de bovinos, frescas <sup>1</sup>	9.5	10.3	- 7.6	20.7	26.2	-21.0
Quesos <sup>2</sup>	2.1	4.8	-56.6	6.4	14.4	-55.6
Langostinos congelados	0.9	0.8	13.2	10.5	7.8	34.6
Otras agropecuarias	100.9	115.2	-12.4	29.8	46.0	-35.2
<b>Total</b>	<b>929.6</b>	<b>974.6</b>	<b>- 4.6</b>	<b>1.064.7</b>	<b>993.6</b>	<b>7.1</b>
<b>Total sin café</b>	<b>663.4</b>	<b>718.8</b>	<b>- 7.7</b>	<b>261.8</b>	<b>336.4</b>	<b>-22.2</b>

Fuente: Tabulados del INCOMEX.

<sup>1</sup> Incluye carne deshuesada y sin deshuesar.

<sup>2</sup> Incluye de pasta dura y semidura.



## CUADRO II-5

VARIACION PORCENTUAL EN EL  
AREA INSCRITA EN EL ICA  
AGOSTO 31, 1981 - 1982

Cultivos	%
Arroz Riego	3.4
Sorgo	36.6
Maíz	10.7
Algodón	57.7
Soya	55.6
Otros*	- 5.5
<b>Total</b>	<b>-22.3</b>

\* Ajonjolí, cebada, arroz seco y papa.

Fuente: División de Programas de Producción Agrícola, ICA.

## CUADRO II-6

VARIACION PORCENTUAL DEL  
INDICE DE PRECIOS MAYORISTAS  
DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS  
AGROPECUARIOS  
ENERO - JULIO 1981-1982

	1981	1982
Carne	10.6	19.1
Leche	15.5	12.2
Plátano	33.6	16.8
Arroz	10.4	7
Papa	17.5	23.5
Fríjol	23.3	14.5
Yuca	6.2	26.1
Azúcar	18.1	18.5
Panela	11.4	3.4
Trigo	26.0	11.6
Maíz	11.9	- 2.8
<b>Total Alimentos</b>	<b>14.0</b>	<b>15.0</b>

Fuente: Investigaciones Económicas, Banco de la República.

de una baja significativa en los precios de los insumos agropecuarios y de los productos importados. En algunos casos, como el del azúcar y la panela, las condiciones del mercado internacional del primero han estabilizado los precios internos y causado una disminución en los de la panela.

Las recientes medidas de aumento del CAT pueden originar presiones al alza en los precios internos de aquellos productos para los cuales la diferencia entre precios internos e internacionales no es muy grande (v. gr. algodón, arroz, azúcar y carne).

Dentro de la política de fortalecer al Idema, se fijaron oportunamente los nuevos precios de sustentación que regirán para la cosecha 1982-1983 (Cuadro II-7). Como se sabe, este mecanismo de precios es efectivo en la medida en que el Idema compre cada vez una mayor proporción de las cosechas para cuya financiación se han establecido los bonos de prenda. Vale la pena anotar que la participación del Idema en la comercialización de aquellos productos en los cuales interviene ha aumentado de un 52.0% entre enero-agosto de 1981 a un 66.0% en igual período de 1982.

Se observa el interés del gobierno de incentivar más, a través de este instrumento, los productos de ladera tradicionales como el fríjol y el maíz. En los demás productos los precios de sustentación se fijan de acuerdo con el comportamiento de los costos de producción y de las metas de productividad, tratando de mantener la tendencia pasada en el crecimiento de las cotizaciones.

**CUADRO II-7**  
**PRECIOS DE SUSTENTACION ACTUALES Y PARA LA PROXIMA COSECHA**

Productos	Precios Actuales (Miles \$)	Variación %	Próxima Cosecha (Miles \$)	Variación %
Arroz IR22 y Blue Bonnet	18.8	11.2	20.7	10
Ajonjolí	35.0	9.4	38.2	9
Arroz Cica 7 - 8 - 9	18.1	11.7	19.9	10
Cebada	18.6	10.7	20.1	8
Frijol	52.0	13.0	58.3	12
Maíz amarillo	19.0	11.8	20.9	10
Maíz blanco	21.0	13.5	23.1	10
Sorgo	16.7	11.3	17.9	7.2
Soya	30.3	4.8	33.0	9.0
Trigo	20.6	8.4	22.5	9.0

**Nota:** Las variaciones se calculan con respecto a los precios fijados en la cosecha anterior.

## 2. La actividad agropecuaria y su reactivación

El desarrollo del sector agropecuario en la década pasada fue insatisfactorio si se le compara con el de la década anterior. Durante la mayor parte del período los precios relativos de los alimentos aumentaron y la productividad física con excepción del azúcar y del arroz se estancó. Esta evolución de la actividad se agudiza a partir de 1980 con la recesión mundial y la caída de los precios internacionales de los productos agrícolas, que, al no compensarse con un manejo más elástico de la tasa de cambio o con una política más agresiva de subsidios, le ha restado competitividad a la producción nacional como se puede observar en el Cuadro II-8.

Por otra parte, los diversos diagnósticos sobre la problemática reciente del sector coinciden en ex-

plicar como causa del deficiente crecimiento de la inversión y de la producción, la reducción en los márgenes de rentabilidad de los productos agropecuarios, ocasionada a su vez por incrementos en los costos de producción superiores al de los precios al productor y por un estancamiento casi generalizado de la productividad física (toneladas por hectárea). Esta tendencia de los rendimientos está íntimamente relacionada con factores de selección tecnológica y de patrones de costos, sobre los cuales es necesario actuar de manera inmediata, pero cuyos resultados infortunadamente sólo se verán en el mediano y largo plazo. En resumen, el problema es no sólo que los costos de los insumos agrícolas hayan crecido mucho, sino que los patrones tecnológicos utilizados en algunos cultivos no son los más eficientes en el sentido de obtener mayores rendimientos minimizando costos por hectárea.

CUADRO II-8

RELACION DE PRECIOS DOMESTICOS, PRECIOS INTERNACIONALES DE  
ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS

Años	Algodón	Arroz	Azúcar	Maíz	Soya	Sorgo	Fríjol	Cebada	Carne	Trigo
1970	.94	1.36	.74	1.47	1.52	1.31	.59	1.23	.63	1.89
1975	.89	.76	.37	1.14	1.13	1.05	1.13	1.07	.99	1.39
1976	.87	1.00	.72	1.26	1.12	1.14	1.24	1.22	1.93	1.38
1977	1.11	1.40	1.38	2.36	1.32	1.79	.85	1.62	1.33	1.97
1978	.92	1.15	1.09	2.05	1.35	1.61	.80	1.57	1.06	1.50
1979	1.07	1.20	.91	2.03	1.34	1.74	1.73	1.54	0.89	1.38
1980	1.02	1.10	0.76	2.33	1.48	1.52			1.08	1.50
1981	1.10	1.30	0.89	2.56	2.20	1.65			1.28	1.62

**Fuente:** Cuadro II-1, Bases de Política Económica para el Desarrollo de las Exportaciones Agrícolas, Sarmiento Palacio Eduardo, FEDESARROLLO 1982. 1981, Cálculos de FEDESARROLLO con igual metodología del estudio citado.

CUADRO II-9

VARIACIONES ANUALES EN EL INDICE DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES  
INSUMOS AGROPECUARIOS  
1975 - 1982

Años	Jornal Agrícola	Maquinaria Agrícola	Abonos	Insecticidas	Semillas	ACPM	Transporte
1975	27.3	19.9	46.3	34.8	21.1	20.2	5.8
1976	23.6	18.5	19.9	9.2	13.9	102.1	29.6
1977	51.0	9.1	0	16.4	34.6	37.6	33.6
1978	25.6	18.3	15.3	15.1	13.6	18.3	15.9
1979	21.2	36.0	9.3	12.3	16.9	36.0	32.0
1980	36.8	25.9	28.9	32.0	19.7	25.9	29.7
1981	24.7	35.1	38.4	27.5	20.0	35.2	20.2
1981 Jul.	24.0*	12.7	23.4	11.3	8.3	0.0	- <sup>1</sup>
1982 Jul.	23.0*	5.5	4.5	8.8	9.7	8.8	- <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Información no disponible.

\* Hace referencia a primer trimestre.

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

Las variaciones en el índice de precios de los principales insumos agropecuarios se pueden observar en el Cuadro II-9.

Los precios de los insumos presentan una alta dispersión en sus variaciones anuales. Así, en los dos últimos años se observaron altos incrementos; sin embargo, en el período enero-julio de 1982 los precios de los insumos crecen muy poco, especialmente los de la maquinaria, insecticidas y abonos, desacelerando la tendencia alcista en los costos de producción. El fenómeno de los costos aumentando más rápido que los precios, es valdeero, para el algodón, el arroz, el fríjol, el sorgo y la cebada, entre los productos incluidos en el Cuadro II-10.

El claro del análisis de los índices de costos y de precios al productor que algunos agricultores han perdido rentabilidad relativa, lo cual significa que su tasa de utilidades es menor, ahora que antes, pero en realidad no podría afirmarse nada definitivo acerca del nivel absoluto de rentabilidad actual, porque bien pudo ser que en alguna época hubieran alcanzado rentabilidades demasiado altas. No debe olvidarse además, que la renta de la tierra está contabilizada como costo y pasa de un 10% a un 22% de los costos totales dependiendo de la región y del tipo de cultivo.

Finalmente, a pesar de los altos crecimientos de los precios de los insumos agrícolas se debe tomar en cuenta que dado su alto componente importado, estos serían aún mayores, si se hubiera devaluado más rápido.

Según la matriz de insumo-producto del DANE, la maquinaria agrí-

cola es importada en un 83%, los fertilizantes en más del 40%, los plaguicidas en más del 50%. De otra parte, en los cultivos comerciales los insumos y la maquinaria tienen un gran peso dentro del total de los costos, oscilando entre un mínimo de 46% en maíz y un máximo de 65% en arroz. Estas cifras dan una idea aproximada de que el componente importado de los costos de los productos de agricultura comercial es alto (entre 20 y 40%). Si la producción de alimentos continúa proviniendo de la agricultura tradicional en un 50%, dado que esta última utiliza muy poco fertilizante, el efecto de un aumento mayor del ritmo de devaluación sobre los precios de los alimentos no serían tan considerable como es el caso de los productos comerciales con destino a la industria y a las exportaciones.

En anteriores circunstancias, ¿cómo reactivar la actividad agropecuaria?. En primer lugar es necesario distinguir entre medidas de corto y de largo plazo. Entre las primeras, la reactivación va a depender más del manejo que se dé a la política macroeconómica, es decir, a la política monetaria, cambiaria, financiera y fiscal, que de aquellas específicas dirigidas al sector a través de los instrumentos tradicionales como los precios de sustentación; manejo de las importaciones y exportaciones con el criterio de abastecer el mercado doméstico oportunamente y crédito. Lo anterior no significa que se deje de actuar en este campo. Todavía hay mucho por hacer para mejorar los canales de comercialización, especialmente de los cultivos tradicionales; en este sentido, parece necesario promover las asociaciones

**CUADRO II-10**  
**INDICES DE COSTOS POR TONELADAS Y DE PRECIOS AL PRODUCTOR**  
**1978 – 1981**

Año	Algodón Costa – Meta		Arroz Riego		Caña		Frijol		Maíz	
	Costos	Precios	Costos	Precios	Costos	Precios	Costos	Precios	Costos	Precios
1978	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1979	96.3	124.3	128.6	117.5	126.7	120.0	132.7	154.2	115.3	142.1
1980	106.7	162.1	167.3	148.7	156.2	157.1	163.4	184.6	156.1	199.7
1981	165.9	166.2	228.7	199.5	193.4	204.4	201.4	181.2	202.7	224.4

	Sorgo		Soya		Trigo		Cebada	
	Costos	Precios	Costos	Precios	Costos	Precios	Costos	Precios
1978	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1979	123.4	143.3	133.6	119.5	116.1	125.3	121.2	114.5
1980	191.5	179.7	183.7	146.4	171.9	162.9	170.7	133.7
1981	235.0	216.2	227.0	261.9	195.0	214.4	257.4	180.4

**Fuente:** El índice de costos se obtuvo corriendo los índices de precios de cada uno de los insumos a las estructuras de costos en términos reales elaboradas con datos de las respectivas agremiaciones.

Los índices de precios al productor tienen como fuente el Banco de la República.

de pequeños productores con el fin de que adquieran poder de negociación frente a los intermediarios. En política de precios se requiere más consistencia; en la de crédito también se necesitan reformas sustanciales, tal vez un seguro agrocrediticio sea una salida para aumentar y racionalizar el uso de los recursos.

Respecto de cómo lograr abaratar los alimentos en beneficio de una menor tasa de inflación, sin desincentivar a los productores, en el corto plazo no parece existir otra solución distinta a la de subsidiar la producción. El país presenta un atraso muy grande en materia de inversiones —riego y adecuaciones de tierras— y de investigación tecnológica, factores determinantes de una sustancial mejora de la productividad que puede manifestarse en una disminución de los precios agrícolas en términos reales.

### Construcción

El indicador tradicional de licencias (cuya significación en el corto plazo es bien limitada según se ilustró en esta sección en julio pasado) registró un descenso del 4.9% en diez ciudades hasta agosto, lo cual sugiere que la actividad edificadora continúa estancada, y que este año registrará poco o ningún crecimiento. Esto quiere decir que el resultado del sector de la construcción en el presente año estará determinado, como lo ha estado desde 1979, por lo que se realice en el ramo de obras públicas ya que los efectos de la nueva política de edificación de vivienda popular sólo comenzarán a manifestarse, si se pone pronto en marcha, el año entrante.

### Cemento

La producción de cemento ha venido creciendo a un ritmo que puede considerarse satisfactorio si se tiene en cuenta el estancamiento de la actividad edificadora en los últimos tres años. El año pasado se obtuvieron 4.5 millones de toneladas de cemento gris, 2.7% más que en 1980.

En el presente año el crecimiento será mayor, de continuar la tendencia registrada hasta mayo, la cual mostraba un incremento anual de 7.0%, atribuible en su mayor parte a la entrada en operación de la planta de Paz de Río.

El crecimiento reciente del sector se ha fundamentado en el mercado interno: las exportaciones tienen un peso relativo importante en la producción total (15% en 1981), pero crecieron muy poco el año pasado (1.1% descontando importaciones) y, de acuerdo con las tendencias observadas en los registros, no parece probable que aumenten este año<sup>8</sup>. En vista de que la edificación ha estado estancada, debe atribuirse a las obras públicas el que se haya sostenido la demanda interna de este producto.

La situación relativamente favorable de la industria del cemento se refleja también en los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial, particularmente en lo que se refiere al porcentaje de capacidad utilizada y al tipo de problemas que enfrentan las empresas: La utilización de capacidad en las fábricas de

<sup>8</sup> Hasta julio se habían registrado exportaciones por 647 mil toneladas, frente a 862 mil el año pasado a la misma fecha.

cemento es considerablemente alta (86%) comparada con la correspondiente al total de la industria (71%)<sup>9</sup>. De otro lado, la falta de demanda que sufre actualmente más de la mitad de la industria nacional aparentemente no está afectando a ninguna fábrica de cemento, cuyos problemas se relacionan más con la escasez de materias primas. Esto significa que la posibilidad de un aumento sustancial e inmediato de la producción de cemento está limitada a la producción adicional que puedan generar las nuevas factorías de Paz de Río y de Cementos Samper que acaban de entrar en operación. Esta capacidad adicional podría resultar inferior a los requerimientos del Plan de Vivienda Popular que se propone ejecutar el actual gobierno.

### Transporte

El transporte se ha venido constituyendo en tema destacado del análisis coyuntural por sus importantes nexos con el resto de la economía. No sólo porque el transporte de mercancías refleja las tendencias de la actividad productiva de la Nación y de sus flujos comerciales, y porque la disponibilidad de vehículos puede en ocasiones constituir un cuello de botella para la actividad agrícola, industrial o comercial. La producción misma de vehículos incide considerablemente en la actividad industrial y por ello es importante tenerla en cuenta en el actual debate sobre la reactivación de la industria<sup>10</sup>.

<sup>9</sup> Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial, sector industrial, agosto de 1982.

<sup>10</sup> En 1980 la fabricación de equipos y material de transporte (CIU 384) ocupó el 4.7o/o del empleo industrial y generó el 5.2o/o del valor de la producción. DANE, *Industria Manufacturera 1980*.

Como se ha venido destacando en el análisis del sector industrial, la hipótesis de que la recesión actual es provocada por una falta de demanda efectiva no es válida para ciertas industrias particulares, siendo la automotriz la excepción más notable, debido a la alta participación de las importaciones en el mercado nacional. En 1981 el valor CIF de las importaciones de equipo y material de transporte ascendió a 33 mil millones de pesos, suma equivalente al 41% del valor de la producción nacional de esa industria en el mismo año<sup>11</sup>. La penetración de las importaciones es aún mayor en número de vehículos, ya que el año pasado los importados representaron el 47.6% de las ventas en el país. La evolución comparativa reciente de la producción nacional, las importaciones y las ventas en el país, analizada en varios números anteriores de esta revista, muestra que el retroceso de la producción se explica más por el crecimiento de las importaciones que por el estancamiento de la demanda interna. Ahora bien, como tales importaciones dependen exclusivamente de decisiones administrativas hay que concluir que el efecto recesivo de la menor actividad de ensamblaje se le debe achacar a la política económica del pasado gobierno.

FEDESARROLLO opinó en su momento que, en materia de política automotriz, si lo que se desea es evitar que las ensambladoras se beneficien de precios o márgenes excesivos, lo correcto es obrar directamente sobre esas variables mediante impuestos y controles de precios, en vez de abrir las importaciones. Sin

<sup>11</sup> Fuente: DANE, *Anuario de Comercio Exterior 1981, Industria Manufacturera 1980 y Muestra Mensual Manufacturera*.

embargo, la decisión de liberar que se adoptó en 1980 se sustrae a esta crítica porque el objetivo no fue el de crearle competencia a los ensambladores nacionales sino obtener recursos fiscales, propósito que se logró, ya que entre 1979 y 1980 los derechos *ad-valorem* originados en las importaciones de equipò y material de transporte se incrementaron en un 146% al pasar de 3.387 a 8.330 millones de pesos. Este caso constituye un ejemplo muy elocuente de los conflictos inevitables que se presentan en todas las decisiones de política económica: toda medida ayuda a resolver algún problema, pero al mismo tiempo agrava otros.

En el caso presente, las importaciones de automotores durante 1980 y 1981 contribuyeron a aliviar el problema del déficit fiscal, pero agravaron las tendencias recesivas de la industria. La reactivación de ésta depende de una serie de medidas que se discuten en otras secciones de esta revista, pero depende de manera especial de que el gobierno le otorgue una alta prioridad a ese objetivo, porque ello garantiza que en la búsqueda de otras metas de interés social (estabilidad, por ejemplo) se evitarán las medidas que tengan un notable efecto negativo sobre la actividad industrial. En particular, la

política de importación de automotores le debe dar más ponderación al hecho de que ese sector está operando actualmente con apenas el 57% de su capacidad, y que la gran mayoría de las empresas, el 82%, adolece de una falta de demanda provocada especialmente por pasadas importaciones<sup>12</sup>.

### Energía y minería

El Cuadro II-11 presenta la producción acumulada de petróleo crudo desde enero hasta agosto de 1982, comparada con la del mismo período del año anterior. Se observa un incremento global del 8.3%. Por dos años sucesivos ha venido incrementándose la disponibilidad de crudos domésticos y parece, en consecuencia, haberse consolidado una tendencia diferente a la de la baja en producción que había caracterizado las dos décadas anteriores.

Debe observarse que el aumento señalado en el Cuadro II-11 ha provenido fundamentalmente de compañías privadas, y en particular de la producción en los yacimientos del Huila que se incrementó en aproximadamente 9.500 barriles de

<sup>12</sup> Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, sector industrial, agosto de 1981.

CUADRO II-11

PRODUCCION NACIONAL DE CRUDO

Compañía	Promedio Enero – Agosto		Variación %
	1981	1982	
Ecopetrol	68.381	67.653	( 1.1)
Privadas	61.722	73.234	18.6
<b>Total</b>	<b>130.103</b>	<b>140.887</b>	<b>8.3</b>



**CUADRO II-12**  
**EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE PRODUCTOS**  
**Enero – Agosto**

	1981		1982		Variación %	
	Vol. (BPDC)	V/R (MUS)	Vol. (BPDC)	V/R (MUS)	Volumen	Valor
<b>Importaciones</b>						
Crudo	20.259	169.283.8	26.363	218.121.5	30.1	28.8
Gasolina motor	15.946	154.744.9	22.026	203.359.8	38.1	31.4
Gasóleo	16.746	146.388.8	3.963	32.515.5	(76.3)	(77.8)
<b>Total</b>	<b>52.951</b>	<b>470.417.5</b>	<b>52.352</b>	<b>453.996.8</b>	<b>( 1.1)</b>	<b>( 3.5)</b>
<b>Exportaciones</b>						
Combustóleo	25.082	165.083.9	32.636	183.754.7	30.1	11.3
Otros a Naves Internacionales	4.316	47.457.4	3.839	39.845.7	(11.1)	(16.0)
Saldo en Balanza Comercial	29.398	212.541.3	36.475	223.600.4	24.1	5.2
<b>Total</b>	<b>(23.553)</b>	<b>(257.876.2)</b>	<b>(15.877)</b>	<b>(230.396.4)</b>	<b>(32.6)</b>	<b>10.7</b>

producción diaria promedio. La producción de Ecopetrol aumentó en aproximadamente 4.7% en el Centro, pero se redujo en las demás áreas de explotación, de modo que su producción total disminuyó ligeramente.

En lo que hace a las importaciones; (Ver Cuadro II-12), se redujeron notoriamente las de gasóleo, y se incrementaron en menor medida, las de gasolina y petróleo crudo. El tonelaje total de las importaciones se mantuvo relativamente constante como consecuencia del aumento en la producción nacional de crudo y del bajo crecimiento de la demanda por productos refinados. El cambio de composición obedece a una mayor carga de crudo en las refinerías, reduciendo la carga de gasóleo y por tanto la producción final de gasolina<sup>13</sup>. El valor de las importaciones

entre los dos períodos se redujo en 3.5%, reflejando tanto las tendencias de los precios internacionales de los productos importados como el hecho de que no hubo un aumento neto en el volumen de las importaciones.

Por su parte, las exportaciones totales aumentaron en 24%, en volumen: se presentó una disminución del 11% en el volumen de ventas o naves extranjeras y un aumento del 30% en el volumen exportado de combustóleo. Esto último se debió a un gran incremento en su producción en las refinerías como consecuencia de la mayor carga de crudo en lugar de gasóleo<sup>14</sup>. Sin embargo, en términos de valor el aumento neto es de apenas 5% debido a la caída de los precios de combustóleo en los mercados internacionales. El efecto neto sobre la balanza comercial del sector hidrocarburos resulta en una reducción del 10.7% en su saldo deficitario.

En lo que hace al gas natural, su consumo acumulado entre enero-

<sup>13</sup> El sustituir crudo por gasóleo en la carga de refinería reduce la producción de derivados ligeros (incluida la gasolina) y aumenta la de pesados (en particular, combustóleo). En efecto, la producción de gasolina en el país se redujo de 57.214 BPDC (enero-agosto 1981) a 53.543 (enero-agosto 1982), mientras que la de combustóleo se elevó de 35.514 BPDC a 42.985 BPDC en el mismo período.

<sup>14</sup> Ibid.

CUADRO II-13

PRODUCCION Y CONSUMO DE GAS NATURAL

Uso	Promedio Enero – Agosto		
	1981	1982	Variación %
Termoeléctrico	149.555	160.238	7.1
Ecopetrol	82.671	91.228	10.3
Petroquímico	10.240	11.015	7.6
Industrial	69.547	74.174	6.7
Doméstico	790	1.343	70.0
<b>Total</b>	<b>312.803</b>	<b>337.998</b>	<b>8.1</b>

agosto de 1982 aumentó en 8.1% en comparación con el mismo período de 1981. Como se observa en el Cuadro II-13 han crecido en forma importante todos los usos de gas. En particular, la utilización doméstica de gas se incrementó en un 70%, aunque este sector no pesa significativamente en el consumo del producto.

Finalmente la explotación continúa a un buen ritmo, habiéndose terminado 58 pozos exploratorios de los cuales 9 han sido ejecutados por Ecopetrol.

Por su parte, el consumo de energía eléctrica entre enero y septiem-

bre de 1982 en los sistemas de ISA y CORELCA, que representan aproximadamente el 97% del total nacional, ascendió a 15.590 KWH. No se debe comparar esta cifra con la correspondiente a 1981, por cuanto en ese año hubo un racionamiento significativo. Frente a la del mismo período en 1980 (14.236 KWH) representa un incremento promedio anual del 4.65% en los últimos 2 años. Tal crecimiento es sensiblemente inferior al histórico, que superaba el 10% anual promedio, poniendo en evidencia una vez más la profundidad de la recesión económica que vive el país.



# Empleo, salarios y precios

## I. Introducción y resumen

Este capítulo se compone de dos partes claramente definidas. La primera explora el famoso dilema entre estabilidad de precios y crecimiento económico, partiendo de una revisión de la literatura sobre el tema, siguiendo con la confirmación del diagnóstico que sobre las causas de la inflación actual ha venido presentando *Coyuntura Económica* y concluyendo con la sugerencia de que sería posible reforzar la actividad productiva sin ocasionar presiones inflacionarias adicionales significativas, siempre y cuando se atienda simultáneamente a ciertos precios básicos, en particular de los alimentos, se regule el proceso de formación de expectativas y se lleve a cabo un manejo de la demanda final de la economía, en términos de su magnitud global y su composición, con fines de reactivación.

En la segunda parte se explora la hipótesis de que el consumo final de los hogares, especialmente el que

tiene que ver con la demanda de bienes producidos por la industria nacional, se ha visto afectado por el menor crecimiento económico y por la reasignación del gasto y que, por tanto, la evolución global del empleo y de los salarios contribuye a explicar la situación de recesión. Se observa cómo aumentos en los salarios nominales no contribuyen eficientemente a reactivar la demanda final si continúa la tendencia de los 70 de incremento en los precios relativos de los alimentos, o éstos se disparan; y asimismo, cómo para efectos de la reactivación no es indiferente el incremento de las remuneraciones vía salarios o vía prestaciones salariales, ya que los primeros tienen un impacto mayor e inmediato sobre la demanda.

Finalmente, no se prevén, en el corto plazo, y siempre que se mantengan las condiciones actuales de manejo económico, fenómenos que tiendan a crear presiones inflacionarias adicionales, aun cuando parecen afianzarse los mecanismos propaga-

dores que tienden a mantener el ritmo de inflación alrededor del 25% anual.

## II. El dilema entre estabilidad de precios y reactivación de la economía

La economía colombiana ha registrado en los últimos años una situación de alta inflación con bajo crecimiento de la actividad económica. El actual gobierno ha otorgado prioridad en su programa económico al objetivo de "crecimiento con estabilidad". En esta primera sección de este capítulo se exploran las posibles modalidades en las cuales puede o no plantearse un dilema entre estabilidad de precios y crecimiento económico como metas de la política económica, en una situación como la que caracteriza a la economía. Con tal fin se hace una breve revisión de la literatura reciente sobre el "trade off", o "compromiso" entre estabilidad y crecimiento para, después de una síntesis del diagnóstico sobre la inflación y la producción actuales, plantear algunos conflictos y posibilidades sobre cómo incentivar la demanda efectiva industrial sin crear presiones inflacionarias adicionales.

### 1. Breve revisión de la literatura

La versión keynesiana tradicional de la relación entre precios y cantidades en el sistema económico se asentaba en el clásico trabajo de A.W. Phillips quien, en un análisis del caso inglés para un largo período, encontró una relación inversa y estable en el comportamiento de los salarios y el desempleo: la tasa de crecimiento de los salarios como una función de la tasa de desempleo. Con al-

gunos supuestos adicionales, la tradición económica ha planteado la existencia de un dilema fundamental para la política económica: sólo es posible obtener estabilidad de precios a costa de un menor crecimiento de la economía o, lo que es lo mismo, un impulso del crecimiento va acompañado de mayor inflación.

La década de los setenta presentó situaciones de estancamiento con inflación que llevaron a reflexionar sobre la relevancia y limitaciones del planteamiento de Phillips con respecto a la relación entre inflación y crecimiento a través de movimientos de demanda. De la enorme discusión suscitada en la interpretación del dilema entre inflación y desempleo<sup>1</sup> algunos puntos son relevantes en el caso colombiano. La curva de Phillips tradicional supone: 1) La no existencia de anticipaciones sobre la tasa de inflación en las negociaciones (las expectativas no juegan papel alguno), 2) que las presiones inflacionarias son generadas por excesos de demanda (no permite shocks de oferta) y, 3) una homogeneidad de la estructura económica que impide la observación de rigideces estructurales en las relaciones intersectoriales. Es interesante analizar en detalle estos puntos:

- a) Cuando la gente aprende a anticipar la inflación en su comportamiento económico, acorde con el proceso de formación de expectativas y juego de poderes de mercado, el dilema entre crecimiento y estabilidad de precios desaparece, pues la economía tendería situarse alre-

<sup>1</sup> Para una excelente discusión ver Santomero y Seater, *The Inflation Unemployment Trade off: a critique of the literature*, Journal of Economic Literature, 1978.

dedor de su tasa de crecimiento potencial, determinada por las condiciones de oferta. El consenso en la literatura ha sido que el "trade off" desaparece en el largo plazo, aunque en el corto plazo puede mantenerse. La combinación de inflación y crecimiento en el corto plazo depende en gran medida, pues, de la tasa anticipada de inflación: la pendiente de la curva de Phillips dependerá del efecto "credibilidad": el comportamiento de los agentes es sensible a las percepciones sobre las expectativas de inflación. La inflación, en una economía con mercados imperfectos generalizados, no tiene cura si no se rompen las expectativas. Como veremos posteriormente, el caso colombiano parece presentar algunos indicios de comportamiento en esta dirección.

b) La curva de Phillips supone una función estable de oferta agregada, de forma tal que la relación entre precios y cantidades responde fundamentalmente a los movimientos de demanda agregada. No obstante, las interpretaciones sobre la inflación mundial y la colombiana del período reciente coinciden en asignar un papel fundamental a ciertos "shocks" de oferta o aumentos exógenos en los elementos de costo (tales como los precios de la energía). En un período de reproducción del proceso inflacionario como el que vive la economía colombiana actualmente, fenómenos tales como la devaluación, las tasas de interés, los ajustes salariales, y la incorporación generalizada de expectativas en las transacciones comerciales, constituyen

"shocks" de oferta que ayudan a entender la simultaneidad de inflación con recesión industrial. La política monetaria tendría un papel activo muy limitado en la ruptura de una inflación de oferta, pues una contracción de demanda resultaría en una reducción del nivel de actividad productiva sin afectar directamente el nivel de precios. Para una inflación de oferta de este tipo quizá resulte más útil una política monetaria acomodaticia y acciones directas sobre las fuentes de perturbación de costos.

c) Los estudios sobre el "trade off" estabilidad —crecimiento en el caso latinoamericano han resaltado el papel de las condiciones institucionales derivadas de la heterogeneidad de la estructura económica. Nugent y Glezakos (1982)<sup>2</sup> han encontrado cómo los elementos institucionales de la agricultura resultan en ciertos cuellos de botella que implican que el crecimiento se logre sólo a costa de mayor inflación. Oliveira (1979)<sup>3</sup> encuentra que el comportamiento de los precios relativos puede explicar simultáneamente movimientos del nivel general de precios y de baja en la producción (por inflexibilidad en la reasignación de recursos ante las señales de precios relativos). Blejer y Leiderman (1980)<sup>4</sup> encuentran que más que

<sup>2</sup> Nugent y Glezakos, *Phillips Curves in Developing Countries: The Latinoamerican Case*. Economic Development and Cultural Change 1982.

<sup>3</sup> Oliveira, J., *On Structural Stagflation*. Journal of economic development, 1979.

<sup>4</sup> Leiderman L. y Blejer, M. *Relative price variability and output Inflation trade offs in the Mexican economy*, Boston University, discussion paper, Julio 1980.

el nivel general de precios, son los precios relativos el componente clave en la explicación del dilema estabilidad-crecimiento: dependiendo de cómo la inflación afecte a unos sectores, un nivel de precios puede resultar en mayor o menor crecimiento, dependiendo de las elasticidades— precio de la oferta de los diversos sectores. Así, la principal conclusión es que se requiere un mayor nivel de desagregación en el análisis para captar los conflictos básicos entre inflación y crecimiento. Dicha desagregación deberá capturar simultáneamente las condiciones de producción (diferentes grados de elasticidad de la oferta en el corto plazo) y de los mercados (sensibilidad de los precios y/o de las cantidades ante variaciones en la demanda).

Para sintetizar, el objetivo de crecimiento con estabilidad exigiría la consideración cuidadosa de un proceso generalizado de formación de expectativas que ha resultado de un largo período inflacionario en el país, de los impactos inflacionarios desde el lado de la oferta que se generan en un proceso de reproducción de la inflación, y del papel de los precios relativos en una economía con mercados imperfectos (con componente importante de precio fijo y diferencias sectoriales en la flexibilidad de la oferta en el corto plazo).

## 2. Diagnóstico sobre la inflación actual

La situación actual en materia de inflación (Cuadro III-1) puede caracterizarse como la estabilización del ritmo de inflación, con ligera tendencia a la baja y con moderación en

los factores que tienden a acelerarla. No se avizoran, en el corto plazo, fenómenos que tiendan a crear presiones inflacionarias adicionales pero se afirman los mecanismos propagadores que tienden a mantener el ritmo de inflación cerca del 25%<sup>5</sup>. La inflación ha dejado de ser el producto de presiones de demanda, asentándose sobre nuevas bases: las condiciones de la oferta y la realización de expectativas por los diferentes grupos de la economía.

La inflación colombiana ha terminado por convertirse en un proceso con vida propia, con lo cual se transforma el punto de partida de todo propósito de estabilización. No es lo mismo regular la inflación en sus comienzos que cuando ésta persiste y se reproduce: ante brotes inflacionarios es posible identificar sus orígenes (excesos de demanda, inflación importada, las cosechas agrícolas) y actuar en consonancia. En cambio, cuando la inflación adquiere dinámica propia el diagnóstico se dificulta porque predomina una causalidad circular de los fenómenos, que se alimenta con nuevos elementos. Así mismo el tratamiento macroeconómico a la inflación cuando en una economía predominan mercados de precios flexibles difiere de cuando

<sup>5</sup> Aunque en año completo el índice de precios al consumidor presentó en agosto una variación de 24.00/o, la variación en lo que va corrido de 1982 presenta signos de leve disminución. La tasa de inflación enero-agosto es ciertamente menor que la observada en el mismo período del año anterior. Sin embargo, hacia agosto del año anterior se había obtenido un pico en el proceso inflacionario en los últimos cuatro años (Véase Cuadro IV-2, *Coyuntura Económica*, mayo 1982). Por ello, la relativa desaceleración en este año no puede considerarse aún como un signo de cambio en la tendencia relativamente estable de los últimos cuatro años.

## CUADRO III-1

**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
**(Variación año completo)**

	1978	1979	1980	1981	1982
Enero	27.0	21.2	27.6	25.6	26.0
Febrero	24.5	21.6	26.6	28.0	25.1
Marzo	23.4	22.8	24.2	28.8	24.6
Abril	17.4	23.1	26.6	27.0	21.0
Mayo	15.2	22.9	28.3	26.0	24.8
Junio	14.7	21.9	27.7	27.9	24.2
Julio	13.4	23.6	27.4	28.9	23.5
Agosto	13.9	25.6	26.1	29.5	23.5
Septiembre	14.1	27.6	25.5	28.3	24.5
Octubre	16.6	26.9	26.5	27.1	
Noviembre	17.9	28.2	26.2	26.4	
Diciembre	18.8	28.8	25.9	26.4	

Fuente: DANE, Banco de la República.

priman mercados de precio fijo: en el primer caso, el comportamiento de los precios frente a la demanda presenta movimientos simétricos y neutros frente a la producción mientras, en el segundo, se responde parcialmente ante cambios en demanda con movimientos de cantidades antes que de precios.

En su último libro R. J. Gordon ha sintetizado muy bien lo que ha sido la posición de FEDESARROLLO frente al problema de la inflación:

“Los economistas aprendieron en los setenta que el crecimiento excesivo de la demanda no es la única causa de inflación. Por lo tanto, no hay razón para confiar en restricciones del crecimiento de demanda como única cura para la inflación. Sin éxito

inmediato en reducir las expectativas de inflación, una política restrictiva de demanda agregada podría tener su principal efecto en reducir la producción real más que los precios. Políticas para reducir el crecimiento de la demanda agregada, usadas en combinación con políticas imaginativas del lado de la oferta, reductoras de precios y de costos, podrían ser más efectivas”<sup>6</sup>.

### 3. Diagnóstico sobre el estado de la producción

Cambios en los precios relativos son claves tanto en la dinámica de la inflación como en la de la producción. A la vez que son causantes y resultado del proceso inflacionario, no son ajenos al comportamiento de la

<sup>6</sup> Gordon, R. J. *Macroeconomics*, 1981.



### COYUNTURA ECONOMICA

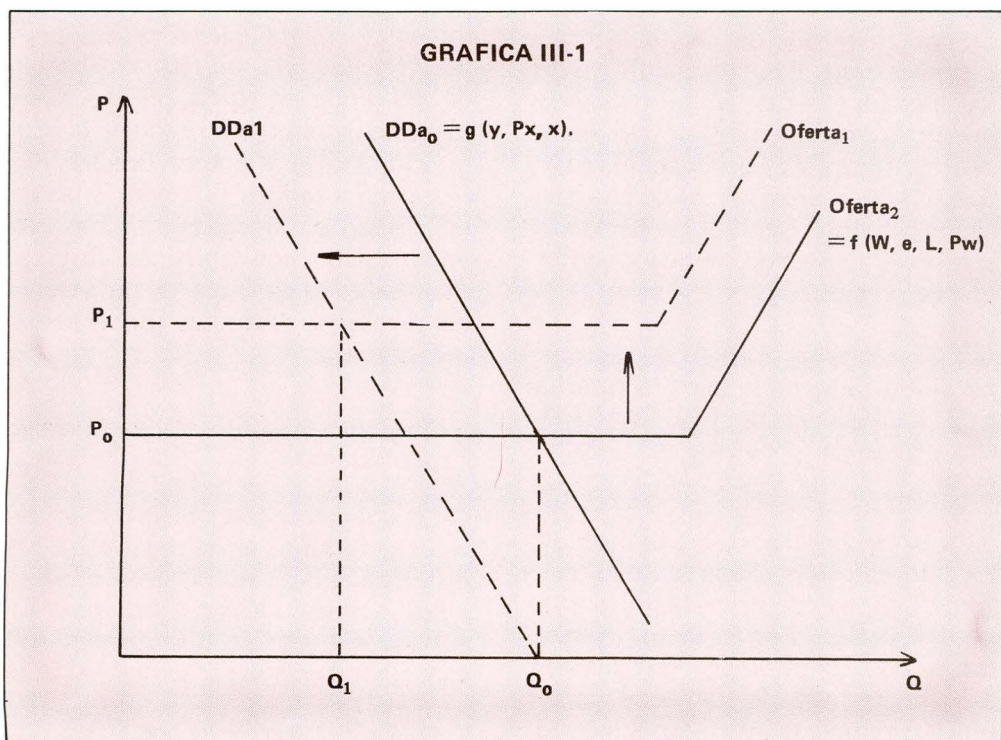
actividad económica: la inflación afecta cuando tiene impacto diferencial sobre los precios de los diferentes sectores, o cuando difiere la sensibilidad de los sectores productivos a las políticas de regulación de la demanda agregada.

También la evolución de la producción de los diferentes sectores de la economía ha sido causa y efecto del cambio observado en los precios relativos. En breve, el diagnóstico sobre el estancamiento de la producción en el período reciente es que *la industria enfrenta insuficiencia de demanda efectiva y la agricultura restricciones en la oferta*. En efecto, la agricultura —muy especialmente el subsector tradicional productor de alimentos— ha registrado un bajo crecimiento de su producción física, en razón de la baja expansión del área

sembrada y del estancamiento de la productividad, y un mayor crecimiento del valor de la producción por el mayor costo de ciertos insumos claves, como los fertilizantes y los plaguicidas.

El bajo crecimiento de la oferta agrícola ha resultado en un cambio de los precios relativos agricultura-industria que, al impulsar una recomposición de la demanda final ocasiona caídas de demanda efectiva para la industria nacional. Así pues, más que el mismo nivel de inflación ha sido el cambio de los precios relativos que lo ha acompañado el que ha determinado que el movimiento de los precios no haya sido neutro a la dinámica de la producción industrial.

La industria colombiana, en virtud de la "indexación" imperfecta, se ha



visto enfrentada simultáneamente a "shocks" de oferta, como resultado de incrementos de los elementos de costo, y a restricciones de demanda como resultado de la recomposición del gasto final y de la política de regulación monetaria. Un sencillo esquema que puede representar la situación se consigna en la Gráfica III-1. En situación de capacidad excedente la industria enfrenta costos constantes en el corto plazo. Los principales elementos de costo, los salarios, las materias primas importadas y las tasas de interés, se encuentran prácticamente "indexados" al crecer por expectativas adaptativas, llevando a una presión de costos que —cualquiera que sea el nivel de producción— desplaza hacia arriba la curva de oferta. Simultáneamente, la pérdida de poder adquisitivo de los ingresos, ajustados anualmente, y el aumento del precio de los alimentos y servicios (como arrendamiento y transporte) recompone la demanda total, disminuyendo la demanda a cualquier nivel de precios. El resultado final es un menor nivel de producción y un mayor nivel de precios: cuando los principales elementos de costos anticipan el nivel de inflación y existen deficiencias de demanda efectiva, la producción industrial tiende a estar por debajo de su potencial.

En esta situación, el papel de la tasa de cambio es algo ambiguo. La industria colombiana es importadora neta (en 1980 sus exportaciones fueron alrededor de \$ 57.000 millones y sus importaciones de insumos \$ 97.000 millones) y, por ende, la devaluación afecta más los costos que la demanda externa. No obstante, la devaluación ayuda a proteger la demanda interna de la competen-

cia internacional lo cual conduce a desplazamientos favorables de la demanda. La mayor devaluación resulta en un mayor nivel de producción, aunque ello ocurre a más altos niveles de costo.

#### 4. *¿Ha existido dilema entre crecimiento económico y estabilidad de precios en la economía colombiana del período reciente?*

Infelizmente no existen en el país estudios completos sobre la relación inflación-crecimiento económico que aporten luces definitivas sobre la situación actual de la economía. No obstante, FEDESARROLLO ha considerado de interés allegar elementos que aclaren los términos de la discusión.

No parece existir una relación simple entre crecimiento e inflación en los últimos 30 años de la economía colombiana. La relación ha dependido de la fase por la cual atraviesa el ciclo económico, del tipo de inflación y del comportamiento de los precios relativos.

La relación inflación-crecimiento debe mirarse en relación con el producto *potencial* de la economía más que frente al nivel de producción corriente. Para ello es útil el cálculo del producto interno bruto potencial que se presenta en el Cuadro III-2 y en el Gráfico III-2. La economía colombiana ha registrado un ritmo de expansión anual cercano al 5.0m entre 1950 y 1981, alcanzando sus toques de máxima producción en los períodos de bonanza cafetera del primer quinquenio de los años cincuenta y del segundo quinquenio de la década del setenta. Después de la bonanza de los cincuenta la econo-

## CUADRO III-2

PRODUCTO INTERNO BRUTO  
POTENCIAL

(Miles de millones de pesos de 1958)

	PIB	PIB Pot.	Dif.(%)
1950	14.69	14.92	-1.56
1951	15.15	15.70	-3.50
1952	16.10	16.51	-2.46
1953	17.08	17.36	-1.62
1954	18.26	18.26	0.00
1955	18.98	19.21	-1.21
1956	19.72	20.20	-2.41
1957	20.19	21.25	-5.00
1958	20.68	22.35	-7.46
1959	22.18	23.51	-5.66
1960	23.12	24.72	-6.48
1961	24.30	26.01	-6.56
1962	25.62	27.35	-6.35
1963	26.46	28.77	-8.04
1964	28.09	30.26	-7.17
1965	29.10	31.83	-8.57
1966	30.66	33.47	-8.41
1967	31.95	35.21	-9.26
1968	33.90	37.03	-8.45
1969	36.06	38.95	-7.42
1970	38.49	40.97	-6.04
1971	40.60	43.09	-5.76
1972	43.46	45.32	-4.10
1973	46.69	47.67	-2.06
1974	49.50	50.14	-1.26
1975	51.39	52.73	-2.54
1976	53.44	55.46	-3.65
1977	56.37	58.34	-3.37
1978	61.37	61.36	0.00
1979	64.53	64.54	-0.01
1980	67.10	67.88	-1.14
1981	68.78	71.39	-3.66
1982	70.50	75.09	-7.56

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

**Notas y Metodología:** El Producto Interno Bruto Potencial se obtuvo ajustando una curva exponencial entre los valores del PIB en 1954 y 1978/79. En estos años se dan las máximas desviaciones con respecto a una curva exponencial ajustada para el PIB entre 1950 y 1982. El PIB para 1981 y 1982 se calculó suponiendo tasas de crecimiento anuales de 2.50/o.

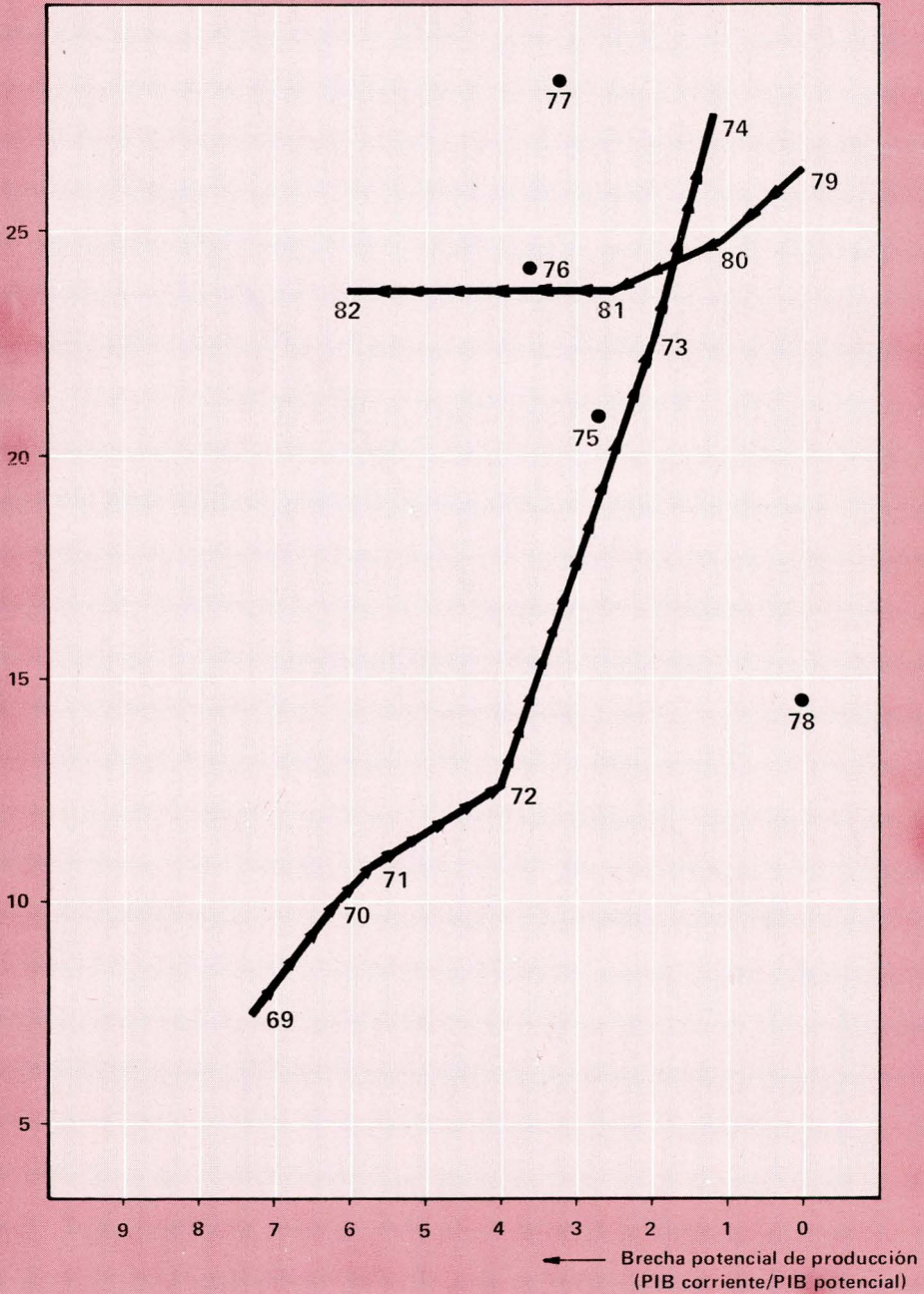
mía colombiana se alejó sistemáticamente del nivel potencial de producción para tocar fondo en 1967, año a partir del cual se comienza a cerrar la brecha entre la producción corriente y la producción potencial. Luego del período reciente de bonanza cafetera 1976-1977, el nivel de producción corriente se aleja rápidamente del nivel de producción potencial. Si el crecimiento del PIB es en 1982 de 1.5%, cifra que, *Coyuntura Económica* ha presentado como proyección optimista, la producción nacional estaría más del 7.5% por debajo de su potencial.

La inflación no ha mostrado una relación estable sistemática con el crecimiento en la economía colombiana. Un estudio reciente<sup>7</sup> ha señalado que "en el período 1950-1965 dominaron las relaciones inversas más o menos estables entre las tasas de inflación y crecimiento económico", mientras que el tipo de relaciones existentes posteriormente pueden visualizarse en el Gráfico III-3. En el período 1969-1974 la aceleración del ritmo de producción corriente se vió acompañado de mayor inflación tipificando una situación de expansión de la demanda. Los años 74-75 coinciden con el "shock" de la demanda externa debido a la crisis mundial de ese período y a la alza de precios internacionales. Los años 77-66 se caracterizaron por las expectativas crecientes de la demanda originada en el crecimiento de las reservas internacionales. El año 1978 presenta el mayor crecimiento registrado de la economía colombiana así como un quiebre de la inflación y el cambio

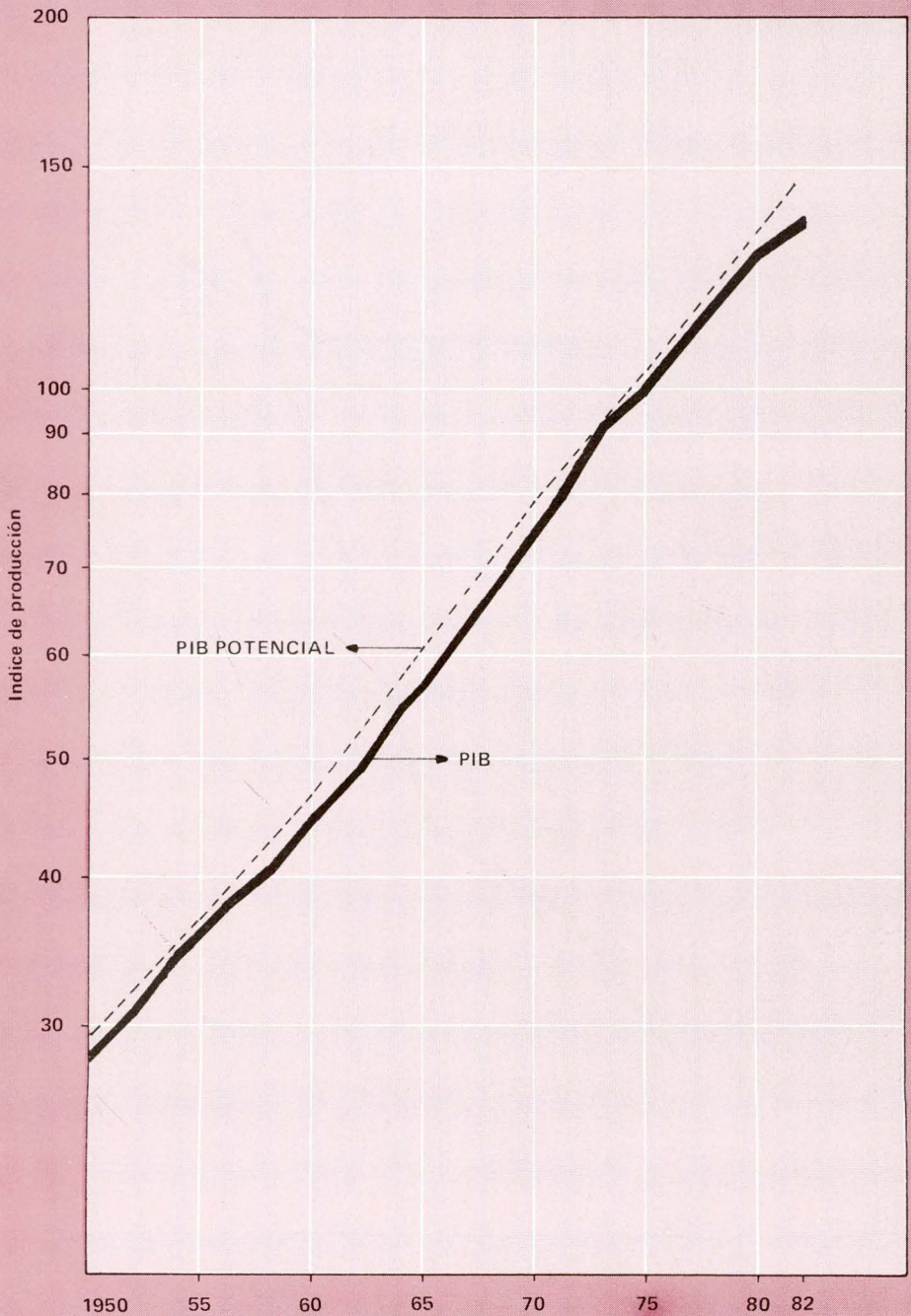
<sup>7</sup> Posada, Carlos Esteban. Crecimiento, *Fluctuaciones e Inflación en Colombia: 1950-1977*, CIE, Universidad de Antioquia, 1981.

GRAFICA III-2  
INFLACION Y CRECIMIENTO  
1969 - 1982

Tasa de inflación  
(deflactor del PIB)



GRAFICA III-3  
INDICES DE PRODUCCION REAL Y POTENCIAL  
(PIB 1975 = 100)



de signo en la tendencia de los precios relativos agricultura-industria. Los efectos expansivos de la bonanza de 1976-1977 se concentran en 1978-1979.

En el período 1980-1982 se presenta una situación con pocos precedentes en la economía colombiana: estabilización de la inflación a un nivel alto y crecimiento de la brecha de la producción corriente frente al PIB potencial. La gráfica confirma el diagnóstico que *Coyuntura Económica* ha hecho sobre el período reciente: la inflación actual no parece reflejar excesos de demanda agregada sino que, por el contrario, se superponen los "shocks" de oferta (expectativas e "indexación" de los elementos básicos de costo) con controles de demanda agregada que han resultado en una reducción del ritmo de crecimiento.

Del análisis previo es posible concluir que la economía colombiana podría enfrentar ritmos de crecimiento sustancialmente mayores sin generar presiones inflacionarias adicionales de demanda agregada. La gestión de la relación crecimiento-inflación dependería más de la regulación de las modalidades de "indexación" de los elementos básicos de costo, de los precios relativos de los alimentos, y del manejo de las expectativas.

### 5. Conclusiones

La capacidad de anticipar la inflación, de acuerdo con las expectativas de los agentes económicos, las presiones inflacionarias del lado de la oferta, y los movimientos de precios relativos, cambian los términos en que debe plantearse la discusión del dile-

ma entre estabilidad de precios y crecimiento de la producción en el corto plazo.

El alto-componente de mercados de precio fijo en la economía colombiana y la conformación de expectativas relativamente inelásticas sobre el ritmo inflacionario hacen difícil, en el corto plazo, reducir el nivel de inflación y *reactivar* el nivel de producción. Así como la inflación persiste, incluso sin crecimiento, es posible reforzar la actividad productiva sin ocasionar presiones adicionales de inflación global si se atiende simultáneamente a ciertos precios básicos, se regula el proceso de formación de expectativas y se emprende, adicionalmente, un manejo de la demanda global con fines de reactivación.

En anteriores entregas de *Coyuntura Económica* se ha insistido en que la interacción crecimiento-inflación pasa por el análisis de los precios relativos agricultura-industria: la posibilidad de reactivar la producción industrial sin inflación adicional depende de la reducción efectiva de los precios relativos de los alimentos y de las materias primas agrícolas nacionales e importadas. Así mismo, la inflación no puede atacarse a base de recesión, a menos que las expectativas de inflación puedan romperse: la pendiente de la curva de Phillips dependerá del "efecto credibilidad" del gobierno en sus planes de crecimiento de los precios.

En el corto plazo, el nivel de inflación está determinado por su inercia y por el efecto de expectativas independientes del nivel de crecimiento de la producción. Aislado el impacto de cambios en los precios relati-

vos, el nivel de producción no depende del ritmo de inflación sino de las posibilidades de reactivar la demanda interna. El acrecentamiento del fondo de salarios, el desplazamiento del gasto público y privado hacia bienes nacionales, y la reorientación de la estructura interna del gasto de los hogares son herramientas que, al lado de la ejecución de una política monetaria con fines de reactivación, podrían contribuir a generar una estrategia de crecimiento con base en el mercado interno, como parece adecuado en las actuales condiciones. Con una adecuada combinación de políticas, la economía colombiana puede obtener tasas sustancialmente mayores de crecimiento económico sin acelerar el ritmo de inflación. Propuestas concretas al respecto pueden consultarse en la ponencia presentada por FEDESARROLLO al debate sobre "Reactivación de la economía y control de la inflación", organizado por la misma entidad y publicado en la sección de informes especiales en esta entrega de Coyuntura Económica.

### III. Fondo de salarios y demanda efectiva

Parece existir un consenso entre los diversos analistas de la economía nacional sobre la insuficiencia de demanda efectiva como causa de la recesión actual. Algunos han centrado su atención en la caída del sector externo y en el fin de la bonanza externa restando énfasis a otros aspectos. En esta sección se explora el papel de los ingresos salariales en las deficiencias de demanda.

La hipótesis en consideración es la de que el consumo final de los hogares —esencialmente aquel dirigido a

bienes de la industria nacional— se ha afectado y que la evolución del empleo y de los salarios explican en buen grado la recesión. Como componente principal de demanda final, el consumo de los hogares explica la mayor parte de los cambios de la evolución del PIB: es el mercado interno el que responde por el crecimiento fundamental de la economía si se tiene en cuenta que, por lo menos, un 60% del mismo está constituido por el gasto de las familias.

El consumo de los hogares ha venido disminuyendo recientemente por el menor crecimiento del ingreso y, también, por la reasignación del gasto. La cada vez mayor porción del ingreso canalizado al ahorro financiero y al consumo de alimentos y servicios agudizan la depresión de la demanda industria. Se ha reducido la importancia de los ingresos no salariales para las familias, y la evolución del fondo salarial se debe a un nivel de empleo con remuneraciones que no crece en términos reales por la evolución del precio de los alimentos: a partir de 1979 la caída del empleo industrial impide que el alza de remuneraciones aumente el fondo de salarios y, por ende, la demanda efectiva. El crecimiento de las remuneraciones por la vía de mayores prestaciones y menores salarios es un elemento adicional que contribuiría a explicar la caída en la demanda efectiva de la economía.

#### *1. La evolución de los componentes de la demanda de bienes y servicios*

El análisis de la evolución de la demanda total de la economía requiere desagregar sus diversos componentes:

CUADRO III-3

CRECIMIENTO DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA DE LA ECONOMÍA<sup>1</sup>  
(1971 – 1981)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
1. Demanda final interna	8.6	3.2	6.1	3.8	-1.5	7.1	6.3	8.2	4.1	6.4	4.5
1.1 Consumo final	9.7	4.5	5.5	5.0	2.9	6.6	4.1	8.5	5.2	5.4	2.9
1.1.1 Hogares	7.6	5.8	4.9	6.0	3.0	7.0	4.0	8.4	4.3	4.4	2.5
1.1.2 Administración pública	26.2	-4.7	10.2	-2.3	2.3	3.8	4.7	9.2	12.4	12.7	6.0
1.2 Formación de capital	4.9	-2.0	8.7	8.7	-3.8	9.5	0.7	9.3	3.8	13.2	12.0
1.3 Variación de existencias	1.1	-5.0	11.3	82.2	-65.4	7.4	163.0	-1.9	-16.9	-0.7	
2. Exportaciones	4.6	11.9	7.6	-3.3	14.4	-3.2	-4.5	25.2	8.4	5.1	-12.0
3. Consumo intermedio	9.0	3.6	5.6	9.6	0.6	3.8	3.3	10.4	6.4	5.1	2.3
4. Demanda total	8.4	4.0	6.0	7.6	0.5	4.9	4.3	10.2	5.3	5.8	1.8
5. PIB	6.0	7.7	6.7	5.7	2.3	4.7	4.2	8.5	5.4	4.1	2.3

<sup>1</sup> Precios de 1975

Fuente: DANE. *Cuentas Nacionales de Colombia* (revisión 3). Los datos de 1981 son preliminares, sujetos a revisión.



el consumo intermedio, la demanda final interna y las exportaciones. Adicionalmente, para comprender mejor la situación actual, es útil observar lo ocurrido en los últimos años. Así, en el Cuadro III-3 se presentan las variaciones anuales en el volumen de los componentes de la demanda de la economía colombiana desde 1970, con base en información obtenida del nuevo sistema de cuentas nacionales, publicado recientemente por el DANE<sup>8</sup>.

Dos puntos merecen destacarse. Primero, el consumo final de los hogares, el componente más importante de la demanda final, ha guardado una estrecha relación con la evolución del producto interno bruto *pero* ha venido perdiendo participación como elemento dinámico de la demanda en el último lustro: luego del gran crecimiento en 1978, el consumo de los hogares se ha contraído más rápidamente que la demanda total de la economía debido, en buena parte, al aumento del gasto público. En segundo lugar, la formación de capital no ha aumentado su participación en la demanda total de la economía en la última década aunque en los dos últimos años cambió su composición, al crecer más la inversión pública que la privada.

¿Qué ha ocurrido con el consumo de los hogares y qué relación tiene con la evolución del fondo de salarios de la economía?

## 2. El consumo de los hogares

Dos factores ayudan a explicar el descenso en la expansión del consumo final de los hogares: el menor

crecimiento del ingreso disponible y la reasignación del gasto de las familias.

El ingreso salarial, luego de aumentar 14.3% en 1978 ha venido descendiendo su ritmo de expansión creciendo —probablemente— en los dos últimos años a una tasa cercana al 2.5% anual. De otra parte, los ingresos no salariales de los hogares han sentido con mayor intensidad la fase recesiva y han perdido participación en el ingreso bruto de los hogares (Ver Cuadro III-4).

Por otro lado, se ha configurado una paulatina reasignación del gasto familiar que disminuye la porción de ingreso destinada al consumo de bienes y aumenta la destinada al consumo de servicios (especialmente alquiler de vivienda, transporte y servicios públicos) y al ahorro financiero. Mientras el primer hecho ocasiona deficiencias sectoriales de demanda (que afectan principalmente a los sectores industriales de bienes de consumo liviano como vestido, calzado, bebidas, tabaco, muebles y enseres domésticos, que ven disminuir su participación en el consumo), el segundo podría conducir a una deficiencia generalizada de demanda efectiva si no se va acompañado de una mayor inversión. Como lo señala el Cuadro III-5 éste pudo haber sido el caso de la economía colombiana. Con la fase del ciclo, una situación de sobre-ahorro es consistente con una caracterización de deficiencia de demanda efectiva en la economía.

El menor crecimiento del ingreso de las familias y la reasignación del gasto explican, entonces, en gran medida, la debilidad actual de la demanda.

<sup>8</sup> DANE, *Cuentas Nacionales de Colombia* (revisión 3) 1970-1980. Bogotá, julio 1982.

CUADRO III-4

INGRESO Y GASTO DE LOS HOGARES  
(Distribución porcentual)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
<b>Ingreso</b>											
Ingresos salariales	44.6	50.1	43.5	41.7	41.1	41.9	41.6	41.7	44.0	46.0	46.7
Ingresos no salariales	50.4	50.1	49.6	50.9	50.1	50.8	50.6	50.7	49.6	48.4	47.4
Ingresos de la propiedad	5.0	5.1	6.9	7.4	8.8	7.3	7.6	7.5	6.4	5.6	5.9
<b>Gasto<sup>1</sup></b>											
Consumo final	91.0	93.6	89.1	87.4	88.5	90.1	90.0	87.5	88.7	88.2	88.6
Bienes	56.8	58.6	55.6	56.2	57.6	57.1	57.2	55.5	53.6	53.6	53.9
Servicios	34.2	35.0	33.5	31.2	30.9	33.0	32.8	32.0	34.1	34.6	34.7
Formación de capital	5.9	4.9	6.9	6.2	8.1	7.0	6.5	5.7	6.3	6.7	6.3
Ahorro financiero	3.0	1.6	4.1	6.0	3.6	3.2	3.7	6.9	5.4	5.2	5.3

<sup>1</sup> Como proporción del ingreso disponible después de impuestos.

Fuente: DANE. *Cuentas Nacionales*, revisión 3 (julio 1982).

**CUADRO III-5**  
**AHORRO E INVERSION**

	Hogares	
	Ahorro Bruto/ Ingreso disponible	Ahorro Financiero/ Ingreso Disponible
1970	9.0	3.0
1971	6.4	1.6
1972	10.9	4.1
1973	12.6	6.0
1974	11.5	3.6
1975	9.9	3.2
1976	10.0	3.7
1977	12.5	6.9
1978	11.3	5.4
1979	11.7	5.2
1980	11.4	5.3

Fuente: DANE. *Cuentas Nacionales* (julio 1982).

### 3. Evolución del fondo de salarios

#### a. El fondo general

El fondo de salarios, o total de ingresos de los asalariados de toda la economía en un año dado, constitu-

ye la gran fuente de demanda para los sectores productivos nacionales pues los salarios son, a la vez, un factor de costo y un importante factor de demanda.

En la década pasada los asalariados aumentaron ligeramente su participación en el valor agregado total de la economía, pasando de representar un 39% en 1970 a hacerlo con 37.3% en 1974 y con 41.6% en 1980. Mientras los salarios perdieron participación en el valor agregado industrial (35.9% frente a 33.2% para esos años), los salarios agrícolas la aumentaron fuertemente (30.2% y 41.4% respectivamente).

El sector agrícola, el industrial y el público son, en su orden, los mayores proveedores en el fondo anual de salarios (Ver Cuadro III-6) aun cuando el sector terciario en su conjunto aporta las casi tres quintas partes de los salarios de la economía.

#### b. El fondo de salarios industriales

En razón de su gran importancia en el fondo general de salarios, y de

**CUADRO III-6**  
**FONDO GENERAL DE SALARIOS**  
**1980**

	Monto de Salarios (Millones de pesos)	Porcentaje (%)
Sector Primario	141.596	21.6
Industria	122.216	18.6
Sector Servicios	393.172	59.8
Gobierno	85.277	18.3
Financiero	46.238	9.6
Transporte	37.150	7.5
Construcción	27.305	6.5
Comercio	24.171	4.9

Fuente: DANE, *Cuentas Nacionales*.

la disponibilidad de información más confiable, el fondo de salarios industriales merece un mayor análisis. De la lectura del Cuadro III-7 pueden extraerse importantes conclusiones.

La generación de empleo industrial y el crecimiento de los precios de alimentos han sido los determinantes básicos de la evolución real del fondo de salarios.

Ya que las remuneraciones industriales per cápita crecieron poco en el período 1970-1980, el incremento del fondo de salarios se explica fundamentalmente por el crecimiento del empleo industrial. Como a partir de 1978 disminuye la generación de empleo industrial la evolución del fondo de salarios pasa a depender de las remuneraciones per cápita.

Las oscilaciones de las remuneraciones reales per cápita se deben más al movimiento de los precios de la economía que al crecimiento nominal del salario: los dos únicos años en los cuales el salario per cápita aumentó (1976 y 1978) el ritmo inflacionario se redujo, mientras las caídas abruptas (1973 y 1977) se presentaron ante la aceleración de la inflación de alimentos. Las cifras del Cuadro III-8 parecen indicar que en la relación salarios-precios de la industria manufacturera colombiana la causalidad ha estado en la dirección precio (de alimentos) salario, y no al contrario: el alza de precios industriales 1973-1974 no fue motivada por mayores salarios; el alza de salarios 1977-1978 no ocasionó a su vez, mayor inflación industrial.

CUADRO III-7

FONDO DE SALARIOS INDUSTRIALES  
(Índices de valor real)

	Fondo de Sueldos y salarios	Sueldos y Salarios per cápita	Empleo remunerado	Remuneración total per cápita	Fondo de remuneración
1970	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1971	105.2	102.2	102.9	100.4	103.3
1972	111.5	99.9	111.6	102.1	112.7
1973	111.6	90.7	123.0	93.0	114.5
1974	114.1	87.6	130.3	91.3	118.9
1975	113.7	85.5	122.9	91.4	121.6
1976	120.4	88.1	136.6	96.3	131.6
1977	121.4	85.8	141.6	91.4	129.4
1978	149.0	102.4	145.5	105.5	153.5
1979	148.1	98.5	150.3	106.4	159.9
1980	140.5	93.6	150.1	109.0	163.6
1981	—	—	143.3	—	—

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO con base en Héctor Sanín y Judith Montoya, *Pequeña y Mediana Industria en Colombia*, DANE, 1982, próximo a publicarse.

**CUADRO III-8**  
**SALARIOS Y PRECIOS**  
**(Variación anual)**

	Sueldos y salarios industriales per cápita nominal <sup>1</sup>	Remuneración per cápita nominales <sup>1</sup>	Precios Industriales <sup>1</sup>	Precios al Consumidor	Precios de Alimentos
1971	14.4	12.3	11.1	11.9	15.5
1972	10.9	14.3	13.4	13.4	15.7
1973	10.3	10.7	23.1	21.5	30.8
1974	20.6	22.7	38.5	24.9	14.5
1975	20.3	23.4	22.2	23.3	19.5
1976	23.7	26.6	23.3	20.1	28.1
1977	30.4	27.2	22.9	33.9	34.4
1978	39.8	35.2	15.4	17.2	14.2
1979	19.9*	25.7	29.9	24.7	32.1
1980	20.2	29.5	27.4	26.5	26.7

**Fuente:** <sup>1</sup> Cálculos de FEDESARROLLO con base en Héctor Sanín y Judith Montoya. Pequeña y mediana industria en Colombia (DANE 1982) próxima a publicarse).

\* Estos datos pueden presentar alguna anomalía por posibles cambios en la metodología de EAM no anunciados por el DANE.

Lo anterior tiene una importante implicación: aumentos de salarios nominales no garantizan el alza del salario real si el precio de los alimentos se dispara, o, en otras palabras, el control del precio de los alimentos permitiría en forma indirecta, manejar el nivel de los salarios reales.

Desde 1978 se presenta un fenómeno de suma importancia en la evolución de las remuneraciones industriales: el crecimiento de los sueldos y salarios *pagados* es inferior al ritmo de inflación, mientras las prestaciones sociales *causadas* aumentan a un ritmo suficiente (37.9% en 1979 y

47.0% en 1980) para compensar la baja del salario real. Desde el punto de vista de la demanda efectiva para la industria esto significa que el aumento del costo salarial no representa un mayor consumo inmediato sino un mayor ahorro por parte de los trabajadores. Aunque desde la perspectiva del bienestar laboral no sea tan evidente, desde la de la demanda efectiva no resulta indiferente aumentar las remuneraciones vía salarios o vía prestaciones sociales: para la reactivación de la demanda de corto plazo los salarios pagados tiene un mayor peso.

# Sector externo

## I. Introducción y Resumen

En este capítulo se describen y analizan las tendencias de la economía mundial y del comercio exterior colombiano. Se comentan asimismo los sucesos y las medidas recientes en materia de café, de estímulo a las exportaciones menores mediante el aumento del CAT, y de control de algunas importaciones. Como en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*, en ésta se revisa la proyección de balanza cambiaria efectuada en el número de mayo y se calcula el nivel de la tasa de cambio real.

La fuerte y prolongada recesión en la economía internacional ha tenido como consecuencia la reducción de la inflación mundial, el agudo descenso en los precios de los productos básicos y la baja de las tasas de interés a partir del mes de julio. Para el segundo semestre de 1982, y para el próximo año, las entidades especializadas están proyectando una reactivación lenta de la economía mundial; no es claro, sin embargo, cuál podría ser el ritmo de la recuperación ni

cuándo se producirá en forma definitiva el cambio de la tendencia. Aparentemente se ha aprendido de la experiencia reciente cuando, sistemáticamente, las previsiones económicas han pecado de optimistas. En principio no parecería adecuado esperar que 1983 vaya a ser muy diferente a 1982; las tasas de interés reales continuarían siendo positivas y la demanda se mantendría deprimida. No habría, entonces, un alivio para los problemas que han venido sufriendo en los últimos meses los países que dependen en extremo de las exportaciones al mundo industrializado.

Afortunadamente para Colombia, a mediados de septiembre se llegó al acuerdo sobre distribución de cuotas dentro del marco del Convenio Internacional del Café lo que asegura un nivel de exportación de café para el año cafetero 1982-1983 del orden de 9.5 millones de sacos a precios netos que en promedio podrían ser de US\$1.30 por libra. Con todo, el Fondo Nacional del Café deberá acumular durante el año cafetero que acaba de iniciarse algo así como 2.5 millo-

nes de sacos de café lo que implicará un gran esfuerzo financiero. Precisamente, previendo esa situación, y la de sobreproducción mundial de café, el gobierno ajustó el precio interno del grano a partir del primero de octubre en 10% y aumentó la retención cafetera del 35% al 40%. Simultáneamente redujo el impuesto ad-valorem a las exportaciones de café en tres puntos porcentuales afectando los ingresos del Gobierno Nacional. El Gobierno prefirió sacrificar ingresos fiscales para dotar al Fondo de mayores recursos para la compra de la cosecha y la financiación de existencias, en lugar de verse obligado a financiarlo.

El comportamiento de las exportaciones totales del país y el aumento de las importaciones de servicios condujeron a un descenso de US\$590 millones en las reservas internacionales entre enero y agosto de este año y permiten proyectar una caída del orden de US\$850 millones en el año completo cuando en julio se preveía que dicha baja no sería mayor a los US\$600 millones. El desafortunado desempeño de las exportaciones "no tradicionales" se ha debido a la disminución de los ingresos por ventas de azúcar, algodón y textiles. En el primero de estos bienes se ha producido una dramática caída en el precio internacional; en los otros dos hubo reducción en los volúmenes exportados. Las importaciones de bienes, por su parte, registraron en el primer semestre una baja de 7.0% fenómeno que sigue señalando la magnitud de la recesión económica.

En lo que se refiere a devaluación del peso frente al dólar, la tasa real de "paridad" se elevó en 1.67% entre enero y septiembre; sin embargo, el

peso continuó revaluándose en términos reales, o sea si se consideran el movimiento cambiario y la inflación global tanto interna como externa, con respecto a la mayoría de los mercados considerados, excepción hecha de Brasil, Estados Unidos y Venezuela, pero, en estos casos, la devaluación del peso frente a las respectivas monedas fue mínima.

El aumento del CAT favoreció fundamentalmente a las exportaciones agropecuarias. Del análisis de las medidas se desprende que, así su objetivo responda al interés del Gobierno por reactivar la economía y generar divisas nuevas, el efecto posiblemente no será grande y, en cambio tendrán un alto costo fiscal, cerca de \$ 7 mil millones dado que se aplicará no sólo sobre el aumento en exportaciones menores, sino sobre su valor total. En efecto, las exportaciones dependen fundamentalmente del dinamismo de los mercados internacionales que, como se ha visto, enfrentan una severa recesión y los precios internos de varios de los productos superan en mucho a los internacionales. Más aún, de lograrse incrementarlas con el mayor subsidio, las nuevas exportaciones agrícolas se efectuarían en gran parte a costa de la oferta para el mercado interno, agudizando el déficit de alimentos que existe en el país. Hubiera sido entonces preferible incrementar el ritmo de la devaluación, medida que a la vez sirve para proteger el mercado interno, en lugar de montar un aparato de subsidios y aranceles que resultará menos efectivo y que llevará, seguramente, a rigideces posteriores en la ejecución de la política de comercio exterior. Finalmente, se prevé que el efecto

de las medidas sobre importaciones sea relativamente inócua en términos globales. Por considerar del mayor interés la discusión sobre subsidios y tasa de cambio, se ha incluido un informe especial sobre el tema en esta entrega de *Coyuntura Económica*.

## II. Situación Económica Internacional

La coyuntura económica mundial se caracteriza por una aguda recesión en la actividad productiva, la moderación del ritmo inflacionario, la reciente baja en las tasas de interés y, en general, por la incertidumbre con respecto al futuro inmediato de la producción y del comportamiento del sector financiero. Los acontecimientos financieros en Europa Oriental, Argentina y Méjico han generado un cambio en las actitudes de la banca internacional que está conduciendo a un racionamiento del crédito, a pesar de la liquidez que se registra y que ha llevado a un descenso de la tasa de interés a partir de julio del presente año. Los principales aspectos del panorama internacional podrían resumirse así:

### 1. Bajo crecimiento económico

A partir de abril de 1981 los países industrializados han venido registrando tasas muy bajas, si no negativas, de expansión en la producción. De esta manera, mientras el ritmo promedio de crecimiento del Producto Interno Bruto, PIB, en los países de la OECD había sido de 3.3% en la década de los setenta —con todo y la elevación de los precios del petróleo en 1973 y en 1979— en el año anterior ese ritmo fue de 1.2% y la proyección para 1982 es de 0.3%. Hay que decir, además, que esta pro-

yección se modificó con respecto a la formulada al iniciarse el año, que era de 1.25%, tal como se comentó en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*. Los indicadores de avance señalaban a mediados del año una recuperación muy modesta de la economía mundial en el segundo semestre de 1982 y en 1983. Aparentemente Europa y Japón saldrían de la recesión más rápidamente que los Estados Unidos. No existen todavía, sin embargo, signos muy confiables sobre el momento preciso en el cual se produzca un cambio de tendencia definitiva y la economía entre en un período de recuperación. Por el contrario, a medida que transcurre el segundo semestre del año se revisan hacia abajo proyecciones efectuadas en los meses anteriores. El Kiel Institute for World Economic Research, de Alemania, después de predecir un crecimiento cero para las más importantes economías (Francia, Alemania, Inglaterra e Italia) modificó en septiembre esta proyección rebajándola a -1.0% para 1982. Lo mismo han hecho observadores privados como Data Resources Inc. y Chase Econometrics.

En la base de estos cambios en las proyecciones está la debilidad de la demanda en vista del alto desempleo y del temor de los consumidores a gastar, prefiriendo más bien incrementar su ahorro<sup>1</sup>. Hay además incertidumbre con respecto al precio del petróleo, el comportamiento futuro de los países de la OPEP en una situación de reducción de ingresos, y al nivel de la tasa de interés, lo cual hace difícil para los analistas internacionales predecir la trayectoria posible de la producción en los

<sup>1</sup> *Business Week*, October 4, 1982.



países industrializados en los próximos meses<sup>2</sup>.

En los Estados Unidos, específicamente, la reactivación económica ha sido muy lenta. En el segundo trimestre del año, el PIB creció a un ritmo anualizado de 1.3% después de una caída, en los tres meses anteriores, de 5.1%. La acumulación de inventarios fue responsable por el cambio en la tendencia por cuanto las ventas finales descendieron, durante el trimestre, en 1.5% en términos anuales. La elevación del Índice de Precios al Consumidor en 1.0% en los meses de mayo y junio tuvo el efecto de reprimir el consumo en junio; en julio, de acuerdo con información preliminar, las ventas se elevaron en 1.0% y la confianza de los consumidores se recuperó ante el menor ritmo inflacionario<sup>3</sup>. La perspectiva es la de un muy lento crecimiento económico en los próximos meses. Para 1983 las proyecciones para los Estados Unidos arrojan una expansión económica que podría colocarse entre 2.25% y 3.0%<sup>4</sup>.

Igualmente se espera para 1983 una reactivación en los países de Europa Occidental, con ritmos de crecimiento que podrían llegar a ser del orden del 2.5% anual, y en los otros países miembros de la OECD diferentes a los Estados Unidos, con mayor fuerza en el segundo semestre que en el primero. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que sistemáticamente las proyecciones recientes han pecado de optimistas. A esta reactivación debería contribuir la baja en

las tasas de interés que ya se ha registrado en los mercados internacionales; subsiste inquietud, en cambio, en cuanto a lo que pueda ocurrir con el precio del petróleo por cuanto, de modificarse en forma sustancial, las proyecciones de crecimiento en los países de OECD tendrían que revizarse hacia abajo.

## 2. Desaceleración de la inflación

La segunda característica de la evolución económica internacional ha sido la desaceleración de la inflación. De hecho, este fenómeno no se esperaba al inicio del año por considerarse que las expectativas eran difíciles de romper. Sin embargo, la magnitud de la recesión, sumada al más que suficiente abastecimiento de alimentos, de petróleo y de materias primas industriales, ha traído consigo esta reducción del ritmo inflacionario. Además, los salarios nominales se han elevado en cuantías inferiores a las previstas al principio del año, en un buen número de países, incluyendo a Estados Unidos y a Alemania.

En los seis meses comprendidos entre octubre de 1981 y marzo de 1982 los precios al consumidor en los países de la OECD crecieron a una tasa anual de 6.7%, la más baja registrada desde mediados de 1978. De la misma manera los deflatores de precios del Producto Interno Bruto del área de la OECD han disminuído su ritmo de crecimiento siendo ello especialmente notorio en los Estados Unidos y en el Reino Unido. Por esta razón, la misma OECD proyectaba en julio de este año que la tendencia continuaría en el inmediato futuro y que 1983 sería un año de inflación relativamente baja. Para los Estados Unidos se espera que, a

<sup>2</sup> OECD *Economic Outlook*, No. 31, July 1982.

<sup>3</sup> Datos tomados del "Monthly Economic Monitor" *Schroders*, Nueva York, Sept. 1, 1982.

<sup>4</sup> Ver *OECD Economic Outlook*, op. cit. y *TIME*, September 27, 1982.

mediados del próximo año, el ritmo anual de aumento de los precios al consumidor se coloque entre 5 y 6%<sup>5</sup>. Naturalmente las proyecciones se basan en precios nominales de petróleo invariables y en que continúe observándose el comportamiento reciente de los trabajadores en las negociaciones salariales.

La caída en los precios de los productos básicos resultante de la recesión mundial, y del exceso de oferta, ha sido especialmente aguda a lo largo del año, manteniéndose la tendencia observada a partir del segundo semestre de 1980, tal como puede comprobarse en la Gráfica IV-1. Los precios de los metales han cedido ante las altas tasas de interés y el debilitamiento de la demanda de la industria; los precios de los productos agrícolas —cacao, azúcar y café, por ejemplo— lo han hecho en razón de la sobreproducción mundial. Los acuerdos internacionales de productos básicos ha logrado detener una caída mayor de los precios en los casos del estaño y del café. Sin duda lo prolongado de la recesión han redundado en la baja de la inflación y, muy especialmente, en la de los precios de productos básicos. Sin embargo, de reactivarse la economía mundial podría reversarse la tendencia en beneficio de los países productores de materias primas y productos agrícolas básicos.

### *3. Descienden las tasas de interés*

Como resultado de la recesión y del menor ritmo inflacionario, las tasas de interés, especialmente las de corto plazo (tres meses), descendieron rápidamente en julio y agosto del

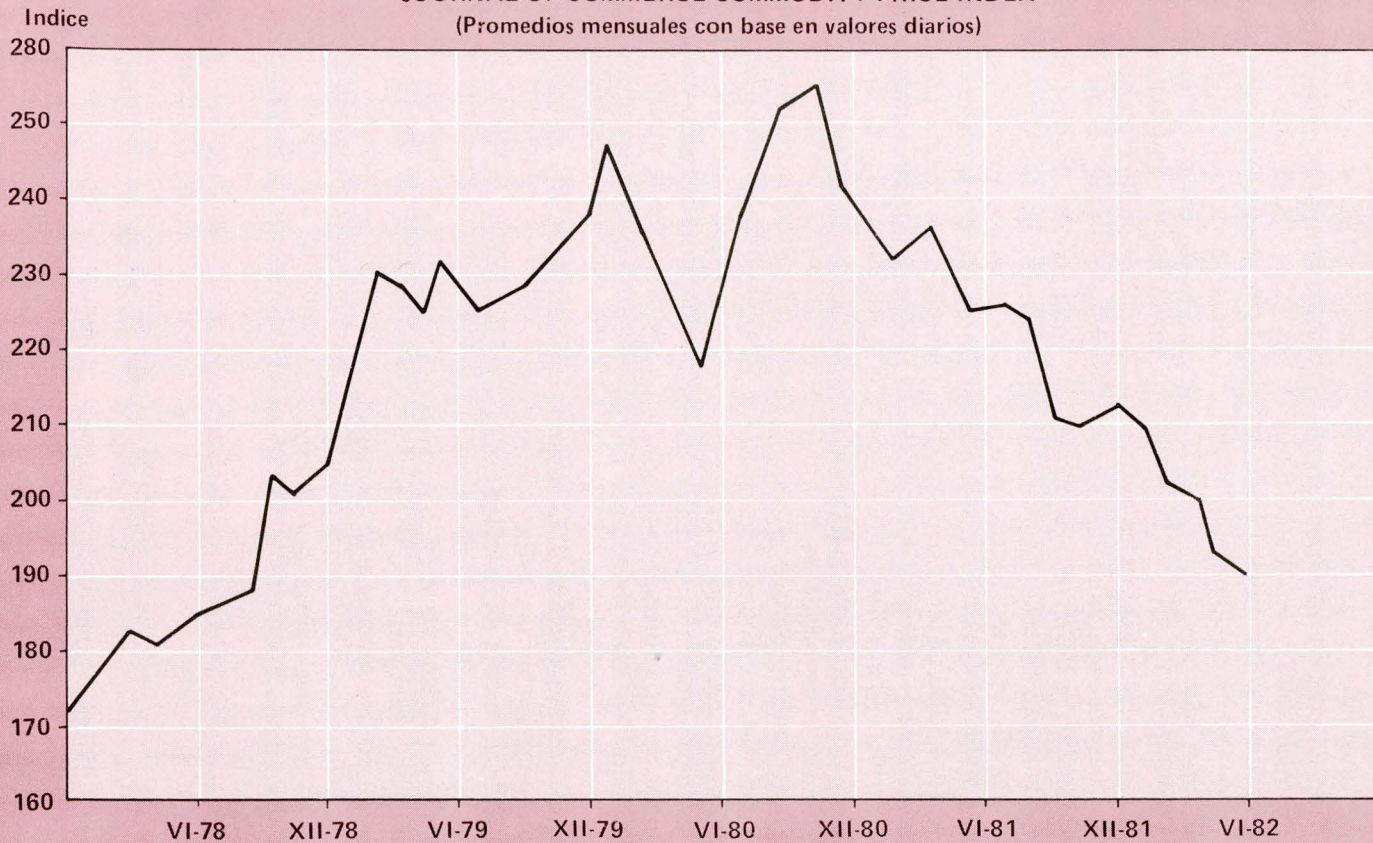
presente año. Por ejemplo, las tasas de documentos del Tesoro de los Estados Unidos, que oscilaban alrededor del 13% al final de junio, se colocaron, a principios de septiembre en 8.5%. Igualmente, la tasa "prime" que los bancos de los Estados Unidos cobran a sus mejores clientes, descendió de 16.5% en junio 30 a 13.5% a mediados de septiembre y a 13% al iniciarse octubre. La tasa real de interés se mantiene en un nivel alto si se compara con promedios históricos, lo que ha conducido a un incremento en el ahorro financiero. Las tasas de largo plazo han caído más lentamente pero, de todas formas, los observadores internacionales esperan que continúen bajando en los próximos meses.

El curso futuro de la tasa de interés externa es difícil de predecir. En buen grado éste va a depender de si se presenta la recuperación de la economía y de la magnitud de ésta. Es probable que se produzca todavía una baja adicional en el nivel de las tasas pero que, al reactivarse la producción a mediados del próximo año, vuelva a tener lugar su elevación. De acuerdo con expertos internacionales, las tasas no se colocarían por debajo de un 10% en 1983; el consenso parece ser que los niveles actuales continuarán vigentes, en promedio, durante el año que viene<sup>6</sup>. Sin embargo, de continuar la reducción de las tasas internacionales de interés, así sea en forma lenta, podría mejorar considerablemente el panorama económico mundial en algunos aspectos, como el aumento gradual de los niveles de inversión en los países industrializados o la disminución del déficit en la cuenta

<sup>5</sup> Ibid.

<sup>6</sup> TIME, September 27, 1982.

GRAFICA IV-1  
PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BASICOS  
JOURNAL OF COMMERCE COMMODITY PRICE INDEX  
(Promedios mensuales con base en valores diarios)



corriente de países en desarrollo altamente endeudados.

En otros, como los precios de los productos básicos, no puede esperarse una mejora sustancial en 1983; las tasas de interés reales continuarán siendo positivas y débil la demanda agregada en los países desarrollados. De tal forma que no puede preverse un alivio para aquellas economías dependientes en extremo de la exportación de productos básicos.

#### 4. Estancamiento del comercio internacional

Es bien sabido que durante 1981 el volumen del comercio internacional disminuyó y que al término del año su ritmo de crecimiento era nulo. Para el presente año y el próximo no se prevén mayores fluctuaciones ni en el tamaño del comercio mundial, ni en los precios, ni en la balanza comercial de los países de la OECD. Por su parte, la cuenta corriente de los países de la OPEP continuará deteriorándose para alcanzar su posición de equilibrio en 1983. En la medida en la cual se dé la esperada recuperación económica en los países industrializados podría repuntar el comercio mundial, especialmente en lo que se refiere a productos básicos, por cuanto se prevé que las exportaciones de manufacturas originadas en los países en desarrollo no productores de petróleo crezcan relativamente más rápido que las otras, tal como ha venido ocurriendo en los últimos veinticinco años<sup>7</sup>.

### III. Café

Los hechos recientes de importancia en materia de café se refieren a la celebración de un nuevo acuerdo entre países productores y consumidores para la distribución de la cuota de exportación de café para los años cafeteros 1982-83 y 1983-84, dentro del marco del Convenio Internacional del Café, de un lado; y a los ajustes adoptados internamente en el precio interno, en la retención y en el impuesto ad valorem, a partir del primero de octubre, de otro.

#### 1. El acuerdo de cuotas

Después de la incertidumbre que produjo el virtual rompimiento entre Colombia y un grupo de países productores de café apoyado por Brasil (el "grupo de los 18") ante la imposibilidad de acordar un esquema para la distribución de cuotas en las sesiones del Consejo Internacional del Café, en Londres, a mediados de septiembre se alcanzó un entendimiento entre productores y consumidores alrededor de esta distribución. Aspecto crucial para este acuerdo fue el proceso de conversaciones llevado a cabo entre Brasil y Colombia entre junio y septiembre.

La fórmula adoptada recogió la posición de Colombia sobre la necesidad de que la cuota se conformara en un 70% sobre la base de las exportaciones realizadas a los países miembros del Convenio en los últimos tres años cafeteros y en un 30% según la participación de las existencias, de acuerdo con el convenio de 1976. La aceptación de esta fórmula implica que el nuevo Convenio, que regirá por cinco años a

<sup>7</sup> Ver *OECD Economic Outlook*, July 1982 y *World Development Report 1982*, the World Bank, 1982.

partir de 1983, incorporará este esquema para efectuar en el futuro la distribución de las cuotas de exportación.

Como resultado final, la cuota correspondiente a Colombia es de 8.5 millones de sacos de 60 kilos, o un 16.28% de la cuota global de 52.2 millones de sacos. La exportación total en el año cafetero 1982-1983 se acercará a los 9.5 millones de sacos si se tienen en cuenta las ventas a los países no miembros del Convenio. En el año cafetero que acaba de concluir, Colombia exportó alrededor de 9.2 millones de sacos distribuidos en 8.2 millones a los países miembros del Convenio y aproximadamente 1.0 millón a los no-miembros. En cuanto a precios, se mantiene la franja establecida para el año 1981-1982 entre US\$ 1.20 y US\$ 1.40 por libra, acordándose un restablecimiento de la cuota si el precio indicador compuesto se coloca en US\$ 1.20 por libra, ajuste que sumará a la cuota correspondiente al año 1982-83.

Si se tiene en cuenta que al concluir el año cafetero 1981-82 Colombia tenía existencias de 8.7 millones de sacos y se supone una producción de café en el nuevo año cafetero del orden de 13 millones de sacos, con un consumo interno de 2.0 millones, es posible prever que al término del nuevo año cafetero la acumulación de existencias en Colombia se acerque a los 10.2 millones de sacos. Puede entenderse, entonces, el gran esfuerzo financiero que deberá realizar el Fondo Nacional del Café para llevar a cabo este proceso de acumulación. El beneficio es, de otro lado, el haber asegurado un nivel de exportaciones y de precio

internacional para dos años cafeteros, lo cual despeja parte de las incógnitas que se ciernen sobre la evolución futura del sector externo.

## 2. *Los ajustes internos*

Concluidas las negociaciones en Londres el Gobierno Nacional procedió, el último día de septiembre, a efectuar ajustes en la política cafetera interna. Las medidas están orientadas a mejorar el ingreso de los caficultores y comprenden el alza del 10% en el precio interno del grano, que se fijó en \$ 12.100 la carga de 125 kilos, el aumento de la retención del 35% al 40%, y la reducción del impuesto ad-valorem a las exportaciones de café del 12% al 9%.

Aun cuando es bien conocido el efecto que sobre la demanda agregada de la economía tiene un mayor ingreso cafetero, el aumento del precio solamente del 10% contempla, seguramente, la situación mundial de sobreproducción del grano, ya que el precio interno real del café determina el volumen de la producción, y, como se ha visto, no parece conveniente incrementar este volumen. El aumento de la retención tiene por objeto mejorar la posición financiera del Fondo Nacional del Café y facilitar la compra de la cosecha cafetera evitando que el Fondo tenga que acudir al crédito en el Banco de la República por cuanto la retención es sufragada por los exportadores privados. Se aliviaría así un costo para el Fondo; además éste puede, dependiendo de la política de comercialización que se adopte —y del grado de participación que se otorgue a los exportadores privados— exportar el café recaudado.

La compra de la cosecha implicaría desembolsos para el Fondo Nacional del Café y para los exportadores privados del orden de \$ 95.000 millones en los próximos doce meses. Un 60% de esta suma deberá cancelarse entre octubre de 1982 y febrero de 1983, meses durante los cuales se compra un 60% de la cosecha. Para la parte que le corresponda, el Fondo Nacional del Café cuenta con recursos propios, con los provenientes del endeudamiento interno mediante la colocación de títulos en el mercado de capitales y con aquellos que vienen por la vía del crédito externo, bien por endeudamiento directo de la Federación Nacional de Cafeteros, o del Banco Cafetero, en el exterior, bien por operaciones de descuento de la cartera con los tostadores con entidades financieras internacionales.

No parece conveniente, con todo y la promesa efectuada por el señor Presidente de la República, la reducción del impuesto ad-valorem a las exportaciones de café. De una parte, este impuesto es el único entre las cargas del sector cafetero que tiene como destinatario al fisco nacional; la baja de 3% implica, pues, una pérdida de ingresos para el gobierno (calculada preliminarmente en cerca de \$ 3.200 millones anuales) en un momento en el cual su déficit financiero llega al nivel más alto en la historia del país, medido como porcentaje del PIB, tal como se comenta en el capítulo sobre Finanzas Públicas de esta revista. De otra, no parece existir ninguna simetría en cuanto al manejo de este impuesto, y de la retención ya que tanto en las épocas de elevación de los ingresos cafeteros (como en la más reciente bonanza cafetera) y en las de contracción de los

mismos, el impuesto ad-valorem se ha reducido, en detrimento de las finanzas del Estado y de su capacidad para financiar sectores diferentes al cafetero, mientras la retención se ha elevado, en uno y otro caso. En el primero para recoger café con el fin de facilitar la comercialización externa y de evitar un mayor aumento de la producción; en el segundo, como se ha visto, para financiar al Fondo Nacional del Café.

#### IV. Balanza cambiaria

La evolución de la balanza cambiaria entre enero y agosto del presente año (Cuadro IV-1) indica que las reservas internacionales del país caerán entre US\$ 800 y US\$ 850 millones en 1982. Dicha cifra supera en US\$ 200 millones la proyección "pesimista" efectuada por *Coyuntura Económica* en julio ("1982b" en el Cuadro IV-1), y en US\$ 600 millones la efectuada en mayo. La balanza cambiaria colombiana ha venido deteriorándose a un ritmo mucho mayor al que cualquier persona hubiese pronosticado al comienzo del año.

La nueva proyección para 1982 supone que las exportaciones de café coincidirán con el estimativo de julio (US\$ 1.500 millones) y que las importaciones de bienes y las de servicios ascenderán a US\$ 3.500 y US\$ 1.900 millones respectivamente. También, que los "Pagos para refinación de petróleo y gas" y el "Balance en Cuenta de Capital" llegarán a US\$ 400 y US\$ 473 millones. Para los demás rubros de la balanza se supuso que las tendencias entre enero y agosto continuarán para los meses finales del año.

**CUADRO IV-1**  
**BALANZA CAMBIARIA**

	Valor (millones de US\$)		Varia- ción (%) 82/81	Valor 1981 Enero- Diciembre 1981	Proyección 1982	
	Enero-Agosto 1981	1982			Enero - Diciembre 1982b	1982c
I. Balance en Cuenta Corriente (A-B)	- 525.60	- 949.70	80.69	- 647.20	-1034.30	-1370.00
A. Ingresos Corrientes	3162.60	2847.70	- 9.96	4985.60	4815.70	4430.00
1. Exportación de Bienes	1795.70	1691.70	- 5.79	2925.80	2925.70	2700.00
a. Café	919.70	888.10	- 3.44	1561.40	1500.00	1500.00
b. Otros	876.00	803.60	- 8.26	1364.30	1255.16	1200.00
2. Exportación de Servicios	1135.10	935.30	- 17.60	1487.10	1290.00	1400.00
3. Otros	231.80	220.70	- 4.79	572.70	450.00	330.00
B. Egresos Corrientes	3688.20	3797.40	2.96	5632.80	5850.00	5800.00
1. Importación de Bienes	2489.10	2263.60	- 9.06	3862.80	3650.00	3500.00
2. Importación de Servicios	1080.00	1262.20	16.87	1674.10	1900.00	1900.00
3. Pagos para Ref. de Petróleo y Gas	119.10	271.60	128.04	95.90	750.00	400.00
II. Balance en Cuenta de Capital	341.60	358.40	4.92	860.50	473.00	520.00
III. Variación en Reservas Brutas (I+II)	- 184.00	- 591.30	221.36	213.30	- 561.30	- 850.00
<b>Saldo en reservas brutas</b>	<b>5235.70</b>	<b>5041.60</b>	<b>- 3.71</b>	<b>5633.10</b>	<b>5071.80</b>	<b>4783.10</b>

Fuente: Banco de la República, Cifras Preliminares; *Coyuntura Económica*, julio de 1982.

Sin embargo, la caída global de las reservas podría no ser tan pronunciada como lo sugieren nuestros estimativos, si es que la Federación de Cafeteros descuenta cartera en el exterior para acelerar el ingreso de divisas con el fin de financiar la compra de la cosecha de café. Por otra parte, el gobierno podría acelerar el ingreso de divisas por concepto de deuda externa.

Por supuesto, la situación no es excesivamente preocupante a corto plazo. Aún si las reservas cayesen a un ritmo de US\$ 1.000 millones durante los próximos años, éstas sólo se agotarían en 1987. Sin embargo, tal como se afirmaba en la última entrega de la revista, la coyuntura actual debe alertar a quienes conducen la política económica colombiana. ¿Contaremos con nuevas divisas generadas por la exportación de carbón antes de dicho año?; ¿cuál será su monto?. ¿No debe confiarse excesivamente en las divisas generadas por el carbón. Es necesario aumentar el ritmo de devaluación para que las reservas del país no caigan tan rápido.

Las reservas internacionales del país descendieron en cerca de US\$ 590 millones entre enero y agosto, y el saldo (negativo) en cuenta corriente se duplicó con respecto a igual período en el año anterior. La mejora en la cuenta de capital fue de sólo 5%. Con la excepción de la "importación de bienes", todos los demás rubros contribuyeron a lo sucedido, en especial las exportaciones (-17.60%) e importaciones (+16.87%) de servicios. Sin embargo, el comportamiento de las exportaciones de bienes tampoco fue especialmente satisfactorio. Las exporta-

ciones de café cayeron 3% y las "demás" 8%.

## V. Exportaciones

El incremento de 5.9% para las exportaciones totales (enero-junio) se debió a las mayores ventas de café, que compensaron con creces la caída de siete puntos en las exportaciones "no tradicionales". Si bien ello representa mayores divisas para el país, es preocupante que las cantidades exportadas disminuyan en términos agregados. En efecto, el crecimiento en el valor de las exportaciones cafeteras aparece explicado principalmente por el mayor precio internacionalmente del grano, y la caída en las demás exportaciones se debió fundamentalmente al menor *quantum* exportado.

Más aún, el incremento en las exportaciones cafeteras parece ser relativamente ilusorio. Crecieron rápidamente hasta junio, pero se estancaron posteriormente. Si se deja de lado, por un momento, el desfase entre los registros de exportación y el reintegro de divisas, la comparación de los Cuadros IV-1 y IV-2 indicaría que las exportaciones de café se estancaron completamente entre junio y agosto. Hasta agosto se habían exportado US\$ 888 millones, cuando la cifra de registros para junio era de US\$ 810 millones. Por supuesto, la mínima diferencia en las cifras mencionadas podría deberse a desfases y rezagos entre las dos medidas consideradas. No obstante, todo parece indicar que la evolución de las exportaciones cafeteras durante el año no será tan halagüeña como lo sugeriría la evolución en los registros entre enero y junio, a menos que la Fed-



**CUADRO IV-2**  
**EXPORTACIONES**  
**Enero – Junio**

	<b>Cantidad</b>		<b>Valor</b>		<b>Variación</b>	
	<b>(Miles de toneladas)</b>		<b>(Millones de US\$)</b>		<b>(%) – 82/81</b>	
	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>Cant.</b>	<b>Valor</b>
<b>Total</b>	<b>1925.20</b>	<b>1836.90</b>	<b>1440.20</b>	<b>1525.60</b>	<b>-4.59</b>	<b>5.93</b>
Café	254.40	267.20	669.70	810.20	5.03	20.98
No Tradic.	1670.80	1569.70	770.50	715.40	-6.05	- 7.15

Fuente: Incomex y Cálculos de FEDESARROLLO.

ración adopte una política agresiva de ventas una vez firmado el Pacto Cafetero.

El muy desafortunado comportamiento de las exportaciones "no tradicionales" se debió a la disminución en las exportaciones de azúcar, algodón y textiles. La caída en las ventas de azúcar es explicado por el descenso en el precio internacional (desde US\$ 0.21 por libra en el segundo trimestre de 1981 hasta US\$ 0.07 en junio de este año), y las menores exportaciones de algodón y textiles

por la reducción en el volumen exportado.

### VI. Importaciones

Las importaciones totales descendieron 7% en el período enero-junio, con respecto al mismo período en el año anterior (Cuadro IV-3). La caída se presentó tanto en las importaciones oficiales como en aquellas destinadas a la industria. La tendencia para este año, por lo tanto, contrasta con lo sucedido en 1981, cuando las importaciones totales aumentaron 15% (enero-junio) con respecto a

**CUADRO IV-3**  
**IMPORTACIONES**  
**Enero – Junio**

	<b>Valor FOB</b>			<b>Variación</b>	
	<b>(Millones de US\$)</b>			<b>(m)</b>	
	<b>1980</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>81/80</b>	<b>82/81</b>
<b>Total</b>	<b>2723.2</b>	<b>3138.56</b>	<b>2921.63</b>	<b>15.25</b>	<b>- 6.91</b>
<b>I. Según Carácter del Imp.</b>					
A. Industria	1172.90	1451.00	1242.70	23.71	-14.36
B. Comercio	730.90	802.80	900.20	9.84	12.13
C. Oficial	819.30	884.70	778.70	7.98	-11.98
<b>II. Según Zona de Compra</b>					
A. Grupo Andino	271.10	417.10	418.60	53.85	0.36
B. Estados Unidos*	1001.40	1040.90	986.40	3.94	- 5.24

Fuente: Incomex y Cálculos de FEDESARROLLO.

\* Incluye Puerto Rico

1980, e indica la fuerza que ha tenido la recesión interna.

Las compras a los Estados Unidos descendieron 5%, mientras aquellas efectuadas a los países del Pacto Andino se mantuvieron constantes: la caída de 12% en las importaciones de Venezuela se vió compensada por aumentos en las de los demás países del Pacto.

En el caso de las importaciones, a diferencia de lo sucedido en materia de exportaciones, se presenta una relativa similitud entre las cifras de la balanza cambiaria y de registros, lo que parece indicar que la tendencia indicada para el período enero-junio se mantuvo hasta agosto.

## VII. Tasa de cambio

La devaluación nominal del peso entre diciembre de 1981 y septiembre de 1982 (Cuadro IV-4) compensó el diferencial entre la devaluación interna y externa, y por ello la tasa real de "paridad" se elevó 1.67% en el período considerado (Cuadro IV-5). Sin embargo, el precio internacional promedio de nuestras exportaciones —textiles, algodón, azúcar, banano y tabaco— descendió de tal manera que la tasa de cambio relevante para el exportador cayó 17 puntos porcentuales en el mismo período. Lo sucedido se debió fundamentalmente a la caída de 38% en los precios de azúcar, y de 18% en los del banano, ya que los precios de

CUADRO IV-4  
EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO

Período	US\$ Oficial	Variación %	US\$ en Bolsa	Variación %
1977	36.77	—		
1978	39.10	6.34		
1979	42.55	8.82		
1980	47.28	11.12		
1981	54.49	15.25		
Diciembre	58.64		56.33	
1982				
Enero	59.50	1.47	57.09	1.35
Febrero	60.24	1.24	57.80	1.24
Marzo	60.99	1.25	58.73	1.61
Abril	61.82	1.36	59.40	1.14
Mayo	62.63	1.31	61.10	2.86
Junio	63.52	1.42	61.51	0.67
Julio	64.25	1.15	62.55	1.69
Agosto	65.18	1.45	63.45	1.44
Septiembre	66.27	1.67	64.00	0.87

**Fuente:** Banco de la República; Bolsa de Bogotá y Cálculos de FEDESARROLLO.

**Metodología:** La tasa de cambio oficial corresponde al promedio del período. (compra).

La tasa de Cambio en Bolsa corresponde a la última cotización en Bolsa.

**CUADRO IV-5**  
**TASA DE CAMBIO REAL**

	Moneda de cada país por dólar		Variación % (2) - (1)
	Dic. 81 (1)	Sept. 82 (2)	
Alemania	2.25	2.42	7.56
Bélgica	38.50	46.54	20.88
Brasil	127.80	182.71	42.97
Chile	39.00	46.65	19.62
Ecuador	25.00	33.15	32.60
España	97.40	111.85	14.84
Estados Unidos	1.00	1.00	0.00
Francia	5.70	6.78	18.95
Italia	1200.00	1365.00	13.75
Japón	219.90	251.80	14.51
México	26.20	48.52	85.19
Perú	506.20	715.75	41.40
Reino Unido	0.63	0.57	- 9.52
Suiza	1.80	2.04	13.33
Venezuela	4.30	4.30	0.00
Colombia	59.07	66.00	11.73
<hr/>			
IP por Mayor Col 1975 = 100	397.70	465.30	17.00
IP Export. Col. 1975 = 100	132.20	114.96	-13.04
<hr/>			
Tasa de Cambio de Paridad	100.00	101.67	1.67
Tasa de Exportaciones	100.00	83.17	-16.83

Fuente: IMF International Financial Statistics.

Notas y Metodología. Véase *Coyuntura Económica*, julio 1982.

los demás productos considerados aumentaron ligeramente.

Todos los países latinoamericanos han devaluado sus monedas con respecto al dólar en lo corrido del año: Ecuador devaluó 32.6%, Brasil y Perú 40%, y México 85%. Algo similar, pero de menor magnitud, se presentó en todos los países considerados en el cuadro con la excepción de Inglaterra. En resumen, el dólar continuó revaluándose en relación con las monedas de los más importantes

mercados de exportación de Colombia, y ello anuló parcialmente el efecto de la devaluación del peso con respecto al dólar, haciendo más difícil exportar a tales mercados.

Por otra parte, el peso continuó revaluándose en términos reales (teniendo en cuenta el movimiento cambiario y la inflación *global* interna y externa) con respecto a todos los mercados considerados, con la excepción de Brasil, Estados Unidos y Venezuela. Estos dos últimos paí-

ses constituyen los mayores mercados de exportación del país, pero la devaluación real del peso con respecto a sus monedas fue mínima: 0.18% con Estados Unidos, y 3.80% con Venezuela.

### VIII. Medidas gubernamentales

En materia de comercio exterior el gobierno emitió tres medidas que merecen ser comentadas en el capítulo. Las dos primeras (Decreto 2440 y 2503) modificaron la estructura del CAT; la tercera (Resolución 39 del Consejo Directivo de Comercio Exterior) pasó de "libre" a "previa" más de 400 posiciones del Arancel de Comercio.

#### 1. Certificado de Abono Tributario<sup>8</sup>

El efecto de las dos primeras medidas fue el de triplicar el CAT para los productos agrícolas (desde 4.89% hasta 12.61%)<sup>9</sup> y de aumentarlo ligeramente para los bienes industriales. Por ello, el CAT para el total de las posiciones del arancel pasó desde 6.9% en 1982 hasta 10.6 en 1983.

El costo fiscal del CAT para 1983 dobla la cifra dada por la prensa en las últimas semanas, y llegará a unos 17 mil millones de pesos. De estos, 14 mil millones corresponden al costo directo (Certificados de Abono Tributario que deberán ser redimidos), y 3 mil millones a costos indirectos (2 mil a la exención tributaria y mil a la remuneración que obtendría el gobierno de haber mantenido

el período de maduración de tres meses). El *aumento* del CAT —diferencia entre el nuevo CAT para 1983 y lo que hubiera costado el CAT si continuase rigiendo la estructura vigente para 1982— será de \$ 7 mil millones.

Si bien las medidas sobre CAT indican el interés del gobierno por estimular la economía y por promover la generación de nuevas divisas, FEDESARROLLO considera que estas son inconvenientes en el mediano plazo, por diversas razones. En primer lugar, a nivel teórico, es preferible reactivar la economía con subsidios *directos* al productor. En segundo, los mayores subsidios no tendrán un impacto importante sobre las exportaciones, pues éstas dependen fundamentalmente del dinamismo de mercados internacionales que hoy se encuentran en recesión. Aún si se lograra aumentar las exportaciones con los mayores subsidios, gran parte de éstas, principalmente las agrícolas se harán a costa de la oferta para el mercado interno, agudizando el déficit de alimentos que existe en el país.

También parece inconveniente lo sucedido a nivel sectorial. No existen razones para equiparar el CAT a la agricultura con el de la industria, y en especial con el otorgado a ciertos sectores industriales caracterizados por encadenamientos importantes, donde la incorporación de nueva tecnología y la capacitación de mano de obra sea considerable. Además, consideramos inconveniente disminuir la selectividad de los subsidios. Aún si la estructura anterior obedeciese a criterios erróneos, lo cual no es claro, es necesario hacer esfuerzos considerables para introducir una selectivi-

<sup>8</sup> Los párrafos siguientes se basan en el informe especial sobre subsidios y tasa de cambio que se presenta en este número de *Coyuntura Económica*.

<sup>9</sup> Ponderado con base en la estructura de exportaciones de 1979.

dad "adecuada". Es para ello, precisamente, que deben ser utilizados los subsidios y aranceles; de ninguna forma, para compensar el atraso cambiario.

Si bien teóricamente los efectos de una devaluación son idénticos a los de un aumento generalizado de subsidios y aranceles, pues ambos benefician al exportador y protegen al productor nacional de la competencia externa, en la práctica no es válido pensar en el primer tipo de medidas como un sustituto a la devaluación. En primer lugar, el aumento generalizado de subsidios y aranceles lleva a rigideces posteriores en la aplicación de la política de comercio exterior. Es mucho más fácil disminuir el ritmo de devaluación que disminuir los subsidios o aranceles. Segundo, los acuerdos existentes al interior del Grupo Andino no permiten aumentar los aranceles para aquellas importaciones provenientes de los países que integran el Pacto. Tercero, los efectos sobre el contrabando son radicalmente diferentes. Mientras que una devaluación lo desestimula —la tasa negra se mueve con la oficial—, mayores subsidios y aranceles contribuyen a estimularlo. Cuarto, el aumento de los subsidios invita a sobrefacturar exportaciones y, eventualmente, a la aplicación de derechos compensatorios. Es necesario, a menos que se disminuya el ritmo de inflación interna, devaluar cerca del 25% anual durante los próximos años; así se lograría volver al nivel de tasa de cambio real —de "paridad"— de 1975, en 1986.

## 2. Traslado de "Libre" a "Previa"

De nuevo, como en el caso del CAT, la medida pretende beneficiar al productor nacional. De una parte se contribuiría a la reactivación de la producción y, de otra, se disminuiría la caída en reservas al controlar las importaciones. Por supuesto, colocar posiciones del arancel bajo licencia previa no significa, automáticamente, un mayor control. Si los funcionarios de la Junta de Importaciones aprobasen todas las solicitudes, el traslado de posiciones sería irrelevante. Sin embargo, la medida crea la posibilidad de controlar las importaciones, en caso de que el gobierno lo considere justificado.

En análisis detallado de la medida nos lleva a concluir, no obstante, que ésta es prácticamente inocua. Aún si el gobierno prohibiese completamente la importación de *todos* los artículos trasladados a "previa" con la última medida, su efecto sería despreciable: no existieron importaciones (en 1981) para 80 de las 400 posiciones trasladadas; las importaciones anuales no llegaron a 5 mil dólares para otras 80 posiciones y, en total, la suma de las importaciones efectuadas bajo las posiciones trasladadas apenas representa el 3.29% de las importaciones totales de 1981.

Las únicas posiciones trasladadas, con importaciones relativamente importantes en 1981 fueron: frutas, preparados de crustáceos y pescados, preparados de productos vegetales, productos farmacéuticos, jabones y ceras, textiles sintéticos y lanas.

# Finanzas públicas

## I. Introducción y Resumen

Los estimativos de FEDESARROLLO sugieren que, aún aplicando una política de austeridad en el gasto, el déficit fiscal<sup>1</sup> a finales del año alcanzará aproximadamente los \$ 114.700 millones. Esta cifra más que duplica el déficit obtenido al final de la vigencia anterior y representará cerca de 4.4% del Producto Interno Bruto. La magnitud del déficit alcanzará así niveles alarmantes, aún en las condiciones actuales de recesión económica y disminución de las reservas internacionales, y, especialmente, en una visión de mediano plazo.

Se calcula que aproximadamente 56.000 millones de este déficit se financiarán mediante ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios y el crédito neto ya contra-

tado puede sumar aproximadamente 17.000 millones de pesos, dejando un faltante de financiamiento de cerca de 42.000 millones de pesos. Queda por ver cómo va a obtener recursos el actual gobierno para cubrir esta suma. Podría acudir en mayor medida al crédito externo, con lo cual sería menor la disminución en las reservas internacionales prevista en el capítulo sobre el sector externo. Alternativamente, podrían colocarse papeles de la Tesorería Nacional en el mercado financiero sustituyendo colocaciones previstas de Títulos de Participación.

El análisis detallado de la ejecución del gasto público (y del proceso de apropiación, acuerdos y giros) demuestra que en los últimos meses de la Administración Turbay Ayala se aceleró de modo especial la ejecución de las apropiaciones de inversión pública y, de otra parte, que se continuó con la política de gran austeridad en los gastos de funcionamiento iniciada desde el año pasado. Estos dos hechos comprimen el margen que le queda al nuevo gobierno para

<sup>1</sup> Definido como la diferencia entre gastos corrientes y de inversión e ingresos corrientes (excluidos de estos últimos las transferencias del Banco de la República por compra-venta de divisas y manejo de reservas, realizadas a través de la Cuenta Especial de Cambios).

reducir gastos presupuestados en este año. Más aún, deficiencias en la apropiación presupuestal, debidas en parte a rigideces en la ley (no se puede apropiar créditos que no hayan sido contratados ni los gastos que financiarán) y en parte al desorden que caracteriza a nuestro proceso presupuestal, exigirá apropiaciones adicionales de por lo menos 20.000 millones de pesos, aún si se sigue una labor minuciosa de cancelar sobranes en algunos sectores y trasladarlos a aquellos donde existen faltantes. En esta forma las apropiaciones finales de 1982 crecerán aproximadamente en un 20% sobre las de 1981. Sin embargo, no es posible restringir en la misma medida el gasto efectivo y se prevé que éste se incrementará en por lo menos un 27% con respecto al ejecutado en 1981.

Desde el punto de vista de los ingresos, la precariedad de nuestro actual sistema tributario se ha hecho más notoria y más grave al terminarse el auge del sector externo. En efecto, se espera que la contribución de los ingresos tributarios (y no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios) que tienen origen en el sector externo, continúen perdiendo participación cada vez más rápidamente, de modo que el crecimiento de los recaudos totales recaerá sobre el debilitado impuesto de renta y el impuesto a las ventas sobre las actividades domésticas. A su vez, no se espera un crecimiento sustancial de estos recaudos dada la situación de recesión que vive el país y la considerable evasión que se presenta en el impuesto de renta.

El Gobierno ha manifestado preocupación por este problema y, según noticias de prensa, piensa enfrentar

los principalmente a través de medidas administrativas que controlen la evasión y un aumento selectivo en los impuestos de aduanas y a las ventas.

De otra parte, el aumento selectivo en tarifas de los impuestos de aduanas y a las ventas no podría rendir un aporte muy significativo, a no ser que se intente aumentar los impuestos de ventas sobre bienes de consumo masivo de producción nacional, lo cual agravaría las tendencias recesivas de la economía.

En concepto de FEDESARROLLO las mejoras administrativas no bastan para reducir sustancialmente el fenómeno de la evasión. Se requiere, además, una reforma de la ley sustantiva y procedimental que cierre las principales avenidas de evasión y otorgue mayores poderes de investigación a la administración de impuestos.

En todo caso, el efecto de cualquiera de estas medidas no afectará los recaudos en el presente año ni en el próximo (a no ser que la ley se aprobara antes de finalizar el año, lo cual parece poco probable) y es muy poco lo que se puede hacer solamente por vía administrativa. Por ello sugerimos que, como medida de corto plazo, se considere la posibilidad de vender activos, básicamente bienes raíces improductivos que poseen muchas entidades del gobierno, como medio de contribuir, por una vez, a la financiación del déficit, al mismo tiempo logrando un efecto positivo en el mercado de tierras urbano en donde se han iniciado movimientos especulativos ante el anuncio de los planes de vivienda popular. Asimismo, conviene considerar un mayor uso de mecanismos de retención.

Para los próximos años, la situación se prevé aún más difícil, entre otras cosas debido a iniciativas del gobierno como el incremento en el CAT y la reducción del impuesto ad-valorem a las exportaciones de café, medidas que se comentan en el capítulo sobre sector externo.

A mediano plazo, la única solución del problema radica en una reestructuración general del impuesto de renta destinada a controlar la evasión y a que recupere la elasticidad de sus recaudos. Ello seguramente exigirá simplificar las normas vigentes, dado que la complejidad siempre facilita la evasión; ampliar el uso de mecanismos de retención y anticipos; fortalecer y extender la renta presuntiva e introducir nuevos sistemas de presunción; cerrar las avenidas de evasión que existen en la ley sustantiva y procedimental; otorgar mayores poderes de investigación a la administración tributaria y, finalmente modernizar y moralizar esta rama de la administración.

## II. Déficit fiscal

FEDESARROLLO ha intentado prever el nivel más probable del déficit financiero del presupuesto nacional, tomando en cuenta la diversidad de factores que afectan los ingresos corrientes y definen el gasto público. Sobre esta base, que se halla sustentada en los análisis de los ordinales III y IV de este capítulo, se elaboró el Cuadro V-1, en términos de operaciones efectivas, en el que se presentan dos modalidades de interpretación: la primera contando como ingreso las transferencias del Banco de la República por la Cuenta Especial

de Cambios<sup>2</sup> y la segunda, más correcta, excluyéndolas. Los resultados muestran que el déficit total puede ascender a ciento catorce mil millones de pesos y que nuevamente el nivel nacional de gobierno será incapaz de cubrir, con sus ingresos corrientes, los gastos corrientes, de modo que la totalidad de su inversión efectiva deberá cubrirse a crédito o por expansión monetaria. Asimismo, el valor no cubierto por el endeudamiento ya presupuestado y los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios, vale decir el descubierto neto del gobierno, puede sumar cerca de los cuarenta mil millones de pesos.

Los datos de lo ocurrido hasta julio de 1982 se presentan en el Cuadro V-2. Corresponden estos guarismos a los resultados intermedios del año fiscal que reflejan una aceleración del gasto efectivo en los últimos meses de la administración Turbay; aceleración que normalmente se acentúa con mayor vigor en los últimos meses del año, dado el nivel de giros del primer semestre.

Debe anotarse que los cálculos efectuados para el gasto de funcionamiento se hicieron bajo el supuesto de un cierre considerable de las llaves del gasto (las decisiones de apropiación y acuerdo) situación que, no obstante, tiene implicaciones rezagadas en el momento del gasto efectivo, habida cuenta del crecimiento observado en el atraso de ejecución de años anteriores. Es decir, que a pesar de que la proyección de

<sup>2</sup> Que incluyen la totalidad de las utilidades contables por compra-venta de monedas extranjeras y el rendimiento de las reservas internacionales.



**CUADRO V-1**  
**PROYECCION DEL DEFICIT FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL NACIONAL 1982**  
**CIFRAS DE OPERACIONES EFECTIVAS**  
(Millones de pesos)

	1981		1982		Variación Anual % (4)/(2)
	Incluyendo en ingresos co- rrientes los no tributarios en C.E.C. (1)	Excluyendo de los ingresos co- rrientes los no tributarios de C.E.C. (2)	Incluyendo en ingresos co- rrientes los no tributarios en C.E.C. (3)	Excluyendo de los ingresos co- rrientes los no tributarios de C.E.C. (4)	
I. Recaudos de ingresos corrientes en 1981 y 1982 <sup>1</sup>	212.744	164.700	255.376	199.491	21.1
II. Exigible del año anterior	30.492	30.492	35.102 <sup>2</sup>	35.102 <sup>2</sup>	15.1
III. Recaudos de ingresos corrientes en el año disponibles para el presupuesto del año (I-II)	181.802	133.758	220.274	164.389	22.9
IV. Gastos corrientes <sup>3</sup>	159.524	159.524	202.300	202.300	26.8
V. Ahorro del gobierno (III-IV)	22.279	- 25.766	+ 17.974	- 37.911	47.1
VI. Inversión <sup>4</sup>	60.143	60.143	76.784	76.784	27.7
VII. Déficit o superávit (V-VI)	- 37.864	- 85.908	- 58.810	-114.695	33.5
VIII. Financiación					
A. Crédito neto <sup>5</sup>	14.321	14.321	+ 16.980	+ 16.980	18.6
B. Ingresos no tributarios de C.E.C. <sup>6</sup>		48.044		+ 55.881	16.3
C. Faltante por financiar <sup>7</sup>	23.543	23.543	41.834	41.834	77.7
IX. Déficit/PIB (%) <sup>8</sup> (VII/PIB)	1.9	4.3	2.3	4.4	

<sup>1</sup> Ver Cuadro V-3.

<sup>2</sup> Se supone que los pagos de vigencias anteriores de julio a diciembre se financiarán con crédito y que corresponden a inversión.

<sup>3</sup> En 1981 incluye \$ 145.666 millones pagados más \$ 13.858 millones pagados por vigencias anteriores en 1982.

En 1982 se supone que se paga el 94o/o del total de la apropiación por gastos corrientes.

<sup>4</sup> Ver Cuadro V-7. Se supone que se ejecutará el 77o/o de la apropiación por cuanto se trata de un año de finalización de gobierno en el que en los ocho primeros meses del año se intentó en el nivel de causación, ejecutar una porción importante del presupuesto de inversión. Esta ejecución acelerada se percibe en caja en los últimos meses del año.

<sup>5</sup> Se supone que lo presupuestado por crédito neto hasta julio se mantendrá hasta el fin del año.

<sup>6</sup> Ver Cuadro V-3.

<sup>7</sup> Puede tomarse de diferente forma: Emisión Banco de la República, postergación de pagos para la siguiente vigencia, etc.

<sup>8</sup> PIB estimado en \$ 2.566.400 millones con base en un incremento nominal de 28o/o para 1982.

**CUADRO V-2**  
**BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL NACIONAL**  
**CIFRAS DE OPERACIONES EFECTIVAS**  
(Millones de pesos)

	Enero a julio		Variación %
	1981	1982*	
I. Ingresos corrientes incluyendo los no tributarios de Cuenta Especial de Cambios <sup>1</sup>	119.931	141.881	18.3
(Recursos no tributarios de Cuenta Especial de Cambios)	27.928	34.885	24.9
Ia. Ingresos corrientes sin incluir los no tributarios de Cuenta Especial de Cambios	92.003	106.996	16.3
II. Gastos corrientes	81.732	112.791	38.0
III. Ahorro del Gobierno (I - II)			
Considerando los recursos no tributarios de Cuenta Especial de Cambios	+ 38.199	+ 29.020	- 24.0
IIIa. Ahorro del gobierno (Ia - III)			
Sin considerar los recursos no tributarios de Cuenta Especial de Cambios	+ 10.271	- 3.795	
IV. Inversión	34.461	43.946	27.5
V. Superávit (o déficit) contabilizando los recursos no tributarios de Cuenta Especial de Cambios como ingresos corrientes (III-IV)	+ 3.738	- 14.926	
Va. Superávit (o déficit) sin contabilizar los recursos no tributarios de Cuenta Especial de Cambios como ingresos corrientes (IIIa-IV)	- 24.190	- 49.741	105.6
VI. Financiación o absorción de V	- 3.738	+ 14.926	
A. Crédito externo neto	+ 2.959	+ 5.188	75.3
B. Crédito interno neto			
B.1 Banco de la República	+ 3.659	+ 18.000	391.9
b.2 Particulares e instituciones financieras	- 3.019	- 3.387	
C. Otros <sup>2</sup>	- 7.338	- 4.875 <sup>3</sup>	

\* Provisional.

<sup>1</sup> Descontando bonos y devolución de sobrantes.

<sup>2</sup> Es un neto de variación del efectivo en caja y depósito oficinas subalternas de recaudación, cambio flotante y saldos en caja y bancos de las pagadurías principales de Bogotá.

<sup>3</sup> Estimación de FEDESARROLLO por residuo.

**Fuente:** Informes de recaudo de la Dirección Nacional de Impuestos, Informes y avances de Tesorería y Cuadro VI-1. Cálculos de FEDESARROLLO.

la apropiación respectiva sólo crece al 20%, se espera que en el nivel de operaciones efectivas el aumento sólo puede reducirse al 27% en lo que resta del año, nivel de crecimiento sustancialmente inferior al observado para 1981.

El gobierno es consciente de la situación descrita y ha sugerido hasta el momento, según informaciones de prensa, un número de medidas relacionadas con este problema. Entre ellas sobresalen las siguientes:

1. Integración de una comisión tributaria.
2. La no utilización de los ingresos no tributarios provenientes de la Cuenta Especial de Cambios.
3. El aumento selectivo de tarifas de los impuestos de aduanas y ventas.
4. El control de la evasión por las vfas administrativas.
5. Por el lado del gasto, se ha propuesto en forma genérica la austeridad.

La magnitud del problema descrito no tiene precedentes en la historia financiera del Estado colombiano y es evidente que aunque lo propuesto por el gobierno en parte apunta en la dirección correcta, las medidas son en extremo limitadas en proporción con el déficit, y pueden tener efectos económicos negativos en la coyuntura que vive el país.

Deben tenerse en cuenta las siguientes cifras para ponderar el problema. En su conjunto el déficit (en su estimativo más correcto, es decir

descontando de los ingresos los no tributarios provenientes de la Cuenta Especial de Cambio y dentro de supuestos extremos de austeridad) será cerca del doble del valor estimado de los recaudos del impuesto de renta, más de dos veces el del impuesto sobre las ventas, y tres y media veces el de aduanas y dos veces el valor de los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios. La anterior reflexión indica que ninguna de las propuestas expresadas por el gobierno, ni individual ni conjuntamente, constituye un antídoto lo suficientemente fuerte para reducir significativamente el déficit.

En efecto, no se ha mencionado en concreto en qué consisten las medidas para frenar la evasión, pero por eficientes que sean no tendrán un impacto suficiente a corto plazo. Se ha sugerido, por otra parte, un incremento selectivo en el impuesto de ventas, que por razón misma de su tamaño no sería un aporte adicional importante. Más aún, podría ser inoportuno en relación con la situación recesiva del sector real de la economía, ésto por cuanto las dos grandes opciones de selectividad conllevan externalidades indeseables: la primera, si se hace un aumento tarifario en bienes de consumo masivo de producción nacional, significaría agravar las condiciones de de recesión; la segunda si se opta por incrementar las tarifas a los bienes de lujo, aumentará el contrabando en algunos sectores. Por último, el eliminar la apropiación que el Estado hace de los rendimientos cambiarios implicaría medidas monetarias compensatorias de enorme magnitud. En el fondo conlleva hacer explícita una emisión actualmente disfrazada.

Por el lado de los gastos, se puede concluir que la austeridad está virtual y crecientemente establecida desde 1981. Parte de esta austeridad, no obstante, no es real por cuanto corresponde a presupuestación inicial subestimada que ya tiene existencia jurídica como obligación de gasto. Por otra parte, para el anterior gobierno la austeridad no se extendió al gasto de inversión, que en los últimos años creció sustancialmente. Sobre este punto, merece mención el problema de que la contabilidad estatal no distingue entre la inversión nueva y real y la inversión por compra de bienes preexistentes que no contribuyen en sí a la formación de riqueza del país y, por la otra, la importancia que ha adquirido la inversión improductiva en edificaciones y otras de difícil justificación social y económica. Esta visión selectiva de la inversión permitirá plantear una noción de austeridad aplicable a ella que quizás tendría un impacto menor en su efecto desacelerador.

Lo anotado permite ver que, en conjunto, la acción sobre ingresos y gastos corrientes sería notoriamente limitada para enfrentar la problemática del déficit fiscal a corto plazo. Deberá el gobierno mirar entonces a sus activos, como forma para coadyuvar en su absorción.

Al parecer, el mayor problema que subsiste es el de las transferencias a los niveles descentralizados nacionales y a los departamentos y municipios. Sucede que en estos niveles y ésto es una hipótesis de FEDESARROLLO, se presenta un atesoramiento cuantioso de activos no sólo financieros sino reales. Los establecimientos públicos cuentan con gran-

des propiedades territoriales innecesarias, cuya venta no sólo podría contribuir, por una sola vez, a la solución del déficit, sino que seguramente podría actuar como factor de control en los precios de la tierra, los cuales son objeto de especulación una vez anunciados los planes masivos de vivienda sin cuota inicial. En realidad esta sugerencia corresponde a una aplicación del sentido común ante una situación de insolvencia, en la cual quien la vive debe asumir sacrificios en su patrimonio, en especial si éste no le rinde fruto alguno. Resulta claro, por lo demás, que se trata de una solución de corto plazo, pues el problema del déficit se encuentra en la inelasticidad de los ingresos tributarios, principalmente de la tributación directa.

### III. Ingresos corrientes

La estructura de los ingresos corrientes ha sufrido un profundo cambio en su composición. Ello se debe, en primer término, a la disminución sostenida de la participación de la tributación directa después de que fue sustancialmente incrementada por la reforma tributaria de 1974 y, en segundo término, a su creciente dependencia en ingresos provenientes de actividades relacionadas con el sector externo de la economía. Esta situación ha implicado una doble condición indeseable en nuestro sistema tributario. Por una parte, indudablemente se trata de un sistema que cada vez se torna más injusto; por otra, desde el punto de vista financiero, la elevada dependencia en el comercio exterior lo hace vulnerable a las bruscas oscilaciones de dicho sector.

## A. Estimación del año de 1982

La estimación del resultado final de los recaudos tributarios se presenta en el Cuadro V-3. Los cálculos se basaron principalmente en el análisis de las tendencias de los últimos años, los resultados a julio del presente año y las implicaciones de las medidas tributarias de carácter legal que pudieron haber afectado los ritmos de recaudación. De ellos se desprende que continúa la tendencia decreciente de la participación de los ingresos relacionados con el sector externo una vez terminado el auge en este sector, en la estructura de la financiación corriente, en tanto que se espera una recuperación moderada del impuesto

sobre la renta. En su conjunto el cálculo muestra un crecimiento nominal del 20 por ciento con el cual se deben soportar los incrementos en los gastos del presupuesto de 1982 y el monto de los gastos pendientes de pago de la vigencia de 1981.

## B. Análisis de los resultados del recaudo

En el Cuadro V-4 se presenta el comportamiento de los ingresos corrientes discriminando sus principales rubros para los períodos de enero-julio de 1981 y 1982, junto con las tasas de crecimiento anuales entre 1977 y 1981.

**CUADRO V-3**  
**ESTIMACION DE LOS RECAUDOS DE INGRESOS CORRIENTES A**  
**DICIEMBRE 31 DE 1982**  
**(Millones de pesos)**

	1981	1982	Variación %
1. Impuesto renta <sup>1</sup>	53.841	67.834	26.0
2. Impuesto ventas <sup>1</sup>	41.156	52.680	28.0
3. Impuesto aduanas	27.787	32.508	16.2
4. Utilidad cuenta especial de cambios	55.369	62.037	12.0
a) Impuesto café	6.957	5.434	-21.9
b) Utilidad compra venta divisas	30.356	38.030	25.3
c) Manejo neto de reservas	17.688	17.855	0.9
d) Impuesto remesas	367	718	95.7
5. Impuesto gasolina	18.036	21.213	17.6
6. Otros	16.555	19.104	15.4
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>212.744</b>	<b>255.376</b>	<b>20.0</b>

<sup>1</sup> Neto de devoluciones.

**Metodología:**

Impuesto de renta: Ver Cuadro V-6.

Impuesto de ventas, Impuestos de aduanas y recargos, Cuenta Especial de Cambios y otros: Con base en el comportamiento presentado en lo que va corrido del año.

Impuesto ad-valorem sobre gasolina y ACPM: Con base en un crecimiento de consumo real del combustible para 1982 de 20/o.

CUADRO V-4

RECAUDOS DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO NACIONAL

	Millones de pesos		Variación %	Variaciones porcentuales anuales				
	a julio 1981	a julio 1982		77/76	78/77	79/78	80/79	81/80
1. Renta <sup>1</sup>	28.766	36.203	25.8	17.4	27.9	25.9	24.9	12.5
2. Ventas <sup>1</sup>	25.735	28.448	10.5	20.5	39.1	34.1	32.1	30.9
3. Aduanas	16.338	18.991	16.2	32.1	39.1	23.9	49.7	19.8
4. Utilidad Cuenta Especial de Cambios	31.971	38.654	20.9	58.6	49.3	68.0	79.0	33.5
a) Impuesto café	3.903	3.495	-10.4	55.1	18.5	8.6	19.5	-31.5
b) Manejo neto de reservas	11.429	11.355	- 0.6	- 2.7	246.4	120.3	68.4	41.0
c) Utilidad compra-venta divisas	16.499	23.530	42.6	303.4	61.9	186.4	161.9	63.5
d) Impuesto remesas	140	274	95.7	- 31.5	- 19.4	22.0	55.7	92.6
5. Gasolina y ACPM	10.596	11.410	7.7	38.9	35.3	36.7	38.8	76.8
6. Otros	8.735	11.281	29.1	6.3	36.3	35.8	37.2	1.6
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>122.141</b>	<b>144.987</b>	<b>18.7</b>	<b>24.5</b>	<b>35.9</b>	<b>35.4</b>	<b>42.5</b>	<b>24.8</b>

<sup>1</sup> Descontando devolución de sobrantes.

Fuente: Dirección de Impuestos Nacionales. Informes y recaudos y cálculos de FEDESARROLLO.

**CUADRO V-5**  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO NACIONAL SEGUN SU PROCEDENCIA**  
 (Millones de pesos)

	Sector Externo				Total ingresos corrientes (neto)	Estructura %		
	Actividad doméstica <sup>1</sup>	Recursos no tributarios de C.E.C.	Otros <sup>2</sup>	Total		Actividad doméstica	Recursos no tributarios de C.E.C.	Otros sector externo
1976	33.534	1.382	17.251	18.633	52.167	64.3	2.6	33.1
1977	40.835	2.505	21.605	24.110	64.945	62.9	3.9	33.2
1978	53.418	5.856	29.010	34.866	88.284	60.5	6.6	32.9
1979	67.426	14.539	37.591	52.130	119.556	56.4	12.2	31.4
1980	85.632	31.116	53.716	84.832	170.464	50.2	18.2	31.5
1981	106.763	48.044	57.937	105.981	212.744	50.2	22.6	27.2
1981 Enero - Julio	60.711	27.928	33.502	61.430	122.141	49.7	22.9	27.4
1982 Enero - Julio	72.250	34.885	37.852	72.737	144.987	49.8	24.1	26.1

<sup>1</sup> Renta, ventas no recaudado en aduanas, gasolina y otros.

<sup>2</sup> Ventas recaudado en aduanas, aduanas, café, cigarrillo, CIF, tonelaje.

**Fuente:** Informe de recaudos de la Dirección de Impuestos Nacionales.

El crecimiento correspondiente al año 1982 es el menor del período analizado; al descomponerlo por rubros se observa que los únicos ingresos que muestran niveles de aumento próximos a la tasa de inflación son el impuesto de renta y el rubro otros ingresos tributarios; los demás incrementos son todos inferiores a esta y sustancialmente menores a los de los años anteriores. Lo anterior ratifica lo expresado en *Coyuntura Económica* de mayo de 1982, en la que se afirma que se observan signos de progresivo deterioro después de varios años de bonanza del sector externo de la economía.

En el Cuadro V-5 se presenta un ordenamiento de los datos de ingresos corrientes según su origen sea de actividades domésticas o del exterior, con lo que se corrobora la vulnerabilidad creciente de la estructura tributaria en fuentes de ingresos relacionados con el sector externo, de los cuales los vinculados con el manejo de divisas y los rendimientos de las reservas internacionales, que son la mayor parte (\$ 48.044 millones en 1981 o sea el 22.6%), posiblemente no debería constituir un recurso presupuestal, como se ha señalado en entregas anteriores. A continuación se presenta un análisis individual de los diferentes rubros de ingreso.

### C. Impuesto a la renta

El impuesto a la renta se ha caracterizado por un elevado grado de evasión en su cumplimiento, lo cual explica que a pesar de su diseño elástico y progresivo en relación con su base, su elasticidad ex post sea en general inferior a la unidad, de suerte que en términos reales sus crecimientos sean generalmente negativos. Esta

situación se ha visto agravada por la promulgación de leyes de incentivos tributarios que cuando han entrado en vigencia han ocasionado disminución adicional<sup>3</sup> en la tasa de crecimiento del impuesto.

Junto con el año de 1976, el año de 1981 muestra la caída más sensible en la tasa de crecimiento del impuesto. En el descenso correspondiente a 1976 la explicación se halla en diversidad de factores, entre otros el ajuste a la reforma tributaria de 1974, que había implicado un aumento muy alto en la recaudación de 1975 no sólo por sus normas estructurales sino por la amnistía patrimonial que hacía parte de ella, la expedición de un ajuste en las tarifas y algunos incentivos. El descenso de 1981 se explica principalmente en este último elemento, por cuanto la ley 20/79 promulgó un número importante de incentivos tributarios.

El período enero a julio de 1982 muestra una recuperación que quizás no se sostenga íntegramente para la totalidad del año, por cuanto parte de este incremento proviene del establecimiento de nuevas retenciones sobre honorarios y comisiones que se aplicaron únicamente en el segundo semestre de 1981, exagerándose así la comparación efectuada por los períodos enero-julio. No obstante, la crisis del sector financiero que ha afectado principalmente a activos financieros mediante los cuales se evadían impuestos, puede significar un

<sup>3</sup> La tasa histórica de crecimiento lleva implícito un porcentaje de evasión que debe ser constante (quizás moderadamente creciente a medida que se inventan fórmulas para disminuir los impuestos). Sus oscilaciones, cuando bruscas, se hayan asociadas a cambios en la legislación.



**CUADRO V-6**  
**RECAUDO DEL IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS<sup>1</sup>**

	<u>Año completo</u>		Var. %	<u>Enero a Junio</u>			Julio a Dic. 81	<u>Estimación</u> 1982	Var. % 82/81
	1980	1981		1981	1982	Var. %			
I. Corriente (A+B-C)	25.529	30.103	17.9	12.753	15.994	25.4	17.350	36.832	22.3
A. Retención	13.174	16.090	22.1	7.369	10.336	40.3	8.724	21.523	33.8
-Salarios		10.289		4.640	5.670	22.2	5.649	12.573	22.2
-Dividendos		2.339		1.317	1.425	8.3	1.022	2.531	8.2
-Intereses		1.833		819	1.422	73.5	1.014	2.844	55.2
-Honorarios y comisiones		515		37	1.106	*	478	2.164	*
-Loterías y Otros		1.114		556	737	32.5	558	1.411	26.7
B. Anticipo	12.801	14.894	16.3	5.639	6.293	11.6	9.255	16.621	11.6
C. Devolución de sobrantes <sup>2</sup>	446	881	97.5	255	635	149.0	626	1.312	149.0
II. Rezagado <sup>3</sup>	20.539	21.746	5.9	8.517	10.920	28.2	13.229		
III. Bonos	1.804	1.992	10.4	738	1.169	58.4	1.254		
<b>Total (I + II + III)</b>	<b>47.872</b>	<b>53.841</b>	<b>12.5</b>	<b>22.008</b>	<b>28.083</b>	<b>27.6</b>	<b>31.833</b>	<b>67.834</b>	<b>26.0</b>

\* Variaciones muy altas

<sup>1</sup> Neto de devoluciones.

<sup>2</sup> Se supone que corresponde en su totalidad a excesos de retención en la fuente.

<sup>3</sup> Liquidaciones privadas y oficiales en exceso de retención y anticipos, en efectivo.

incremento inesperado en la retención por intereses, la cual ha venido aumentando ostensiblemente. Los datos correspondientes al impuesto de renta se presentan en el Cuadro V-6.

Esta situación del impuesto a la renta, que es análoga a la vivida a comienzos de las décadas de los sesenta<sup>4</sup> y setenta<sup>5</sup>, quizás requiere ser abocada por el actual gobierno en forma estructural. Esta línea de acción no sería contraria a su deseo de no elevar tarifas, aunque sí a sus ideas en relación con la doble tributación de los socios y las empresas y en general de incentivos, cuya incorporación en el sistema tributario acrecentaría la tendencia descrita y, en consecuencia, la crisis fiscal, repitiendo los mismos errores que condujeron a las crisis anteriores y agravando el problema de equidad y evasión del impuesto a la renta.

A pesar de haberse identificado correctamente el problema de la evasión en un contexto de eficiencia administrativa de la Dirección de Impuestos Nacionales y que esta haya respondido con algunos esfuerzos en el área de aceleración de recaudo, subsiste, por lo expresado, el problema de una legislación con diversidad de avenidas hacia la defraudación fiscal (altas tasas y multiplicidad de esquemas legales para evadirlas) facilitada por una inoperancia

casi total de la fiscalización o auditoría tributaria. Esta afirmación se corrobora en el hecho de que la recaudación de impuestos se aproxima notablemente al valor de las liquidaciones privadas (unas veces por exceso otras por defecto) y es muy poco el recaudo de los cuantiosos volúmenes de "mayor valor" expresados en las liquidaciones de revisión elaboradas por la auditoría tributaria.

#### *D. Impuesto a las ventas*

Aunque el impuesto a las ventas muestra una notable caída en su captación hasta julio de 1982, ésta es aparente por cuanto la mayor parte del recaudo de dicho mes se trasladó al primer día de agosto en virtud de que el 31 de julio (vencimiento del pago) fue un día no hábil. Revisadas las cifras preliminares del mes de agosto, se tiene que el impuesto muestra un crecimiento acumulado en el año del 29 por ciento, guarismo ligeramente inferior al de años anteriores y enteramente explicable por cambios exógenos en su base, principalmente por la recesión económica y la caída de las importaciones.

#### *E. Impuesto de aduanas y recargos*

Por su relación con la bonanza cambiaria, el impuesto de aduanas muestra un comportamiento muy dinámico entre 1976 y 1980 e inicia un descenso en su ritmo de crecimiento a partir de 1981 que aumenta en 1982. Este comportamiento es una prueba de la vulnerabilidad del impuesto como fuente de financiación. Las modificaciones efectuadas recientemente por el gobierno indi-

<sup>4</sup> Cuando entraron en vigencia los incentivos de la ley 81/60 y que dió lugar a la crisis fiscal de 1963 y al establecimiento de sobretasas al mismo impuesto y a la creación del impuesto a las ventas y a la retención en la fuente.

<sup>5</sup> Cuando se promulgaron normas de incentivos al sector financiero de la construcción, al sector agropecuario y se establecieron algunos incentivos de la ley 81/60 que ya expiraban y cuya consecuencia fue la promulgación de la reforma tributaria de 1974.

can que esta tendencia se acentuará de limitarse administrativamente las importaciones, aunque el aumento anunciado en algunos aranceles y la devaluación podrían compensar dicho efecto.

#### *F. Cuenta Especial de Cambios*

La Cuenta Especial de Cambios pasó a ser el componente individual más importante de la financiación del Estado. Sus rubros constitutivos son en parte tributarios (impuestos de café y de remesas) y en parte no tributarios (manejo de reservas y utilidad de la compra-venta de divisas). Sobre estos últimos ingresos, FEDESARROLLO ha enfatizado la naturaleza *contable* de la utilidad en la compra y venta de divisas, así como la característica expansionista de la apropiación de los rendimientos de las reservas por parte del Estado. Este punto de vista, que concuerda con el expresado por el primer mandatario en su presentación televisada, implicaría un cambio al eliminar por completo esta fuente de los recursos fiscales. No obstante, su importancia relativa actual no permite plantear un movimiento tan brusco que desfinanciaría en términos de presupuestación, un nivel de gasto público aprobado ya inevitable, que como se muestra a continuación es insuficiente aun aplicando duras reglas de austeridad.

#### IV. El gasto de 1982

Indiscutiblemente, el tema del gasto público estará en la escena de los acontecimientos económicos importantes. El propósito presidencial de afectar el nivel del déficit por la vía de la austeridad es un propósito

loable. En cierto forma, es un propósito que al menos en parte intentó, con éxito, la última administración del Ministerio de Hacienda en 1981 y 1982.

Las decisiones de alto nivel gubernamental relacionadas con el gasto público son únicamente la apropiación y los acuerdos. Las demás, es decir los giros, las reservas y los pagos son actos de la administración derivadas de ellas. Por otra parte, las apropiaciones se rigen por condicionantes previos, básicamente obligaciones legales y contractuales (laborables y administrativas) que necesariamente deben incorporarse en el presupuesto y le restan grados de libertad a la acción posible del ejecutivo en materia de austeridad.

Tradicionalmente, el análisis financiero que se efectúa del gasto público se ha concentrado en las operaciones efectivas del gobierno como síntesis última del volumen y sentido de las decisiones de apropiación y acuerdo. En esta ocasión, FEDESARROLLO se ha adentrado en el análisis de las decisiones fuente (Apropiación y Acuerdos) como explicación de los resultados actuales y proyectados de las operaciones efectivas. Esto con el propósito de verificar la factibilidad del lineamiento presidencial.

La primera pregunta que se sugiere en este sentido se refiere a cuáles son las características del presupuesto en 1982. La segunda a cuál ha sido el ritmo de su ejecución. La tercera, a si alcanza este presupuesto para cubrir sus costos fijos o se requiere adicionarlo, y la cuarta, a qué tan adecuada es su financiación.

## Características del presupuesto de 1982

**Crecimiento Global:** Los gastos totales inicialmente presupuestados mostraban un incremento de 32.2 por ciento. De estos valores el menor crecimiento (28.2%) correspondió al gasto de funcionamiento y el mayor al servicio de la deuda (49.5%). La inversión pública se presupuestó con un incremento similar al del conjunto (32.4%); esta partida, no obstante, tiene como característica una subestimación en el presupuesto inicial, pues existe la obligación legal (normas orgánicas, Art. 11) de limitar la financiación por crédito en el proceso de formación presupuesto a los préstamos debidamente contratados. En julio del año anterior al de vigencia del ejercicio presupuestal, cuando se presenta el proyecto de presupuesto, no se han contratado, aunque se conozcan en parte, los créditos con que se piensa apoyar la inversión. El presupuesto debe adicionarse. Estas adiciones las programa el Departamento Nacional de Planeación conjuntamente con la elaboración del presupuesto y constituyen un inventario de lo que podría denominarse la continuidad del gasto público de inversión. No obstante, el proceso de adición presupuestal muestra anarquía e indisciplina. Por esta razón la comparación de adicionales y de presupuesto definitivos con corte a 31 de julio de 1982 no tiene mayor significación. En efecto, el gobierno en 1981 no pudo efectuar la llamada adición administrativa por decreto (previa a las sesiones ordinarias del Congreso) por falta de concepto favorable del Consejo de Estado y sólo pudo hacerlo en los últimos meses del año tras la tramitación

ante el Congreso de los mismos. En 1982 sí le fue posible al gobierno ejercer su facultad de adicionar antes del 20 de julio y es precisamente en dicho mes en que se presenta la mayor adición en lo corrido del año. Parece más razonable, por lo tanto, para el caso de la apropiación y sus adicionales, comparar la totalidad del año de 1981 con lo ocurrido hasta julio de 1982. Los resultados del Cuadro V-8 muestran que los crecimientos de las apropiaciones son excesivamente modestos en relación con su comportamiento histórico. Suponen, por ejemplo, que el gasto de funcionamiento crecerá únicamente al quince por ciento y que la inversión lo hará al cuatro por ciento. Esta situación no parece que sea sostenible hasta terminar el año e implica, por razones casi físicas (la inercia del gasto y su presión una vez incluida una nueva actividad en el presupuesto, así no quede completamente financiada), la necesidad de adicionar. Los datos, sugieren, además, que si bien la intención inicial del gobierno fue mantener el presupuesto de funcionamiento en un nivel mínimo e impulsar la inversión desde un comienzo, la restricción de aquel fue nominal, consistiendo únicamente en una subvaloración de gastos que por definición serían mayores al ejecutarse. Sobre la deuda, el gobierno simplemente se limitó a calcular su servicio, pues es este un caso en que no existe discrecionalidad alguna.

**Ritmo de ejecución:** El ritmo de ejecución lo imponen las decisiones de acuerdo mensual de ordenación de gasto. Sobre este acuerdo se destaca el proceso de contratación administrativa cuando es del caso o de re-

**CUADRO V-7**  
**PROYECCION DE LA APROPIACION PARA EL AÑO DE 1982**  
 (Millones de pesos)

	Apropiación definitiva 1980	Apropiación definitiva 1981	Proyección de apropiación definitiva 1982 <sup>1</sup>	Variación %	
				81/80	82/81
Servicios personales	29.943	38.951	50.293	30.1	29.1
Gastos generales	10.572	12.014	11.121	13.6	- 7.4
Transferencias	74.984	111.331	130.650	48.5	17.3
Intereses y comisiones	9.497	16.801	22.258	76.9	32.5
Subtotal funcionamiento	124.996	179.097	214.322	43.3	19.7
Amortización	12.885	14.971	20.644	16.2	37.9
Total funcionamiento y amortización	137.881	194.068	234.966	40.7	21.1
Inversión	67.667	84.542	99.719	24.9	17.9
<b>Total</b>	<b>205.548</b>	<b>278.610</b>	<b>334.685</b>	<b>35.5</b>	<b>20.1</b>

<sup>1</sup> Los estimativos correspondientes a funcionamiento suponen por una parte un crédito adicional mínimo de \$ 9.527 millones compensado parcialmente por un contracrédito simultáneo de \$ 3.835 millones de posibles sobrantes con base en el ritmo de ejecución de parte de las entidades. Es decir, un adicional neto de \$ 5.692 millones. La inversión se supone que deberá incrementarse en \$ 12.000 millones, discriminados en \$ 6.000 millones para el faltante de la presupuestación inicial y \$ 6.000 para otros faltantes derivados de hechos cumplidos y no presupuestados.

conocimiento del gasto previamente ordenado o contratado, caso en el cual la decisión del acuerdo no es más que una ratificación de hechos cumplidos de conformidad con la mecánica legal del proceso presupuestal. En la fase de ejecución se definen dos brechas que en su conjunto determinan el exceso de los gastos sobre los ingresos totales del presupuesto. Son ellas:

**Brecha de causación:** Consistente en el sobregiro de acuerdos que determina un faltante de apropiación y obliga al crédito adicional. Esta puede ocurrir por mala presupuestación, cuando en la ley inicial no se estiman adecuadamente las necesidades, como puede ser el caso del pre-

supuesto de educación, o puede obedecer a incrementos definidos durante el año.

**Brecha de caja:** Consistente en la ordenación de pagos por encima de las disponibilidades efectivas.

Así mismo, se ha venido produciendo un fisura adicional, especialmente en el Fondo Vial Nacional, consistente en la ordenación de gastos sin respaldo presupuestal, que determina simultáneamente un faltante de apropiación y una presión inmediata sobre los fondos efectivos.

En el Cuadro V-9 se presentan los datos correspondientes a los acuerdos, giros y pagos de enero a julio de

## CUADRO V-8

**APROPIACION DEFINITIVA DEL GOBIERNO NACIONAL  
A DICIEMBRE DE 1981 Y A JULIO DE 1982**

	Millones de pesos		Variación %
	1981	1982	
1. Funcionamiento	162.296.4	186.359.7	14.8
a) Presupuesto inicial	127.589.8	163.592.6	
b) Adiciones netas	34.706.8	22.767.1	-34.4
2. Servicio deuda	31.772.4	42.902.3	35.0
a) Presupuesto inicial	28.693.7	42.902.3	49.5
b) Adiciones netas	3.078.7	—	
3. Inversión	84.542.2	87.719.3	3.8
a) Presupuesto inicial	45.355.1	60.038.9	32.4
b) Adiciones netas	39.186.9	27.680.4	-29.4
4. Total Presupuesto	278.611.0	316.981.3	13.8
a) Presupuesto inicial	201.638.6	266.533.8	32.2
b) Adiciones netas	76.972.4	50.447.5	-34.5

**Fuente:** Revista Gasto Público, Diciembre 1981 y acuerdo ordenación de gastos de septiembre de 1982 y cálculos de FEDESARROLLO.

1982 y los datos correspondientes a 1981. Para el caso de los acuerdos la comparación del ritmo de ejecución en los dos períodos no es válida por cuanto no se ha definido el presupuesto definitivo de 1982, que necesariamente tendrá que adicionarse.

En cuanto al índice giro/acuerdo, las cifras indican un ritmo elevado y mayor que el observado en 1981 para el gasto de funcionamiento y el de inversión. La deuda por su parte presenta una disminución. No obstante, la situación preocupante la define el descenso en el ritmo de ejecución efectivo, que es en últimas la prueba final sobre la adecuación de lo presupuestado a su financiación. La proporción de pagos de Tesorería, sobre giros baja notoriamente en 1982 respecto de 1981, únicamente para inversión. Esta situación crea el

arrastre o traslación a períodos futuros de la ejecución efectiva del presupuesto. Debe recordarse, no obstante, que las cifras de Tesorería relativas a inversión no son estrictamente comparables con los giros, por cuanto los pagos realizados en el exterior directamente por los prestamistas extranjeros no se contabilizan en la Tesorería<sup>6</sup>.

Así como el incumplimiento de ejecución efectiva de 1982 pesará sobre las disponibilidades de 1983, este año está recibiendo el impacto

<sup>6</sup> Esta situación refleja una falla protuberante del sistema de información contable de la Tesorería, pues esta modalidad de pago (y de ingreso también) debería registrarse allí ya que el banco prestamista asume, al pagar, la condición de agente del Tesoro Colombiano. Es algo así como si la Dirección de Impuestos no reportara como ingreso el recaudo del impuesto de ventas en la aduana.

de lo no pagado en 1981. En el Cuadro V-10 se presenta el atraso de ejecución de los presupuestos de los años anteriores. De él se concluye que subsiste un saldo de mil millones de presión inmediata y un remanente que aparecerá en forma parcial (limitado a aquellos gastos financiados con recursos ordinarios) en lo que respecta del año. Así mismo, dado el bajísimo índice de ratificación de re-

servas de apropiación, aparentemente el gobierno optó por recortar de plano una parte sustancial del presupuesto cuya ejecución había diferido en virtud de este mecanismo. En el Cuadro V-11 se presenta la presión total a julio 31 de 1982 sobre la Tesorería, es decir, la suma de lo exigible por la vigencia y lo diferido de vigencias anteriores.

**CUADRO V-9**  
**EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE LA VIGENCIA**

	Millones de pesos		Variación %
	1981	1982	
I. Apropiación definitiva <sup>1</sup>			
1. Funcionamiento	162.296.4	186.359.7	14.8
2. Servicio deuda	34.706.8	42.902.3	35.0
3. Inversión	84.542.2	87.719.3	3.8
4. Total presupuesto	278.611.0	316.981.3	13.8
II. Acuerdos a julio 31			
1. Funcionamiento	77.632.3	100.429.1	29.4
2. Servicio deuda	15.518.1	22.930.7	47.8
3. Inversión	23.976.6	49.500.8	106.4
4. Total	117.127.0	172.859.2	47.6
III. Giros a julio 31			
1. Funcionamiento	75.690.9	98.937.1	30.7
2. Servicio deuda	13.264.4	18.914.6	42.6
3. Inversión	22.281.1	48.084.2	115.8
4. Total	111.236.4	165.935.4	49.2
IV. Pagos actual vigencia a julio 31			
1. Funcionamiento	67.742.0	89.099.0	31.4
2. Servicio deuda	13.693.9	19.707.3	43.9
3. Inversión	16.079.8	23.341.9	45.2
4. Total	97.515.7	132.058.2	35.4
V. Acuerdos/Presupuesto definitivo(%)			
1. Funcionamiento	48.0	53.9	
2. Servicio deuda	48.8	53.4	
3. Inversión	28.7	56.4	
4. Total	42.3	54.5	

**Fuente:** Revista Gasto Público, julio 1981, Ministerio de Hacienda y Crédito Público; Acuerdo de Ordenación de gastos del mes de agosto y Dirección del Presupuesto General de la Nación, Ministerio de Hacienda y Crédito Público y cálculos de FEDESARROLLO.

<sup>1</sup> A 31 de diciembre de 1981 y 31 de julio de 1982, respectivamente.

## CUADRO V-10

## ARRASTRE PRESUPUESTOS AÑOS ANTERIORES EN 1982

(Millones de pesos)

I.	Reservas de apropiación <sup>1</sup>	
A.	Certificadas	
	1. Funcionamiento y deuda	5.461.9
	2. Inversión	15.580.5
	3. Total	21.042.4
B.	Ratificadas a julio 31 de 1982	
	1. Funcionamiento y deuda	673.0
	2. Inversión	2.099.3
	3. Total	2.772.3
C.	Ratificadas/Certificadas (%) en 31 de julio de 1982	
	1. Funcionamiento y deuda	12.3
	2. Inversión	13.5
	3. Total	13.2
II.	Exigibilidades en Tesorería en XII-31-81	18.639.6
III.	Total acordado y ratificado en 1981 no ingresando al cobro en 1981	13.690.3
IV.	Total arrastre presupuestos años anteriores en 1982 (IA 3 + II + III)	53.372.3
V.	Total arrastre presupuesto años anteriores a julio 31 de 1982 (IB3 + II + III)	35.102.2
VI.	Pagos a julio 31 de 1982 correspondientes a vigencias anteriores	33.944.9

<sup>1</sup> Correspondientes al presupuesto de 1981.

**Fuente:** Dirección General del Presupuesto, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Tesorería General de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

## Brecha de causación para 1982:

FEDESARROLLO ha desarrollado un ejercicio tendiente a establecer faltantes y sobrantes presupuestales a partir del ritmo de ejecución de acuerdos hasta septiembre. Para el pago de funcionamiento, el trabajo se desarrolló por entidad estimando individualmente los rubros de servicios personales, gastos generales y transferencias; para el servicio de la deuda, no se estimó un faltante por razón de los índices históricos de ejecución moderada; para la inversión se consultó el De-

partamento Nacional de Planeación y se investigó sobre las obligaciones pendientes, sin respaldo presupuestal, a favor de contratistas de obras públicas. En el Cuadro V-7 se presenta el resumen de los resultados del ejercicio para el conjunto de los gastos del gobierno. De él se desprende que la subestimación de la apropiación inicial, dentro de un contexto de austeridad extremo, no constituye una suma exagerada para el gasto de funcionamiento; tampoco lo es para la inversión y en su conjunto no llegan a los veinte mil millones de pesos.



## CUADRO V-11

SITUACION DE TESORERIA EN JULIO 31 DE 1982  
(Millones de pesos)

	Vigencia		Total
	Anterior	Actual	
Giro en tránsito	13.690		13.690
Exigible 31 de diciembre, 1981	18.640		18.640
Reservas ratificadas 81 y Giros 82	2.772	165.935	168.707
Menos: Giros que no sitúan fondos		— 3.515	— 3.515
	<b>35.102</b>	<b>162.420</b>	<b>197.522</b>
Pagos	33.945	132.058	166.003
Déficit	1.157	30.362	31.519
Déficit reportado por Tesorería			16.165
Presión adicional en tránsito <sup>1</sup>			15.354

<sup>1</sup> Presión adicional en tránsito puede hallarse sobreestimada por razón de que parte de los gastos correspondientes a esos giros se financian con recursos del crédito y no es posible discriminarlos.

## CUADRO V-12

PROYECTO DE PRESUPUESTO DE 1983  
(Miles de millones de pesos)

Año	Proyecto de Ley (a)	Apropiación Inicial (b)	Apropiación Definitiva (c)	a/b %	a/c %
1972	19.3	21.4	24.6	78.5	87.0
1973	24.4	26.2	30.3	80.5	86.5
1974	29.2	30.3	38.7	75.6	78.3
1975	35.2	34.9	53.3	66.0	65.6
1976	52.8	53.4	57.0	92.6	93.7
1977	61.7	62.7	76.7	80.4	81.7
1978	85.2	86.6	105.4	80.8	82.2
1979	104.5	108.3	156.4	66.8	69.2
1980	147.1	153.8	205.6	71.5	74.8
1981	196.5	201.6	278.6	70.5	72.4
1982	261.6	266.5	317.0*	82.5	84.1
1983	307.3				

Fuente: Proyectos de ley respectivos, Leyes e Informes de Contraloría y cálculos de FEDESARROLLO.

\* A julio

## CUADRO V-13

**RESUMEN DE FALTANTES Y POSIBLES EXCESOS  
DE APROPIACION DE FUNCIONAMIENTO  
(Millones de pesos)**

	Sobregiro	Excesos	Faltante neto
Servicios personales	- 857	+ 644	- 213
Gastos generales	- 134	+1700	+1566
Transferencias	-8536	+1491	-7045
<b>Total</b>	<b>-9527</b>	<b>+3835</b>	<b>-5692</b>

Esta situación permite proponer dos interpretaciones; o bien que el gobierno anterior copó los compromisos presupuestales antes de entregar el mando o que efectivamente se hallaba en plan de austeridad. Aparentemente lo primero ocurrió para el gasto de inversión en tanto que lo segundo es válido para aquel de funcionamiento. En el Cuadro V-12 se presentan las comparaciones de apropiaciones definitivas históricas junto con la apropiación definitiva estimada por FEDESARROLLO para 1982. Por otra parte, en el Cuadro V-13 se presenta el resumen de faltantes y posibles excesos de apropiación para funcionamiento discriminado por servicios personales, gastos generales y transferencias. Por último el ejercicio de discriminar por entidades y tipo de gasto los sobrantes y faltantes permitiría usar en forma integrada el mecanismo de traslado como primer paso de ajuste, para luego proceder a abrir créditos adicionales para los faltantes netos. Es evidente que esta forma de aplicar el lineamiento de austeridad constituye la manera ordenada de efectuar cambios presupuestales importantes sin

que por ello se perjudique la operación del Estado.

#### V. El proyecto de presupuesto de 1983

El análisis de proyecto de presupuesto puede ser un ejercicio útil habida cuenta de las enormes modificaciones que sufre la propuesta tanto en el Congreso, en sus debates para aprobarlo, como en su período de ejecución cuando se hace manifiesta su insuficiencia y se adiciona (o propone su adición) por razones políticas por parte del ejecutivo.

En el Cuadro V-12 se presenta una serie histórica del total del presupuesto, mostrando las tres instancias de decisión: proyecto del gobierno, ley inicial de apropiaciones y apropiación definitiva con el fin de ilustrar la variabilidad posible sobre las cifras iniciales. La serie muestra varios puntos importantes:

1. La diferencia entre el proyecto y la ley inicial (índice parcial de participación explícita del Congreso en la formación del presupues-

to; parcial por cuanto mide únicamente la participación en definir su volumen y no la modificación en su composición) no es una cifra considerable y ha variado desde un máximo de 8.5% de la apropiación definitiva en 1972 a un 1.1 por ciento en 1976 (el año de 1975 es una excepción pues el nuevo gobierno redujo durante el trámite legislativo el proyecto del gobierno anterior).

2. Los proyectos de los años inmediatamente siguientes al de un cambio de gobierno (1975 y 1979) muestran la menor relación porcentual del proyecto sobre la apropiación definitiva, lo que indica el peso incremental de los

gastos del gobierno entrante, en cada ocasión. El año de 1983 debe mostrar características similares pues obrará en él la influencia de dos gobiernos.

3. El proyecto de 1983 por otra parte refleja el comportamiento histórico de subestimación (explicable en normas legales inadecuadamente restrictivas) que da origen al anárquico proceso de adiciones. En efecto, el total previsto para el presupuesto de 1983 (\$ 307 mil millones) es inferior al definitivo hasta julio de 1982 (\$ 317 mil millones) que como se ilustró deberá adicionarse en veinte mil millones dentro de un esquema de estricta austeridad.

# Moneda y crédito

## I Introducción y resumen

En este capítulo se analiza la evaluación de la oferta monetaria y de los cuasidineros a lo largo de los primeros ocho meses de 1982 comparando lo ocurrido en este año con el comportamiento registrado en los dos inmediatamente precedentes. Igualmente se esbozan las perspectivas monetarias para los meses finales del año y se comentan brevemente las medidas adoptadas por el gobierno, al finalizar el mes de septiembre, para restaurar la confianza del público en las entidades que conforman el sistema financiero.

Es muy posible que al concluir 1982 la tasa de crecimiento de los medios de pago sea superior a la contabilizada en 1980 y 1981. Aun cuando el sector externo ha cambiado de signo y en la actualidad juega un papel contraccionista en términos monetarios, el Banco de la República ha otorgado crédito a la Tesorería Nacional no sólo por la urgencia de mayores desembolsos que trae consi-

go todo final de gobierno sino por la creciente magnitud del déficit fiscal, así como por el debilitamiento de los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios. Esto último en realidad simplemente hace explícita una emisión disfrazada y no contabilizada como tal.

Igualmente, el Banco de la República ha tenido que hacer frente a una compleja situación de desconfianza de los usuarios de los diferentes intermediarios financieros lo cual ha implicado hacer uso de créditos extraordinarios del Banco de la República al sistema financiero. Sin embargo, de acuerdo con el comentario incluido en esta sección, ampliado en el informe especial que se incluye en esta entrega de *Coyuntura Económica*, el gobierno acaba de optar por un esquema de acción para proteger a cuentacorrentistas y ahorradores que le permitirá financiar algunas entidades sin acudir a recursos de emisión y buscando, simultáneamente, una reducción en las tasas de interés.

Los acontecimientos recientes en el sector financiero tuvieron como uno de sus efectos el que los depositantes y ahorradores (incluyendo las entidades y empresas estatales) desplazaran parte de sus fondos hacia activos financieros de mayor seguridad, así estos otorguen un menor rendimiento. Este sólo hecho ha reducido de por sí el promedio de las tasas de interés. Además, ha conferido a los papeles del Estado y a los depósitos en los bancos oficiales un papel de liderazgo en la determinación de las tasas de interés del mercado. El gobierno haría bien en utilizar esta nueva circunstancia en forma decidida adelantando una acción conjunta entre el Banco de la República y los bancos oficiales tendiente a reducir los rendimientos de los papeles del gobierno y los depósitos en dichos bancos.

## II Oferta monetaria y cuasidineros

Al comparar el movimiento estadístico de la oferta monetaria en el transcurso de 1982 con el registrado en los dos años anteriores (ver Gráfica VI-1), se observa una notable similitud entre las series. Dicha semejanza se manifiesta en la reducida tasa de crecimiento de los medios de pago durante casi las dos terceras partes del año. Según las cifras provisionales más recientes, la oferta monetaria era superior en 3.8% a la del 31 de diciembre de 1981<sup>1</sup>. De repetirse la evolución de los años precedentes el último trimestre del año se caracterizaría por el ascenso continuo de la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero concentrándose más del 90% de la expansión de la

liquidez monetaria en los últimos noventa días del año.

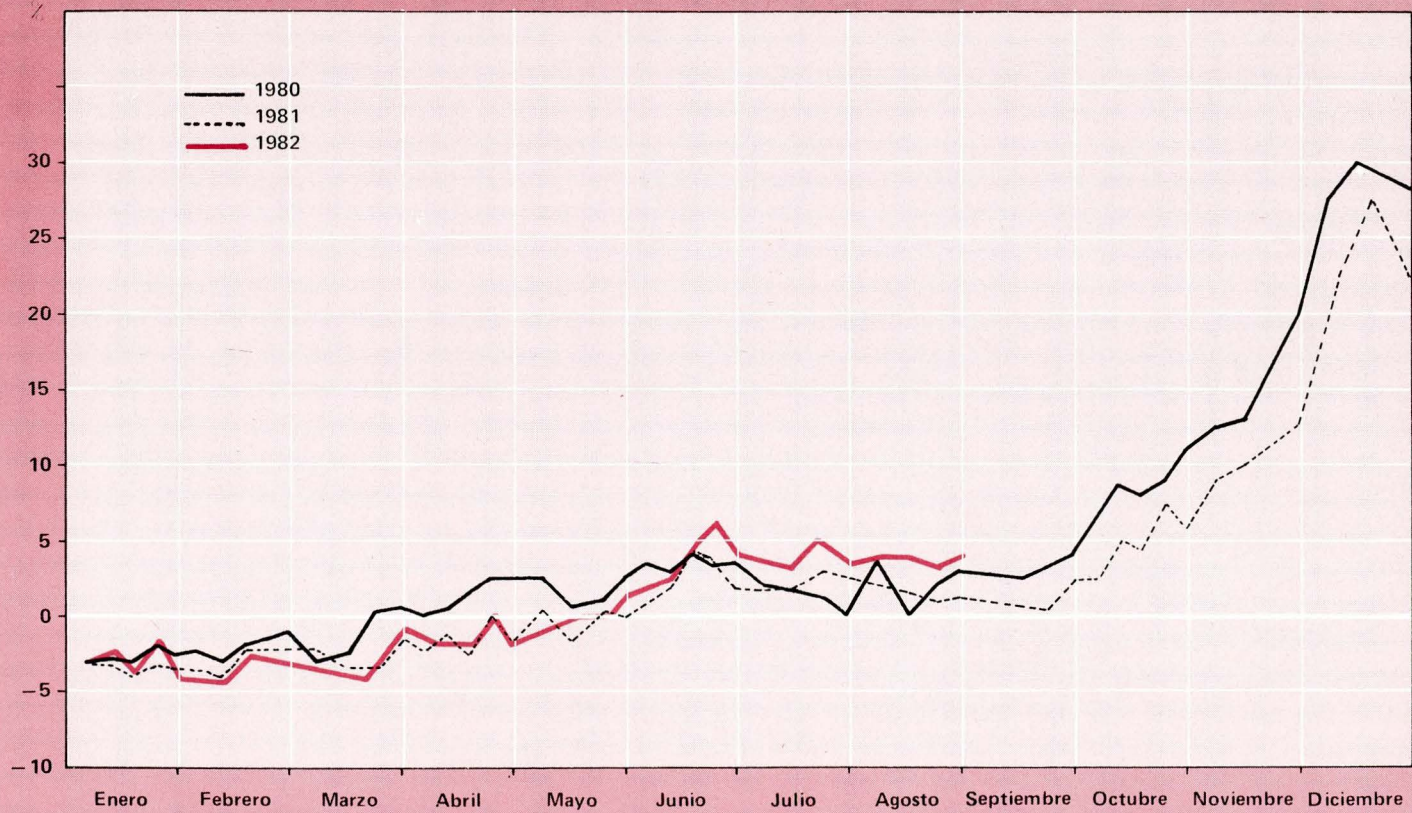
Sin embargo, la similitud estadística oculta algunas diferencias tanto cuantitativas como cualitativas que deben resaltarse. En primer instancia, la presentación gráfica destaca cómo durante los cinco primeros meses de este año las tasas de crecimiento del dinero fueron generalmente inferiores a las alcanzadas en iguales períodos de 1980 y 1981. En forma opuesta, desde mediados de junio los índices correspondientes a 1982 son mayores a los obtenidos en los otros dos años. De continuar esta última tendencia en lo que queda del año la tasa de crecimiento del dinero podría colocarse por encima de la de 1980.

Existen algunos factores comunes que explican la conducta de la oferta monetaria en los tres últimos años; ellos se derivan del comportamiento de algunos sectores de la economía y de la puesta en práctica de los lineamientos centrales de la política monetaria. En lo atinente al comportamiento de los sectores económicos, la incidencia del sector externo cobra la mayor relevancia por cuanto la aparición de saldos deficitarios en la cuenta corriente de la balanza cambiaria supone una menor presión sobre la monetización de las divisas. Este aspecto se hace cada vez más evidente entre 1980 y 1982; la diferencia es que en 1981 el déficit corriente se vio compensado en el último trimestre por los movimientos de capital; en lo corrido del presente año estos flujos escasamente equivalen a la tercera parte del déficit corriente.

A partir de 1980 la política económica se ha orientado con mayor deci-

<sup>1</sup> A septiembre 3 de 1982.

GRAFICA VI-1  
MEDIOS DE PAGO – TASA CRECIMIENTO AÑO CORRIDO



**CUADRO VI-1**  
**ORIGEN DE LAS VARIACIONES EN LA BASE**  
(Millones de \$)

	Diciembre 1980	Julio 1981	Diciembre 1981	Julio 1982
	Variación absoluta	% del total	Variación absoluta	% del total
I. Reservas internacionales	12.148	62.7	- 556	( 1.7)
II. Crédito doméstico				
a. Crédito neto tesoral	5.113	26.4	18.424	88.5
b. Crédito resto del sector público	1.955	10.1	- 9.286	( 28.9)
c. Crédito neto bancos	- 91	( 0.4)	1.397	6.7
d. Crédito neto entidades de fomento	- 12.394	( 53.0)	- 3.664	( 11.4)
e. Crédito neto sector privado	- 557	( 2.4)	278	1.3
III. Operaciones con títulos Banco de la República	- 6.727	( 28.8)	- 15.894	( 49.4)
IV. Obligaciones externas a largo plazo	- 1.675	( 7.2)	- 2.145	( 6.7)
V. Otros activos netos <sup>1</sup>	- 1.924	( 8.2)	- 637	( 2.0)
VI. Moneda de tesorería	174	0.8	730	3.5
VII. Total incrementos	19.390	100.0	20.829	100.0
VIII. Total disminuciones	- 23.368	(100.0)	- 32.182	(100.0)
(VII-VIII)	- 3.978		- 11.353	

Fuente: Banco de la República.

<sup>1</sup> Incluye tenencias interbancarias.

sión a promover la liquidez financiera de la economía, a costa de una tasa inferior de crecimiento de la cantidad de dinero. En el curso del presente año se han introducido algunas modificaciones en la política monetaria con el propósito explícito de incrementar la liquidez de la econo-

mía, regularizando la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero a lo largo del año. Esta es una diferencia fundamental con la política de los años anteriores y, sin embargo, la constatación estadística no revela avances mayores.

El 31 de julio del año en curso, la oferta monetaria era de \$273.282 millones, superior en un 5.2% a los guarismos registrados el 31 de diciembre del año anterior. Dicha variación es, además, sensiblemente mayor a las registradas para igual período en 1980, 1.5% y en 1981, 2.2%. De otra parte, al igual que en el año precedente, la base monetaria se reduce durante los siete primeros meses produciendo un influjo restrictivo, 5.8%, que se compensa por el efecto del multiplicador, 11.4% (ver Cuadro VI-2). La variación de la oferta monetaria es el resultado de la acción conjunta de los componentes de la base y del multiplicador. Desde el punto de vista de los factores expansionistas de la base, el 88.5% corresponde a la disminución de depósitos y a los préstamos obtenidos por la Tesorería en el Banco de la República; una porción menor, 6.7%, es la consecuencia del aumento en la

utilización de los cupos de crédito, asignados a los bancos, en el Banco de la República. Por su lado, la acción contraccionista tuvo su puntal en las operaciones del Banco de la República en el mercado monetario, 49.4%, seguidas por el mayor congelamiento de depósitos de las entidades públicas distintas a la Tesorería, 28.9%, y por el crecimiento de los recursos disponibles de los fondos financieros en el Banco de la República, 11.4%.

La descripción del movimiento estadístico de los rubros expansionistas y contraccionistas de la base destaca los siguientes hechos: en primer lugar, la ausencia de un influjo notable de las reservas internacionales, con su efecto expansionista, como lo fue hasta 1980; ahora bien, las reservas han actuado como factor de contracción en los primeros trimestres de 1981 y 1982. Sin embargo, al

#### CUADRO VI-2

##### MEDIOS DE PAGO BASE MONETARIA Y MULTIPLICADOR 1980 - 1982

(Cifras en millones de pesos corrientes a fines de julio de cada año)

Años	Medios de pago	Var. % año corrido	Base monetaria	Var. % año corrido	Multiplificador	Var. % año corrido
1980	170.069	1.5	132.956	0.7	1.279	0.7
1981	219.404	2.2	166.140	- 2.3	1.320	4.8
1982	273.282	5.2	195.811	- 5.8	1.396	11.4

Fuente: Banco de la República.



concluir el mes de julio la acción contraccionista de las reservas internacionales sólo representaba el 1.7% de la concentración total<sup>2</sup>. Como ya se ha sugerido este resultado se explica por el déficit de la cuenta corriente de la bonanza cambiaria que sólo es en parte compensado por los movimientos netos de capital. En segundo término hay que señalar la incidencia expansionista del crédito del Emisor a la Tesorería; en realidad, la Tesorería terminó endeudándose en \$ 3.169 millones a finales de julio, luego de haberse comportado principalmente como acreedora del Emisor en los últimos años. Este viraje en el comportamiento de la Tesorería resulta explicable no sólo por las sugerencias de pago que generalmente acompañan el final de todo gobierno, sino por los apremios del déficit fiscal y el debilitamiento de los ingresos tributarios de la Cuenta Especial de Cambios. En tercer lugar, el aumento del dinero base provocado por la utilización del cupo extraordinario de crédito del cual disponen los bancos en el Banco de la República; en este caso, aunque la expansión no es muy relevante, importa mencionarla por su carácter de emisión destinada a corregir las dificultades financieras de algunos bancos<sup>3</sup>.

De otra parte, debe mencionarse el papel crucial que han jugado las

operaciones del Banco de la República en el mercado monetario para reducir la cantidad de dinero en circulación. A pesar de las bajas en la tasa de interés que se reconoce a los tenedores de los Títulos Canjeables y de Participación, su adquisición se ha incrementado en especial desde finales de junio, coincidiendo con ciertos excesos bancarios de liquidez, y, presumiblemente, con desplazamientos del público hacia las alternativas más seguras de colocación de sus ahorros en un momento en el cual determinados intermediarios financieros no han estado en capacidad de satisfacer a sus acreedores.

Por último, si bien la reincidencia contraccionista, aunque no deseada, de las disponibilidades de los fondos financieros, colabora con los propósitos restrictivos de la política monetaria, se desfiguran los objetivos básicos de las entidades de fomento como son los de apoyar con recursos subsidiados los requerimientos de las actividades productivas. Esta situación es particularmente grave si se tiene en cuenta el contexto general de recesión que afecta a los sectores productivos.

En lo atinente al multiplicador, se destaca su ascenso sostenido a lo largo del año desde un poco más de 1.34 hasta rozar el umbral de 1.40. Tal comportamiento deviene de la caída prácticamente continua de la relación de reservas a depósitos en cuenta corriente durante el período estudiado, como que de un valor de 0.666 en diciembre 31 del año anterior ha descendido a 0.598 a finales de julio. El comportamiento de la relación mencionada está reflejando la aplicación de algunas de las disposiciones arbitradas en el curso de

<sup>2</sup> Debe recordarse cómo a finales de mayo las reservas internacionales cargaban con el 20o/o de la contracción monetaria (véase *Coyuntura Económica*, julio 1982). El cambio radical ocurrido entre mayo y julio obedece principalmente a los movimientos positivos de capital oficial que llegaron a cerca de US\$200 en el mes de junio.

<sup>3</sup> En la cuarta sección de este capítulo se comentan los acontecimientos financieros recientes y sus posibles efectos sobre la política económica.

febrero y mayo del año corriente, principalmente de las que propiciaron la utilización de una fracción de los fondos del encaje marginal y de la que eliminó los encajes sobre depósitos en moneda extranjera.

Ahora bien, si se concentra la atención en la composición de la oferta monetaria ampliada (ver Cuadro VI-3) puede apreciarse que los cuasidineros, luego de dominar la mitad de aquel agregado monetario a finales de 1980, año y medio más tarde constituyen exactamente un 60% del dinero ampliado. Este resultado, tal como se ha mencionado reiteradamente, ilustra la incidencia práctica de uno de los enunciados centrales de la política monetaria, a saber, el imperativo de promover una mayor captación de depósitos no monetarios con el fin de asegurar la financiación de los requerimientos crediticios, sin exponer el objetivo básico del control monetario. Lo consignado en las estadísticas no es más que el resultado reciente de un proceso que, si bien ha sido característico de la década, ha tenido un particular realce durante los dos últimos años como respuesta a las acciones de política adoptadas en 1980 que permitieron la mayor operatividad de un esquema que ha perseguido poner en práctica una política de relativa libertad financiera sin entorpecer los esfuerzos de control monetario, sino antes bien, coadyuvar a su realización<sup>4</sup>.

### III Perspectivas monetarias para finales de 1982

El panorama monetario de los últimos meses de 1982 está signado por la presencia de dos conjuntos de factores que deberán afectar finalmente la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero. El primero de ellos congrega aquellas fuerzas prevalecientes durante los siete primeros meses del año con respecto a las cuales es difícil esperar cambios en el corto plazo. El segundo recoge aquellos elementos nuevos que se espera jueguen un papel importante en los próximos meses.

Dentro del primer grupo se destaca, por su incidencia expansionista, el mayor crédito neto que puede requerir el sector público en el Emisor, así como los efectos adicionales que puedan sobrevenir como consecuencia de los "paquetes" monetarios de febrero y mayo; tales efectos probablemente se expresarán de una manera más directa a través de multiplicador, en la medida en la que la relación de reservas a depósitos en cuenta corriente disminuya un poco más. Sin embargo, esta eventualidad está atada a la dinámica de las operaciones de fomento, que exigen una mayor utilización del encaje marginal como parte de los recursos propios de los bancos asignados a aquellas operaciones. Por el lado de la contratación monetaria, la agudización del déficit corriente de la balanza cambiaria, sin un efecto compensatorio suficiente de los movimientos de capital, reforzará el afianzamiento de la actual posición contraccionista de las reservas internacionales.

El segundo grupo está integrado por un elenco de fenómenos, de reciente o próxima aparición cuya

<sup>4</sup> Las tasas de crecimiento de los cuasidineros parecen sugerir una caída notable en 1982 frente a 1981. Sin embargo, como puede observarse, la variación absoluta ocurrida en este año es ligeramente superior a la de 1981.

## CUADRO VI-3

**MEDIOS DE PAGO Y OFERTA MONETARIA AMPLIADA**  
(Millones de \$)

	<b>I</b>	<b>Comp.</b>	<b>II</b>	<b>Comp.</b>	<b>III</b>	<b>Comp.</b>	<b>IV</b>	<b>Comp.</b>	<b>Var. %</b>	
	<b>1980</b>	<b>%</b>	<b>1981</b>	<b>%</b>	<b>1981</b>	<b>%</b>	<b>1982</b>	<b>%</b>	<b>I-II</b>	<b>III-IV</b>
	<b>Dic.</b>		<b>julio</b>		<b>Dic.</b>		<b>julio</b>			
I. Medios de pago	214.663	50.4	219.404	44.2	259.709	43.6	273.282	40.4	2.2	5.2
II. Cuasidineros	210.989	49.6	276.683	55.8	336.029	56.4	403.222	59.6	31.1	20.0
III. Oferta monetaria ampliada (I + II)	425.658	100.0	496.187	100.0	595.738	100.0	676.505	100.0	16.5	13.6

**Fuente:** Banco de la República.

magnitud definitiva está por apreciarse. Caben dentro de éste los créditos extraordinarios que deba conceder el Banco de la República al sistema financiero<sup>5</sup> para superar las difíciles situaciones a las que se ha visto abocado. Como alternativa contraccionista que compense en parte los efectos anteriores, surgen, de nuevo, las operaciones del Banco de la República en el mercado monetario.

Sin embargo, tras el telón de actuación de los grupos citados, se debate la confrontación por la liquidez monetaria entre los sectores público y privado. La vigencia del déficit fiscal reduce las posibilidades del sector privado para competir por la "franja" monetaria que se abre en la medida en la cual se profundiza el déficit cambiario. En consecuencia, el imperativo de monetización del déficit fiscal y de apoyo al sector financiero terminaría comprometiendo buena parte de las aspiraciones del sector privado para participar de una mayor liquidez monetaria.

#### IV Medidas financieras recientes

Aunque en esta entrega de *Coyuntura Económica* se incluye un informe especial que trata sobre los más recientes acontecimientos en el sistema financiero, debe mencionarse el "paquete" de medidas adoptado por la autoridad monetaria al finalizar el mes de septiembre con el objeto de restablecer la confianza del público en las entidades financieras.

El propósito fundamental de las decisiones sobre el sector financiero es el de reasignar recursos, o reciclarlos, llevando los depósitos de entidades descentralizadas del orden nacional hacia instituciones financieras que enfrenten problemas de liquidez por retiros de depósitos. Al actuar de esta manera se intenta evitar el uso de la emisión monetaria y resolver el problema en primera instancia acudiendo a fondos ya existentes, que se han convertido en fuente de inestabilidad para el sistema financiero. En segundo lugar el Banco de la República intermediará esos recursos reconociendo y cobrando una tasa de interés del 25% anual; se busca, entonces, propiciar un descenso en las tasas de interés. En tercer lugar estos tipos de intermediarios podrán acceder a los recursos de los fondos financieros del Banco de la República cuando, simultáneamente estén haciendo uso de los cupos—ordinario y extraordinario—de redescuento en el mismo Banco de la República (Decretos 2785 y 2786 del 24 de septiembre de 1982 del Gobierno Nacional y Resolución 44 de la Junta Monetaria de la misma fecha). En realidad el Banco de la República, y las autoridades monetarias han otorgado prioridad al objetivo de "control monetario" sobre el de apoyo indiscriminado de la banca central al sistema financiero por la vía de la emisión.

Uno de los efectos de la crisis de confianza en algunas entidades del sector fue el desplazamiento de depósitos hacia aquellas que ofrecen mayor seguridad, así el rendimiento sea menor. Este hecho, por sí sólo, ha reducido el promedio de las tasas de interés. Pero, además, la circunstancia de que se discrimine de acuerdo con el riesgo ha conferido a

<sup>5</sup> En la cuarta sección se expone cómo las medidas financieras de finales de septiembre persiguen que el acceso a los recursos de emisión se realice solamente en "última instancia", o sea, una vez se hayan agotado otras opciones de financiación con recursos preexistentes en la economía.

los papeles del Estado y a los depósitos en la banca oficial un papel de liderazgo en la determinación de las tasas de interés del mercado. Por este motivo el Gobierno ha hecho bien en aprovechar la coyuntura para intentar una baja en la tasa de interés, fijando la pauta del 25%. Sin embargo, con excepción de la labor específica encomendada al Banco Popular, se ha subestimado la posibilidad de actuar con mayor fuerza en el mercado a través de la banca oficial. Posiblemente mediante la concertación entre el Banco de la República y los bancos oficiales podría intervenir para, efectivamente, lograr la baja en la tasa de interés.

Sin embargo, las determinaciones oficiales adoptadas en la primera semana de octubre, con el fin de apoyar financieramente el propósito gubernamental de impulsar programas de construcción de vivienda para los compradores potenciales de menores ingresos, ha creado una nueva situación, algunas de cuyas consecuencias parecen ir en contravía de los precedentes que el gobierno estaba sentando en materia de tasas de interés.

Sin entrar en la consideración detallada de las disposiciones del gobierno, ya que aún no se conocen los decretos respectivos, las informaciones públicas preliminares permiten una primera aproximación a las implicaciones financieras de las medidas mencionadas.

El punto que por ahora se desea destacar es el de la alteración del porcentaje de la corrección monetaria. Como se recuerda, en septiembre de 1980 la corrección se elevó del 19%

al 21%; este último porcentaje ha estado vigente desde esa época. Las nuevas disposiciones reajustan la corrección monetaria, llevándola hasta el 23% anual. Ahora bien, si se consideran conjuntamente la corrección monetaria y los intereses de captación, el rendimiento nominal anual de los depósitos de ahorro de las corporaciones de ahorro y vivienda sería del 28.5%.

Las consecuencias de estas medidas puede examinarse, brevemente, de acuerdo con lo que significan, tanto para las corporaciones como para el sistema financiero en su conjunto. En lo referente a las primeras, las implicaciones serían, al menos, las que siguen:

- a) El nuevo porcentaje de corrección monetaria representa un acercamiento muy estrecho a los índices de inflación de los últimos años. Si bien desde la perspectiva del propio sistema UPAC lo óptimo sería una flexibilización de la tasa de corrección para que variara *pari passu* con los índices inflacionarios, el porcentaje fijo del 23% representa un avance hacia los principios teóricos del sistema.
- b) La consideración conjunta del nuevo porcentaje de corrección monetaria y la tasa de interés aplicada sobre las captaciones de las corporaciones, coloca a dichas instituciones en condiciones competitivas muy favorables en relación con aquellas que emiten activos financieros alternativos, sobre todo si se recuerda que una de las características sobresalientes de las cuentas de ahorro de las corporaciones de ahorro y vivienda es su

inmediata liquidez: Pueden citarse las consecuencias siguientes, desde el punto de vista del sistema financiero, en su conjunto:

1. Las peculiaridades de las cuentas de ahorro en UPAC, que terminan por asimilarlas a las cuentas corrientes bancarias, particularmente en lo que se relaciona con la liquidez inmediata, una vez definido el incremento de la corrección monetaria, reafirman la existencia de depósitos corrientes que si bien no gozan de la posibilidad de ser realizables por medio de cheques, reconocen, en cambio, una tasa de interés del 28.5% anual. Esta situación contribuye a desalentar la formación de recursos no costosos en el sistema bancario y, muy probablemente a sugerir algunos desplazamientos de recursos de cuenta corriente de los bancos hacia las cuentas de ahorro de las CAV.
2. La conjunción de altos rendimientos e inmediata liquidez de los UPAC se convierten en una referencia para las tasas de rendimiento de los activos financieros alternativos; las entidades emisoras de estos últimos valores se verán forzadas a compensar a través de los rendimientos ofrecidos sobre dichos activos, las ventajas que se aúnan en el sistema UPAC. Tal inferencia no quiere decir que deban incrementarse las tasas de interés de otros activos financieros como los CDT de los bancos y corporaciones financieras. Lo que se quiere señalar es que la nueva y favorable situación competitiva de los UPAC reduce las posibilidades de que fructifiquen los esfuerzos realizados para bajar las tasas de interés.
3. Las medidas emanadas de las autoridades gubernamentales, que tal como se comentó más arriba propendían por el descenso de las tasas de interés vigentes en el sector financiero, parecen recibir una réplica en las disposiciones financieras sobre el sistema UPAC. En realidad, parece que el gobierno considera que los beneficios que se desprenden de la aplicación de sus planes de vivienda superan los costos que deba pagar la economía, por lo menos en lo referente a las tasas de interés.

# El gasto público y la política social

## Introducción

El propósito de esta sección es el de iniciar una serie de análisis sobre los principales aspectos de la política social en general y del sector social en particular. De esta manera FEDESARROLLO busca complementar la discusión de los aspectos específicos referentes a la evolución y comportamiento de las principales variables macroeconómicas y del sector real de la economía, con la incorporación sistemática en *Coyuntura Económica* de temas atinentes a la política social.

Desde luego, es necesario reconocer que la política social no se puede discutir dentro del esquema metodológico tradicional de esta revista. De hecho, la naturaleza de las variables e indicadores que se manejan en el sector social no permite realizar un examen relievante de su comportamiento en períodos inferiores a un año. Por tanto, el deseo de FEDESARROLLO es el de presentar una vez al año, posiblemente en la entrega correspondiente al mes de abril,

la evolución de los principales indicadores sociales e, igualmente, incorporar en la estructura regular de la revista la discusión de un tema específico de política social.

En este orden de ideas, dado el énfasis que el Plan de Integración Nacional – PIN puso en la necesidad de desarrollar una política social sustentada en la mejor utilización de los recursos del presupuesto nacional sin recurrir a aumentos reales en los gastos destinados a ese objetivo, y la gran importancia que la nueva administración ha concedido al desarrollo de programas masivos de vivienda popular, educación a distancia, nutrición y salud, FEDESARROLLO ha considerado oportuno dar comienzo al análisis de la política social con un examen preliminar de la evolución de la participación del sector en el Presupuesto Nacional del Sector Central y de los Establecimientos Públicos Descentralizados en el período 1979-1983. A partir de este análisis será posible hacer algunas previsiones sobre los cambios probables que se introducirán en la composición del

gasto público en los años subsiguientes.

### *1. La política social y el gasto público*

Antes de entrar a desarrollar el tema de esta sección es conveniente hacer la distinción entre lo que se entiende por sector social y política social. Para efectos de este capítulo el sector social está compuesto por el conjunto de planes, programas y proyectos que el Estado lleva a cabo con el propósito específico de contribuir a satisfacer las necesidades de educación, salud, seguridad social, vivienda, nutrición y recreación de la población. La "política social", por su parte, tiene un sentido más amplio. En efecto, además del sector social propiamente tal, la política social supone una estrategia explícita del Estado de tal manera que la política económica global contribuya directamente a mejorar la capacidad de los estratos más pobres de la población para satisfacer sus necesidades básicas. Por tanto, una política social bien entendida va más allá de la asignación de unos recursos más o menos considerables para atender a los grupos más vulnerables de la comunidad, y comprende aspectos como el nivel de empleo, la distribución del ingreso, etc., categorías éstas cuyo nivel y composición no están determinados únicamente por el volumen de gastos que el Estado ejecute en el sector social.

Desde el punto de vista del gasto público, la política social depende entonces tanto del nivel general de gastos como de su composición global. En efecto, a través del gasto, el Estado puede cumplir una de sus funciones más importantes cual es la

de corregir las distorsiones que se originan en el libre juego de las fuerzas del mercado y, por consiguiente, actuar orientando los beneficios del crecimiento económico.

Lo expresado en el párrafo anterior está íntimamente relacionado con la efectividad que pueden tener los gastos públicos en el sector social en el mejoramiento real del nivel de vida de la población. En aquellas sociedades que se caracterizan por tener un nivel relativamente bajo de ingreso por habitante, y por una desigual distribución del ingreso, no es de esperar que los beneficios de los gastos públicos en el sector social tengan todo el impacto inmediato deseado sobre la calidad de vida de los grupos de población a los cuales están dirigidos. En efecto, no basta construir escuelas y nombrar maestros para aumentar el nivel educativo de la población, si los niños no pueden asistir a ellas porque tienen que contribuir mediante su trabajo al sostenimiento de su familia. Por tanto, la efectividad de la política social no depende solamente del monto de los gastos públicos en el sector social sino, también, y seguramente de manera sustancial, del monto y composición del gasto en otros sectores; así como de la misma política económica global que puede en un momento dado relegar el objetivo "empleo" a un segundo plano.

Por lo anterior, es realmente sorprendente que en algunas oportunidades se afirme que en el país la relativamente baja efectividad de los gastos públicos en el sector social se debe exclusivamente a problemas de eficiencia institucional y a la incapacidad del sector para absorber cualitativamente la expansión cuantitativa



de los recursos a su disposición<sup>1</sup>. Esta es una afirmación resulta más que simplista.

En consecuencia, un análisis comprensivo de la política social en un período determinado necesariamente tiene que tener en cuenta a quién realmente benefician los gastos del Estado y establecer cuál es su efecto redistributivo de acuerdo con la distribución de ingresos existentes en el país al momento de realizar el análisis. Desde la perspectiva de un país como Colombia este esfuerzo sería de particular importancia dado el grado existente de concentración del ingreso<sup>2</sup> y la posibilidad que ofrece una determinada orientación de los gastos del Estado para mejorarla.

Desafortunadamente no son muchos los trabajos realizados sobre la incidencia del gasto público en la distribución del ingreso. En Colombia los dos estudios más conocidos sobre el particular toman como base de análisis los años de 1966 y 1974 respectivamente<sup>3</sup>. Las conclusiones de estos estudios muestran que los gastos públicos que más contribuyen a mejorar la distribución del ingreso son los realizados en salud, educación, vivienda popular y agricultura (reforma agraria), y que los gastos en

obras públicas, transporte y comunicaciones no contribuyen a mejorarla. En general, las conclusiones de estos estudios coinciden con las alcanzadas por otro estudio similar realizado para Chile el año de 1969<sup>4</sup>. No obstante, en este último se concluye que el gasto en obras públicas es regresivo desde el punto de vista de su impacto en la distribución del ingreso.

Por otra parte, de una revisión de los planes de desarrollo formulados en el país desde 1966 hasta la fecha, se desprende que solamente en uno de ellos, "Para Cerrar la Brecha", se buscó explícitamente utilizar la composición de los gastos del Estado para beneficiar al 50 por ciento más pobre de la población. Por supuesto ello no significa que necesariamente el gasto público ejecutado durante el período 1974-1978 haya efectivamente logrado el objetivo previsto<sup>5</sup>. Al respecto, todavía no se dispone de evaluación alguna que permita afirmarlo o negarlo, y por el momento simplemente se quiere poner énfasis en el propósito redistributivo que le fue asignado al gasto público en dicha oportunidad.

Sin embargo, todo lo expresado hasta aquí no quiere decir que lo más indicado en función de la política social sea necesariamente destinar la to-

<sup>1</sup> Ver: DNP, *Plan de Integración Nacional 1979-1982*, Tomo I, pp. 37.

<sup>2</sup> El trabajo más reciente es *Winners and Losers in Colombia's recent growth experience*, Miguel Urrutia, FEDESARROLLO, 1981.

<sup>3</sup> Ver: Miguel Urrutia y Clara Elsa de Sandoval, "Política Fiscal y Distribución del Ingreso en Colombia", en *Distribución del Ingreso*, selección de Alejandro Foxley, Trimestre Económico, México, 1974, pp. 478-509. Y, Marcelo Selowsky, *The distribution of public services across income groups a case study of Colombia*, World Bank, Development Research Center, 1977.

<sup>4</sup> Ver: Alejandro Foxley; et. al.: *¿Quiénes se benefician de los gastos públicos?*, CIEPLAN, Santiago, 1977.

<sup>5</sup> No obstante, Miguel Urrutia en el estudio titulado *Winners and Losers in Colombia's recent growth experience*, FEDESARROLLO, julio 1981, sostiene que el análisis de los datos del trabajo muestra que en los primeros cinco años del período 1970-1978, el crecimiento de los ingresos reales de los más pobres fue muy pequeño, mientras que en la segunda parte, después de que la política económica fue diseñada explícitamente con objetivos redistributivos, el nivel de vida de los más pobres creció muy rápidamente.

alidad de los gastos públicos al financiamiento de programas con un alto contenido redistributivo. Si bien es cierto que por la naturaleza misma de sus funciones el Estado debería otorgar una alta prelación a dichos programas en la asignación de los recursos fiscales, lo que se considera importante es que en los procesos de formulación de la política económica y de distribución de los recursos del Presupuesto Nacional y de los Establecimientos Públicos Descentralizados, el Estado disponga de indicadores claros sobre el destino final de los beneficios de la actividad económica y el gasto público, para así obtener un balance adecuado entre los objetivos de crecimiento económico y de bienestar social.

## II. El gasto público y el sector social: 1979-1983\*

Tal como se ha indicado el propósito de este trabajo es el de realizar un examen preliminar de la evolución del gasto público en el sector social en el período 1979-1983. Con este objetivo se analizan las cifras relativas al Presupuesto Nacional<sup>6</sup>, Sector Central, y el presupuesto de los Establecimientos Descentralizados<sup>7</sup>. La presentación de unos y otros se hace por separado, ya que los institutos descentralizados reciben aportes del Presupuesto Nacional y el tratamiento conjunto de las cifras podría conducir a con-

tabilizar dos veces un mismo presupuesto. Finalmente se analizan en forma separada, a partir del presupuesto de los institutos descentralizados, el volumen de gastos públicos en vivienda, educación superior, salud pública y bienestar social para 1983<sup>8</sup>, según el proyecto de Presupuesto Nacional presentado por el Gobierno Nacional a estudio del Congreso de la República.

### A. Presupuesto Nacional -- Sector Central

Para efecto del análisis el Presupuesto Nacional se ha dividido en 5 sectores que comprenden respectivamente el sector social; infraestructura, minas y comunicaciones y transporte; agricultura y desarrollo económico; gastos generales; y hacienda y servicio de la deuda<sup>9</sup>. Esta división permite en alguna medida diferenciar el gasto según su objetivo y, por tanto, establecer el grado de énfasis puesto por el Gobierno en cada uno de ellos de acuerdo con sus asignaciones presupuestarias.

En 1979 el Presupuesto Nacional ejecutado (gastos más reservas) alcanzó la suma de \$ 151.511.1 millones de pesos, cifra que representa aproximadamente la mitad del presupuesto central total de gastos del Gobierno para 1983 que es de \$ 307.259.2 millones. O sea que en un período de cuatro años el presupuesto nacional crecerá en un mínimo de 103 por ciento ya que, como

\* Es importante indicar que para fines de este trabajo no se ha introducido modificación alguna al Proyecto de Presupuesto de 1983. En efecto, el interés de este trabajo es mostrar las tendencias del gasto público en el período de acuerdo con las prioridades inicialmente establecidas en el Plan de Integración Nacional - PIN.

<sup>6</sup> Ver Cuadros Nos. 1 y 2.

<sup>7</sup> Ver Cuadros Nos. 3 y 4.

<sup>8</sup> Ver Cuadro No. 5.

<sup>9</sup> No se hace un análisis explícito de este sector ya que el grueso de sus recursos está representado en transferencias, en especial la correspondiente a la cesión del impuesto a las ventas para los municipios.

## CUADRO VII-1

PRESUPUESTO NACIONAL —SECTOR CENTRAL  
Crecimiento en el período 1979 — 1983

	1979-1981			1981-1983			1979-1983		
	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.
Trabajo y Seguridad Social	19.4	9.3	19.5	10.2	—	10.8	31.7	—	32.4
Salud	65.7	44.2	79.6	19.5	— 3.4	31.4	98.1	39.2	136.0
Educación	84.2	17.4	89.9	18.2	— 48.9	21.8	117.8	— 40.0	131.3
<b>Subtotal</b>	<b>71.1</b>	<b>34.4</b>	<b>77.1</b>	<b>17.7</b>	<b>— 18.0</b>	<b>22.2</b>	<b>101.5</b>	<b>10.2</b>	<b>116.4</b>
Intendencias	— 22.0	— 48.4	87.3	— 8.3	— 40.6	28.5	— 28.5	— 69.3	140.6
Obras Públicas	67.5	67.1	77.6	— 3.6	— 2.9	— 20.8	61.4	62.3	40.7
Comunicaciones	123.1	39.5	136.0	13.1	30.8	11.5	152.4	82.4	163.2
Minas y Energía	201.5	208.4	45.6	— 60.3	— 62.1	23.9	19.6	16.9	80.4
Aeronáutica Civil	52.7	— 66.8	60.6	109.2	5587.7	34.1	219.4	1786.2	115.4
<b>Subtotal</b>	<b>98.4</b>	<b>100.5</b>	<b>77.5</b>	<b>— 21.1</b>	<b>— 24.2</b>	<b>12.7</b>	<b>56.5</b>	<b>52.0</b>	<b>100.1</b>
Agricultura	49.7	49.0	52.8	— 18.3	— 29.3	26.9	22.4	5.3	93.9
Desarrollo Económico	65.5	— 4.6	97.5	— 10.8	3.3	— 13.9	47.6	— 1.4	70.0
Cooperativas	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Subtotal</b>	<b>59.6</b>	<b>27.8</b>	<b>91.1</b>	<b>— 13.4</b>	<b>— 19.3</b>	<b>— 9.2</b>	<b>38.2</b>	<b>2.6</b>	<b>73.4</b>

Continúa

**PRESUPUESTO NACIONAL – SECTOR CENTRAL**  
Crecimiento en el período 1979 – 1983

	1979--1981			1981--1983			1979--1983		
	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.
Congreso	82.7	–	82.7	91.9	–	91.9	250.6	–	250.6
Contraloría	60.4	– 13.6	71.0	14.9	–	23.2	84.2	–	110.8
Presidencia	249.0	850.0	111.1	48.1	56.9	39.0	416.7	1390.5	193.4
Planeación	79.4	77.4	113.5	70.6	72.4	44.0	206.0	205.9	207.4
Estadística	62.5	94.0	58.1	23.7	– 29.4	32.8	101.0	37.0	110.0
Seguridad	61.8	79.6	61.6	45.8	–	48.2	136.0	–	139.5
Gobierno	– 19.4	– 23.0	– 18.7	– 59.6	114.2	– 72.9	– 67.3	65.0	– 78.0
Relaciones Exteriores	76.2	902.6	62.6	21.6	–	33.9	114.2	–	117.7
Justicia	75.1	155.3	59.6	26.1	– 34.4	44.8	120.8	67.3	131.1
Defensa	68.7	21.9	75.7	18.1	– 24.0	24.1	99.4	– 7.4	118.1
Policía	84.6	61.6	85.3	21.0	– 58.4	23.0	123.4	– 32.7	128.0
Servicio Civil	24.7	– 42.1	49.9	– 24.9	– 82.4	– 16.5	– 6.4	– 90.0	25.2
Ministerio Público	113.6	–	113.6	28.8	–	28.8	175.4	–	175.4
Rama jurisdiccional	116.1	63.9	116.8	31.6	166.2	–	184.3	336.3	182.1
Registraduría	–	–	–	37.1	–	37.1	–	–	–
<b>Subtotal</b>	<b>76.5</b>	<b>59.6</b>	<b>78.9</b>	<b>26.1</b>	<b>21.1</b>	<b>11.0</b>	<b>126.2</b>	<b>93.3</b>	<b>95.4</b>
Hacienda	49.5	25.8	72.4	9.9	– 68.4	64.9	64.3	– 60.3	184.2
Servicio Deuda	76.4	–	–	81.0	–	–	219.4	–	–
<b>Subtotal</b>	<b>61.3</b>	<b>25.8</b>	<b>72.4</b>	<b>44.0</b>	<b>– 86.4</b>	<b>64.9</b>	<b>132.4</b>	<b>– 60.3</b>	<b>184.2</b>

Fuente: Informes de la Contraloría General de la República 1980 y 1981 y Proyecto de Presupuesto 1983.

**CUADRO VII-2**  
**DISTRIBUCION RELATIVA DEL PRESUPUESTO NACIONAL**  
**1979 – 1981 -- 1983**

	1979			1981			1983		
	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.
Trabajo y Seguridad Social	4.1	0.1	7.0	2.8	—	4.7	2.6	—	4.1
Salud	6.8	8.4	7.1	6.5	7.2	7.2	6.6	9.6	7.4
Educación	18.8	4.7	30.1	19.9	3.3	32.1	20.2	2.3	30.7
<b>Subtotal</b>	<b>29.7</b>	<b>13.2</b>	<b>44.2</b>	<b>29.2</b>	<b>10.5</b>	<b>44.0</b>	<b>29.4</b>	<b>11.9</b>	<b>42.2</b>
Intendencias	0.4	1.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3	0.1
Obras Públicas	10.6	32.1	0.7	10.2	32.3	0.7	8.5	43.2	0.4
Comunicaciones	0.3	0.1	0.4	0.4	0.1	0.6	0.3	0.2	0.5
Minas y Energía	3.9	11.8	0.3	6.8	21.8	0.2	2.3	11.4	0.2
Aeronáutica Civil	0.6	0.1	1.0	0.6	—	0.9	1.0	1.9	1.0
<b>Subtotal</b>	<b>15.8</b>	<b>45.2</b>	<b>2.5</b>	<b>18.2</b>	<b>54.50</b>	<b>2.6</b>	<b>12.2</b>	<b>57.0</b>	<b>2.2</b>
Agricultura	2.7	7.0	0.9	2.4	6.2	0.8	1.6	6.1	0.8
Desarrollo Económico	4.6	4.5	5.5	4.4	2.6	6.1	3.4	3.7	4.1
Cooperativas	—	—	—	—	—	—	—	—	0.1
<b>Subtotal</b>	<b>7.3</b>	<b>11.5</b>	<b>6.4</b>	<b>6.8</b>	<b>8.8</b>	<b>6.9</b>	<b>5.0</b>	<b>9.8</b>	<b>5.0</b>

Continúa

**DISTRIBUCION RELATIVA DEL PRESUPUESTO NACIONAL**  
1979 – 1981 – 1983

	1979			1981			1983		
	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.
Congreso	0.6	—	1.1	0.7	—	1.2	1.1	—	1.7
Contraloría	1.6	0.6	2.4	1.4	0.3	2.3	1.4	—	2.2
Presidencia	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.7	0.2
Planeación	1.3	3.9	0.1	1.4	4.2	0.1	2.0	10.0	0.2
Estadística	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.3
Seguridad Nacional	0.4	—	0.7	0.4	—	0.7	0.5	—	0.8
Gobierno	0.9	0.2	1.5	0.4	0.1	0.7	0.1	0.3	0.1
Relaciones Exteriores	0.6	—	1.0	0.6	0.2	1.0	0.6	—	1.0
Justicia	0.9	0.5	1.3	0.9	0.7	1.2	1.0	0.6	1.4
Defensa	8.0	3.2	12.1	7.7	2.4	11.9	7.9	2.0	11.6
Policía	5.1	0.5	8.6	5.4	0.4	9.0	5.6	0.3	8.7
Servicio Civil	0.1	0.1	0.1	0.1	—	0.1	—	—	—
Ministerio Público	0.4	—	0.8	0.6	—	—	0.6	—	1.0
Rama jurisdiccional	2.6	0.1	4.5	3.3	0.1	5.5	3.7	0.4	5.6
Registraduría	—	—	—	0.4	1.3	—	0.4	—	0.7
<b>Subtotal</b>	<b>22.8</b>	<b>9.3</b>	<b>34.6</b>	<b>23.7</b>	<b>10.1</b>	<b>34.2</b>	<b>25.4</b>	<b>14.4</b>	<b>35.5</b>
Hacienda	13.5	20.7	11.9	11.6	15.7	11.5	10.9	6.8	14.9
Servicio Deuda	10.5	—	—	10.7	—	—	16.6	—	—
<b>Subtotal</b>	<b>24.0</b>	<b>20.7</b>	<b>11.9</b>	<b>22.3</b>	<b>15.7</b>	<b>11.5</b>	<b>27.5</b>	<b>6.8</b>	<b>14.9</b>

Fuente: Informes de la Contraloría General de la República 1980 y 1981 y Proyecto de Presupuesto 1983.

se explica en el capítulo de finanzas públicas, se esperan adiciones importantes al Proyecto de Presupuesto en el transcurso de la vigencia de 1983. En este mismo lapso de tiempo el aumento inicial previsto de los gastos de funcionamiento será de \$ 110.741.0 millones mientras que el de los de inversión será de \$9.094.6 millones. Esta evolución significa una disminución en el peso relativo de la inversión con respecto a funcionamiento al pasar la primera de 31 por ciento en 1979 a 19 por ciento en 1983.

#### 1. Sector social

Con respecto al sector social las cifras de presupuesto presentan una variación de magnitud relativa semejante a la del presupuesto total de la Nación, con 101.5 por ciento de crecimiento. Sin embargo, este aumento se concentra en el presupuesto de funcionamiento el cual muestra una variación de 116.4 por ciento superior a la de los gastos públicos totales; en tanto que el crecimiento del rubro inversión es apenas del 10 por ciento.

Al interior del sector social los gastos de funcionamiento de educación y salud crecen a una tasa semejante alrededor del 135 por ciento, aunque el presupuesto total de educación aumenta en un porcentaje de 117.8, considerablemente superior al de salud.

Las tasas de crecimiento de los gastos públicos en el sector social han hecho posible que su participación relativa en la distribución global del Presupuesto Nacional, se mantenga alrededor del 29 por ciento a lo largo del período 1979-1983. Sin

embargo, es importante anotar que mientras educación y salud mantienen relativamente constante su participación en el presupuesto, el componente trabajo y seguridad social ha venido disminuyendo su participación al pasar de 4.1 por ciento en 1979 a 2.6 por ciento en 1983.

Tanto las cifras de crecimiento como de participación relativa del sector social dentro del Presupuesto Nacional, muestran la importancia que en la determinación de su monto juegan los gastos de funcionamiento y las transferencias que se originan en el Situado Fiscal y en la Ley de Nacionalización de la Educación Secundaria.

#### 2. Infraestructura, minas, comunicaciones y transporte

El sector infraestructura, minas, comunicaciones, y transporte fue uno de los sectores que más apoyo recibió del Presupuesto Nacional en el período en referencia, y muestra una expansión más equilibrada en términos de la distribución entre funcionamiento e inversión. En efecto, los recursos del sector tienen un crecimiento total de 56.5 para todo el período, lo cual significa un aumento de 100 por ciento en gastos de funcionamiento y un 52 por ciento en gastos de inversión. Sin embargo, el esfuerzo más importante en cuanto a la asignación de recursos al sector tuvo lugar entre 1979 y 1981, período en el cual el presupuesto total tuvo un aumento de aproximadamente un 100 por ciento, con un crecimiento similar en los gastos de inversión. Y de hecho las cifras correspondientes a la segunda parte del período es decir 1981 a 1983, presentan tasas relativas de creci-

CUADRO VII-3

PRESUPUESTO ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS DESCENTRALIZADOS  
TASAS DE CRECIMIENTO SEGUN OBJETIVO DEL GASTO

	1979/1981			1981/1983			1979/1983		
	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.
Universidades, centros culturales	36.6	57.8	29.3	19.5	- 21.6	36.9	63.3	23.8	77.0
Bienestar Social	87.9	121.1	- 3.8	25.0	22.5	41.0	135.0	170.9	35.6
Salud Pública y Previsión Social	92.8	77.4	96.0	56.7	101.1	48.3	202.0	156.8	190.7
<b>Subtotal</b>	<b>78.6</b>	<b>98.1</b>	<b>68.9</b>	<b>41.7</b>	<b>35.0</b>	<b>45.7</b>	<b>153.1</b>	<b>167.5</b>	<b>146.0</b>
Comercio Exterior	136.0	236.3	85.9	20.3	- 9.4	47.1	183.8	204.5	173.5
<b>Subtotal</b>	<b>136.0</b>	<b>236.3</b>	<b>85.9</b>	<b>20.3</b>	<b>- 9.4</b>	<b>47.1</b>	<b>183.8</b>	<b>204.5</b>	<b>173.5</b>
Fomento Económico	108.2	218.4	- 29.4	82.5	72.9	136.6	280.0	450.7	67.0
Transporte y Comunicación	114.6	140.3	67.5	27.0	22.9	37.8	172.6	195.4	130.8
<b>Subtotal</b>	<b>112.8</b>	<b>159.6</b>	<b>36.0</b>	<b>42.0</b>	<b>38.1</b>	<b>54.4</b>	<b>202.3</b>	<b>258.4</b>	<b>110.1</b>
Fomento Agropecuario	77.7	120.7	- 66.3	18.3	10.2	196.6	110.2	143.1	- 0.1
<b>Subtotal</b>	<b>77.7</b>	<b>120.7</b>	<b>- 66.3</b>	<b>18.3</b>	<b>10.2</b>	<b>196.6</b>	<b>110.2</b>	<b>143.1</b>	<b>- 0.1</b>
Fondos Rotatorios	250.3	1004.0	127.4	-49.8	- 40.8	- 57.0	75.7	554.0	- 2.3
<b>Subtotal</b>	<b>250.3</b>	<b>1004.0</b>	<b>127.4</b>	<b>-49.8</b>	<b>- 40.8</b>	<b>- 57.0</b>	<b>75.7</b>	<b>554.0</b>	<b>- 2.3</b>
Servicios Especializados	97.9	102.4	87.2	-33.8	- 62.0	38.2	31.0	- 23.0	158.8
<b>Subtotal</b>	<b>97.9</b>	<b>102.4</b>	<b>87.2</b>	<b>-33.8</b>	<b>- 62.0</b>	<b>38.2</b>	<b>31.0</b>	<b>- 23.0</b>	<b>158.8</b>

Fuente: Informes Contraloría General de la República 1980 y 1981. Proyecto de Presupuesto 1983.



miento negativas con excepción hecha de los gastos de funcionamiento.

A consecuencia de la importancia que fue concedida por el Gobierno a este sector, su participación relativa en la distribución del Presupuesto Nacional aumentó de manera importante sobre todo en lo que se refiere a la inversión. En efecto, en los años 1979, 1981 y 1983 la participación de este sector en el presupuesto total se mantiene alrededor de 18 por ciento y la inversión pasa de 45.2 en 1979 a 57.0 por ciento en 1983. Sin embargo, es conveniente indicar que dentro del sector infraestructura, minas, transporte y comunicaciones el peso relativo más alto lo tiene obras públicas. Y en términos comparativos, en 1981, el presupuesto de inversión en salud representaba el 22 por ciento del de obras públicas y el de educación el 10 por ciento. Desde luego la combinación de los factores que intervienen en el caso de obras públicas y en los de educación y salud para obtener la prestación final de un servicio son bien distintos y por lo tanto no se pretende realizar comparación directa alguna; simplemente se quiere resaltar la diferencia en la magnitud del gasto dada la incidencia diferente que unos y otros tienen sobre la distribución del ingreso.

### 3. Agricultura y desarrollo económico

Otro sector que tradicionalmente ha sido importante en cuanto a la asignación de recursos del Estado es agricultura y desarrollo económico. Este igualmente ha sido catalogado como uno de los sectores en donde los gastos del Gobierno pueden tener un impacto redistributivo más impor-

tante, en particular a través de aquellos gastos que financian programas de reforma agraria y similares. Sin embargo, las tasas de crecimiento de los recursos asignados al sector son de las más bajas registradas en todo el período 1979-1983. El crecimiento total del presupuesto del sector entre estos dos años es de 38 por ciento el cual está explicado principalmente por un aumento de 73 por ciento en funcionamiento, ya que la inversión sólo crece en un 2.6%. Es de anotar que la inversión en el componente desarrollo económico del sector muestra tasas negativas de crecimiento tanto en el período completo como entre 1979 y 1981.

En consecuencia, el sector ve disminuida progresivamente su participación relativa en el Presupuesto Nacional. Agricultura pasa de una participación de 2.7 por ciento en 1979 a 1.6 en 1983, al tiempo que desarrollo económico de 4.6 en 1979 pasa a 3.4 en 1983. Comparando nuevamente con obras públicas en el año 1981 la inversión en agricultura representaba el 19 por ciento de la de obras públicas y en 1983 representará el 14 por ciento.

### 4. Gastos generales

Finalmente, el sector de gastos generales realmente no presenta cambios muy significativos con excepción de los componentes Planeación y Presidencia de la República que presentan modificaciones de importancia en sus presupuestos de funcionamiento e inversión. En cuanto a Planeación Nacional, sus recursos de inversión están dirigidos principalmente a financiar los programas de Alimentación y Nutrición — PAN, el de Desarrollo Rural Integrado

CUADRO VII-4

PRESUPUESTO ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS DESCENTRALIZADOS  
DISTRIBUCION RELATIVA SEGUN OBJETIVO DEL GASTO

	1979			1981			1983		
	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.	Total	Invers.	Func.
Universidades, centros culturales	12.8	7.0	17.9	9.1	4.8	14.8	8.0	2.9	13.8
Bienestar Social	13.8	21.6	6.9	13.6	20.7	4.2	12.4	19.7	4.1
Salud Pública y Previsión Social	28.6	10.4	44.8	28.8	8.0	55.8	33.0	12.5	56.6
<b>Subtotal</b>	<b>55.3</b>	<b>39.0</b>	<b>69.7</b>	<b>51.4</b>	<b>33.5</b>	<b>74.8</b>	<b>53.5</b>	<b>35.1</b>	<b>74.5</b>
Comercio Exterior	0.6	0.4	0.8	0.8	0.7	0.9	0.7	0.5	0.9
<b>Subtotal</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>
Fomento Agropecuario	9.2	15.0	4.0	8.5	14.4	0.9	7.4	12.3	1.7
<b>Subtotal</b>	<b>9.2</b>	<b>15.0</b>	<b>4.0</b>	<b>8.5</b>	<b>14.4</b>	<b>0.9</b>	<b>7.4</b>	<b>12.3</b>	<b>1.7</b>
Fomento Económico	8.9	10.4	7.4	9.5	14.3	3.3	12.8	19.2	5.4
Transporte y Comunicaciones	23.0	31.6	15.3	25.7	32.9	16.3	23.9	31.4	15.4
<b>Subtotal</b>	<b>31.9</b>	<b>42.0</b>	<b>22.7</b>	<b>35.2</b>	<b>47.2</b>	<b>19.6</b>	<b>36.7</b>	<b>50.6</b>	<b>20.8</b>
Fondos Rotatorios	1.0	0.3	1.6	1.8	1.4	2.3	0.8	0.6	0.7
<b>Subtotal</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>2.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>
Servicios Especializados	2.1	3.2	1.2	2.2	2.8	1.4	1.1	0.8	1.3
<b>Subtotal</b>	<b>2.1</b>	<b>3.2</b>	<b>1.2</b>	<b>2.2</b>	<b>2.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>

Fuente: Informe Financiero Contralor General de la República 1979 y 1981. Proyecto de Presupuesto 1983.

— DRI y las corporaciones regionales; y, el Departamento Administrativo de la Presidencia de la República administra, entre otros, el Programa de Integración y Participación de la Comunidad IPC. Tanto el PAN como el DRI y el IPC se pueden considerar como programas con objetivos sociales específicos y efecto redistributivo importante.

En síntesis, examinados los diferentes sectores que componen el Presupuesto Nacional se observa que aparentemente el esfuerzo más importante realizado por el Gobierno en el período 1979-1983 en materia de asignación de recursos, se concentra en el sector infraestructura, minas, comunicaciones y transporte. El crecimiento que se aprecia en el sector social pareciera estar más que todo determinado por la dinámica propia de los gastos de funcionamiento y por la naturaleza de las transferencias asignadas en el Situado Fiscal de educación y salud, y en la Ley de Nacionalización de la Educación Secundaria. Sin embargo, es necesario destacar que en salud el nivel de participación relativo de la inversión en el período se mantiene ligeramente por encima del nivel de 1979.

El sector agricultura y desarrollo económico ve disminuir su participación relativa total en la distribución del Presupuesto Nacional y el sector de gastos generales mantiene su crecimiento vegetativo, aunque en este último los componentes que más crecen están asociados con programas de carácter redistributivo como el PAN, DRI e IPC.

Por último, el comportamiento indicado en la asignación de los recur-

sos del Presupuesto Nacional en el período en referencia, es relativamente coherente con la prelación que se dio a los distintos sectores en el Plan de Integración Nacional PIN. Sin embargo, sería necesario estudiar a fondo la naturaleza y alcance de los beneficios económicos y sociales de corto, mediano y largo plazo que se desprenden de una estrategia de gasto público como la seguida en el cuatrienio. Esta sería la manera de determinar su bondad en términos de los objetivos de crecimiento económico e igualdad social.

#### *B. Presupuesto del sector descentralizado del nivel nacional*

Una forma de complementar el examen de la distribución del gasto público y su evolución es incorporando al análisis el presupuesto agregado de los denominados Establecimientos Públicos Descentralizados. De todas maneras el panorama del gasto público no queda cubierto en su totalidad ya que queda faltando el presupuesto de las empresas industriales y comerciales del Estado. Sin embargo, al incluir el presupuesto de los descentralizados se tiene la ventaja de que se contabilizan los aportes que ellos reciben del presupuesto del sector central, y que éstos además son los que realmente ejecutan o coordinan los programas más importantes de los ministerios a que pertenecen.

Para analizar el comportamiento de los recursos de los institutos descentralizados se utilizó la distribución empleada por la Contraloría General de la República según el objetivo del gasto. Aunque esta clasificación no permite una comparación directa con la asignación de recursos

del presupuesto del sector central, sí hace posible distinguir claramente los principales sectores que interesan a los objetivos de este trabajo. Dichos sectores son el sector social; infraestructura, transporte y comunicaciones; y fomento agropecuario.

En cifras absolutas el presupuesto total de los institutos descentralizados es un tanto inferior al presupuesto del sector central. En 1979 el presupuesto global de dichos institutos ascendía a la suma de \$ 103.447.9 millones y en 1983 llegará a la cifra de \$ 270.619.5 millones, lo que representa un aumento de 161 por ciento con respecto al año inicial, crecimiento superior en más del 50 por ciento al observado en el mismo período para el presupuesto del sector central. Adicionalmente, desde el punto de vista de la distribución funcional del presupuesto entre funcionamiento e inversión, los institutos, en conjunto, muestran una situación más equilibrada, de tal manera que el presupuesto prácticamente se distribuye por partes iguales. Este hecho contrasta con la baja participación de los gastos de inversión del sector central.

#### 1. Sector social

Desde el ángulo de los institutos públicos descentralizados el sector social está compuesto por las instituciones de educación superior, otros centros culturales, bienestar social, salud pública y previsión social. La variación de los gastos totales del sector en el período 1979-1983 es de 153 por ciento, y de 167 para inversión y 146 por ciento para funcionamiento. Sin embargo, al interior del sector el crecimiento no es homogéneo y se observa que los cambios más

altos corresponden a salud tanto en inversión como en funcionamiento con variaciones del orden de 200 por ciento, mientras que en las universidades y centros culturales la variación porcentual total es de 63 por ciento.

Al igual que en el caso del presupuesto del sector central la participación relativa del sector dentro de la composición global de gastos se mantiene relativamente constante a lo largo del período, oscilando alrededor del 52 por ciento. De la misma manera, el componente salud del sector mejora su posición relativa en la distribución de los gastos, y pasa de 28 por ciento en 1979 a 33 por ciento en 1983. En tanto que las universidades y centros culturales ven disminuir su participación relativa de 13 por ciento en 1979 a 8 por ciento en 1983.

Todo lo anterior muestra que desde la perspectiva de los gastos de los institutos descentralizados, el componente más dinámico del sector social en el período 1979-1983, es salud.

#### 2. Fomento económico, transporte y comunicaciones

Como era de esperarse, este es el sector que registra el crecimiento relativo más notorio en términos del presupuesto asignado a sus componentes y programas. En efecto, la tasa de crecimiento del sector como un todo en el período 1979-1983 es superior a 200 por ciento, tasa de crecimiento que no es igualada por ningún otro sector. De igual forma, es importante anotar que contrario a lo que sucede en el presupuesto del sector central, en lo que respecta a

los institutos descentralizados del sector el crecimiento de los gastos de funcionamiento es importante con una variación relativa en el período superior al 100%. Este hecho muestra la importancia de examinar los gastos de los institutos descentralizados puesto que como se indicó estos institutos son los que generalmente ejecutan las políticas diseñadas por los ministerios, y el análisis parcial del presupuesto del sector central puede conducir a conclusiones erróneas.

La participación relativa del sector dentro del total de recursos de los establecimientos públicos descentralizados también crece de manera significativa en el período, aunque el mayor crecimiento corresponde al rubro de inversión, el cual pasa de una participación de 42 por ciento en 1979 a 51 por ciento en 1983. En este sentido, la tendencia en los establecimientos públicos es semejante a la observada en el presupuesto del sector central.

### 3. Fomento agropecuario

Los recursos asignados al fomento agropecuario por parte de los establecimientos públicos del sector pasaron de \$ 9.510.1 millones en 1979 a \$ 19.987.2 en 1983. En términos relativos este cambio significa un aumento de 110 por ciento, que, sin embargo, representa la variación relativa más pequeña entre los tres sectores más importantes en que se agrupan los programas de los establecimientos en referencia. Este comportamiento guarda correspondencia con el observado en la evolución del presupuesto para fomento agropecuario del sector central. En efecto, durante todo el cuatrienio se aprecia

una pérdida de dinamismo en la asignación de recursos públicos al sector.

En este sentido, la participación relativa del sector agropecuario en el total de gastos de los institutos públicos descentralizados decrece paulatinamente, pasando de 9.2 por ciento en 1979 a 7.4 por ciento en 1983.

Es importante indicar que desde el ángulo de la política social el tratamiento presupuestario dado el fomento agropecuario tanto en el sector central como en el descentralizado durante el cuatrienio, puede haber tenido un efecto regresivo en la distribución del ingreso. En efecto, es muy probable que una parte importante de las dificultades por las que atraviesa el sector agropecuario en la actualidad, en particular los problemas que afectan la oferta de alimentos y la consecuente elevación de los precios de los mismos, estén asociados a la asignación de recursos públicos al sector agropecuario en el período en referencia. Este hecho indudablemente tiene un efecto negativo en la distribución del ingreso en el corto plazo. Además, programas como los del Instituto Colombiano de la Reforma Agraria fueron reducidos drásticamente y los recursos para investigación agropecuaria disminuyeron en términos reales.

### 4. Otros sectores

Los demás sectores son comercio exterior, fondos rotatorios y servicios especializados. De éstos el crecimiento más importante lo tiene comercio exterior cuyos recursos crecen en 184 por ciento en todo el período. Sin embargo, el peso relativo de estos tres componentes dentro de la estructura de gastos de los establecimientos públicos es muy pequeño y de poca importancia para efectos

del análisis del posible impacto redistributivo de los gastos públicos.

En resumen, el examen global de la evolución de los gastos de los establecimientos públicos descentralizados en el período 1979-1983, indica un comportamiento semejante al observado en el presupuesto del sector central. En otras palabras, el sector social mantiene su peso relativo dentro de la composición total de los gastos, y dentro de él se aprecia un crecimiento acelerado de los gastos en salud. Sin embargo, en este caso no intervienen en la determinación del nivel de gastos en educación el Situado Fiscal y las transferencias correspondientes a la nacionalización de la educación secundaria. De todas formas, el crecimiento más dinámico lo tienen los gastos destinados a fomento económico, transporte y comunicaciones. Es decir, se concluye que de acuerdo con las prioridades establecidas en el Plan de Integración Nacional, el Gobierno, a través de los institutos descentralizados, hizo un esfuerzo considerable para dotar a los institutos de este sector del flujo de recursos necesarios para desarrollar sus programas.

Finalmente, el sector que resulta con la prioridad relativa menor es el agropecuario. En efecto, aunque en términos absolutos sus recursos aumentan, su posición relativa dentro de la estructura global de gastos de los institutos se deteriora progresivamente.

### III. Conclusión general

Es un hecho que tal como estaba previsto en el Plan de Integración Nacional los gastos públicos globales

presentan un crecimiento sustantivo durante el período 1979-1983.

Obedeciendo a las pautas trazadas en el Plan indicado, los recursos del Presupuesto Nacional y de los establecimientos públicos descentralizados se asignaron dando prelación a programas y proyectos relacionados con la infraestructura, las comunicaciones, el transporte, y minas y energía. Evidentemente las cifras totales de los presupuestos ejecutados así lo indican.

El sector social, en términos generales, mantuvo su participación relativa en los gastos públicos a lo largo de todo el período. Dentro de él, salud mejora su posición con respecto a la educación y trabajo y seguridad social sin que su crecimiento pueda catalogarse de espectacular. Sin embargo, todo parece indicar que el aumento en los gastos públicos en el sector social fue más una consecuencia de la dinámica propia de los gastos de funcionamiento y del efecto de las transferencias automáticas al sector, que un esfuerzo deliberado de la administración.

El sector agropecuario claramente reduce su participación en el presupuesto total de la Nación a pesar de la importancia de los programas que lleva a cabo, y de la necesidad casi que estratégica de mantener y fortalecer la capacidad institucional y productiva del sector.

Finalmente, si se examina la distribución global de los recursos públicos durante el cuatrienio a la luz de los resultados de los estudios que han analizado el impacto distributivo del gasto público en Colombia y otros países, no parece arriesgado formular

la hipótesis de que durante el período 1979-1983 la distribución del gasto público tendrá un efecto neto regresivo en la distribución del ingreso del país. Sin embargo, solamente a través de estudios cuidadosos podrá verificarse esta hipótesis.

#### IV. Vivienda, educación superior a distancia y salud pública

En esta última sección se examina rápidamente el volumen global de recursos disponibles en el Proyecto de Presupuesto para 1983<sup>10</sup> para financiar aquellos programas de carácter social a los cuales la nueva administración ha dado mayor prioridad. Desde luego, esto no quiere decir que la totalidad de los recursos que aparecen en dicho presupuesto pueda efectivamente destinarse a los objetivos específicos previstos por el Gobierno. Simplemente se quiere mostrar el orden de magnitud de los recursos existentes los cuales seguramente serán reorientados o complementados con recursos adicionales.

En este sentido, se agruparon los recursos presupuestales de los institutos descentralizados que operan en los campos de vivienda, educación superior y salud pública y bienestar social<sup>11</sup>.

Al examinar individualmente el monto de recursos disponibles para cada uno de los programas, aparentemente el problema más importante se encuentra en el programa de edu-

cación superior a distancia. En efecto, vivienda cuenta con recursos del orden de \$ 17.072.1 millones que corresponden aproximadamente al 6 por ciento del presupuesto total de los institutos descentralizados. Adicionalmente, el 83 por ciento de dicha suma está destinada al financiamiento de proyectos de inversión, lo cual ofrece una gran flexibilidad al Gobierno para reorientar dichos fondos según sus intereses específicos. No obstante, no se dispone de información sobre el volumen de recursos comprometidos en proyectos ya iniciados o contratados. De ser este volumen un porcentaje alto, esta sería una restricción importante con respecto al presupuesto oficial que se podría destinar a financiar vivienda popular en 1983.

Adicionalmente, es de esperar que el Gobierno tome las medidas necesarias para captar recursos a través de las corporaciones de ahorro y vivienda, los cuales serían destinados al financiamiento de programas de vivienda popular.

Por otra parte, los programas de salud y bienestar social cuentan con recursos del orden de los \$ 90.000 millones, lo cual los coloca en una situación relativamente favorable en términos financieros. Dichos recursos representan un 33 por ciento del presupuesto total de los institutos descentralizados, y un porcentaje similar está asignado al financiamiento de proyectos de inversión.

El programa de educación superior a distancia, como ya se indicó, aparentemente es el que más dificultades financieras presentaría en el inmediato futuro. Problemas estos que pueden ser menos graves si se tiene en cuenta que el programa tiene que

<sup>10</sup> Ver Cuadro No. 5.

<sup>11</sup> Vivienda: Incluye, Instituto de Crédito Territorial y Fondo Nacional de Ahorro. Educación superior: Universidades oficiales, ICFES, ICETEX, SENA. Salud pública y bienestar social: ICBF, ISS, INAS, INSFOPAL, Caja Nacional de Previsión Social.

## CUADRO VII-5

**ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS DESCENTRALIZADOS: PROYECTO DE  
PRESUPUESTO 1983  
PROGRAMAS SELECCIONADOS SEGUN OBJETIVO DEL GASTO  
(Millones de pesos)**

Programa	Apropiación				Total	%
	Funcionamiento	%	Inversión	%		
Vivienda	2.897.6	3.7	14.174.5	31.4	17.072.1	18.3
Educación	15.239.1	19.4	2.847.5	6.3	18.086.6	14.6
Salud Pública y Bienestar Social	60.478.4	76.9	28.122.2	62.3	88.600.6	71.6
<b>Total</b>		<b>100.0</b>				<b>100.0</b>

Fuente: Proyecto de Presupuesto 1983

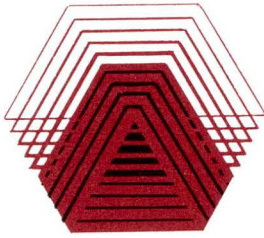
tener una etapa de estructuración y por tanto puede pasar un período relativamente largo antes de entrar en plena vigencia.

No obstante, es legítimo suponer que el Gobierno quiera utilizar algunos de los recursos que tiene a disposición orientándolos desde un principio al apoyo de los programas de educación superior a distancia. En este sentido, la cifra de \$ 18.086.6 millones que es el volumen aproximado de recursos destinados a financiar actividades regulares de las universidades oficiales, el ICETEX, el ICFES y el SENA, da una idea de la

magnitud de los recursos con que cuentan la educación superior y el SENA, y la posibilidad de que un porcentaje de ellos se reorienta hacia los programas en referencia.

Por tanto, si se tiene en cuenta la importancia que el Gobierno ha concedido a los programas antes indicados no solamente en función del sector, sino, también, en lo que se refiere a vivienda, como un instrumento de reactivación de la economía, es posible prever un cambio sustantivo en la estructura de la distribución del Gasto Público en el inmediato futuro.





## **INFORMATICA Y ASESORIA LTDA.**

CUALQUIERA QUE SEA SU COMPUTADOR GRANDE O PEQUEÑO SU "SOFTWARE" REQUIERE CUIDADO.

CONTRATE LA SISTEMATIZACION DE SU EMPRESA CON EXPERTOS.

INFORMATICA Y ASESORIA LTDA. LE OFRE SUS SERVICIOS:

### PAQUETES STANDAR

- NOMINA
- CONTABILIDAD
- INVENTARIOS
- CONTABILIDAD DE COSTOS
- FACTURACION Y CARTERA
- CONTROL DE INGRESOS
- CUENTAS POR PAGAR
- CUENTAS POR COBRAR
- CONTROL DE PRODUCCION
- PRESUPUESTO
- ANALISIS FINANCIERO

ANALISIS, DISEÑO Y PROGRAMACION DE APLICACIONES COMERCIALES Y CIENTIFICAS.

ASESORIA EN SELECCION Y EVALUACION DE EQUIPO.

EQUIPOS: TI 990/10A 256 K MEMORIA PRINCIPAL 20 MB DISCO 4 VDT, 1 IMP 810.

RED Z80 DCS 64K 4 VDT.

**Carrera 8a. No. 64-61, Of. 301 Tel. 255 82 78 Bogotá - Colombia**

**debates**

# Reactivación, estabilización y fortalecimiento económico

*Javier Fernández Riva*

En las actuales circunstancias el problema más delicado de política coyuntural que enfrenta la autoridad económica es el de lograr un balance adecuado entre la reactivación de la producción, la estabilización de los precios y el fortalecimiento de la estructura productiva del país en el largo plazo. Por supuesto, nadie podría precisar en qué consiste exactamente un "balance adecuado" entre tales objetivos. Algunas personas estarían dispuestas a aceptar, por ejemplo, un poco más de inflación como costo por una recuperación más rápida del producto y otras se inclinarían a sustituir en sentido inverso. Creo que, afortunadamente, en Colombia existe un amplio acuerdo en el sentido de rechazar las opciones extremas y favorecer la línea media, que quizás podríamos esquematizar en términos de una tasa de crecimiento del producto similar a la obtenida, en promedio, en la década de los setenta, una tasa de inflación no superior a la actual y preferiblemente más baja (pero no a costa de mayores sacrificios en el producto) y un gradual y sostenido

fortalecimiento de la economía, tanto en lo referente a su estructura productiva como a las condiciones institucionales para el desarrollo. Es posible que me equivoque en esta apreciación del consenso social, pero de todos modos supondré que la combinación o balance de objetivos señalada es la que efectivamente se pretende, pues sin una idea precisa de lo que se busca sería muy difícil hacer una evaluación comprensiva de las opciones de política.

## Diagnóstico General

El primer paso para examinar la solución de ese delicado problema de lograr un balance en la política coyuntural es tener claridad sobre el diagnóstico, concretamente sobre cuáles son las causas de la actual recesión. Solamente de esa manera podrá tenerse una idea adecuada sobre las posibilidades de la política económica en los distintos frentes.

En mi opinión, la evidencia estadística de que se dispone es bastante concluyente en el sentido de que las

tendencias recesivas que vive el país son el resultado de un debilitamiento de la demanda agregada por causas exógenas. Sin embargo, este punto no es aceptado por todo el mundo. Algunos piensan que la situación actual es resultado principalmente de la política económica adoptada durante los últimos años. Otros opinan que lo que en realidad ha sucedido es que una crisis de la producción, que había venido postergándose por circunstancias coyunturales asociadas con la bonanza cafetera, pero que tenía profundas raíces en el deterioro general de la capacidad productiva, simplemente explotó una vez que cesaron de operar los factores casuales que estaban apoyando la economía. Es necesario por lo tanto examinar, así sea brevemente, la evidencia disponible para llegar a una conclusión en esta área.

Veamos primero el aspecto de la relación entre depresión y política económica durante los últimos años. Si se observa cada una de las variables indicadoras de la política económica realizada por la Administración Turbay Ayala, se encontrará que el manejo de los diferentes instrumentos fue macroeconómicamente estimulante, y que no podría sustentarse la hipótesis de que la recesión es atribuible a la política económica. Quizás la forma más fácil de apreciar esto es comparar el comportamiento de las variables de política económica en 1978, año de un crecimiento económico realmente excepcional (8.9%) y en 1981, cuando el PIB sólo aumentó en un 2.5%.

En el aspecto tributario encontramos que la única diferencia entre la estructura legal vigente en 1978 y la vigente en 1981 fue que en el inter-

valo se expidió la Ley 20 de 1970, conocida como la "ley de alivio tributario".

Como resultado de esa ley el ajuste por concepto de inflación para efectos de la aplicación de las tarifas al impuesto a la renta fue elevado del 60 al 100%. Además, se dio un tratamiento tributario excepcionalmente favorable a las ganancias ocasionales y se crearon estímulos adicionales a la inversión en sociedades anónimas y a la actividad ganadera.

En cuanto a los indicadores de esfuerzo tributario, tenemos que la relación de impuestos del Gobierno Central (sin incluir ingresos por utilidades de la Cuenta Especial de Cambios) cayó entre 1978 y 1981 de 8,8% a 7.8%<sup>1</sup>. Probablemente la disminución del esfuerzo tributario general fue mayor que lo indicado por las cifras del Gobierno Central, pues no existe razón para pensar que la tendencia declinante del esfuerzo tributario regional y local se haya modificado en el período.

En vista de lo anterior no podría sostenerse que el debilitamiento de la demanda agregada en 1981 sea imputable a la política tributaria que, muy por el contrario, logró en parte compensar, mediante el sacrificio de ingresos fiscales, el debilitamiento general del ingreso disponible.

Por el lado del gasto es un hecho de sobra conocido que durante los últimos cuatro años éste ha venido aumentando a una tasa que con razón se califica de excesiva. Como porcentaje del ingreso nacional, los

<sup>1</sup> (4) y cálculos del autor.

gastos del Gobierno Central se elevaron entre 1978 y 1981 de 8.5 a 10.7%, y algo similar ocurrió con los gastos totales del sector público<sup>2</sup>. Ese aumento extraordinario del gasto, que hubiera sido expansionista incluso si se hubiera financiado mediante impuestos, en la práctica se realizó deficitariamente, por lo cual el impuesto fiscal neto fue, sin lugar a dudas, estimulante de la demanda efectiva.

Algunas veces se ha dicho que el gasto del Gobierno efectuado durante la vigencia del Plan de Integración Nacional no jugó un papel anticíclico, a pesar de haberse realizado en condiciones de déficit, puesto que las inversiones efectuadas fueron muy intensivas en importaciones. En otras palabras, se ha sugerido que el PIN aumentó la demanda total, pero no en su componente dirigido a la producción doméstica sino en su componente de importaciones. Pero esa hipótesis no resiste el contraste empírico. Del aumento total de 162.718 millones de pesos en los gastos y reservas del Gobierno Central ocurrido entre 1978 y 1981, 96.712 millones de pesos (59.4%) correspondieron a aumento de los gastos clasificados como de funcionamiento, tales como pago de maestros, otros empleados, transferencias internas, compras de materiales, subsidio al transporte, etc.<sup>3</sup>. Tales gastos no fueron realizados en el exterior sino que elevaron la demanda dirigida a la producción interna. Por otra parte, del aumento de 48.724 millones de pesos ocurrido en la inversión directa e indirecta del Gobierno Central la mayor parte se

destinó a financiar pagos a factores o compras internas. Incluso los aportes para el financiamiento de las obras de infraestructura eléctrica se destinaron en su mayor parte a cubrir el costo doméstico de las inversiones.

En otro frente, el de la política cambiaria, también encontramos que ésta fue decididamente más estimulante en 1981 que en 1978. En efecto, mientras el año pasado la devaluación con respecto al dólar fue de un 16%, en 1978 ésta sólo alcanzó al 8%.

Por el lado de las exportaciones, se tiene que el crédito de PROEXPO financió el año pasado un porcentaje de las exportaciones menores bastante superior al de 1978. Adicionalmente, en 1980 y 1981 se dió un fuerte impulso a las llamadas "compañías de comercialización", como mecanismo de apoyo de las exportaciones. Los otros instrumentos utilizados para fomentar las exportaciones, como el Plan Vallejo y el Certificado de Abono Tributario, permanecieron esencialmente inalterados<sup>4</sup>.

En cuanto a las importaciones, si bien se ha dicho, que parte de los problemas experimentados por la economía en los últimos tiempos se debe a una apertura desordenada, que enfrentó la producción doméstica o una competencia irresistible de importaciones sustitutivas, esa afirmación tampoco es confirmada por hechos. En 1981 las importaciones totales de bienes, según manifiestos, aumentaron solamente un 11.5% en dólares corrientes, tasa muy inferior a la registrada en 1978, 39.8%. Por

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> (4) y (7), Cuadro No. 2.

<sup>4</sup> (11).

otra parte, la proporción que de tales importaciones corresponde a bienes de consumo cayó en el intervalo de 17.8 a 12.8%<sup>5</sup>.

Otro posible instrumento de política anticíclica es el manejo monetario y financiero. Al respecto, podemos anotar que si bien el crecimiento de  $M_1$  fue ligeramente inferior en 1981 que en 1978, la expansión de los medios de pago en modo alguno puede calificarse de baja o "insuficiente". En 1978 los medios de pago se elevaron, en promedio anual, a la tasa de 28.7%, y el año pasado aumentaron 25.3%<sup>6</sup>. Hay quienes piensan, sin embargo, que la política monetaria fue demasiado restrictiva y que neutralizó los efectos estimulantes de la política fiscal. En mi concepto esa apreciación es incorrecta pues si bien la autoridad monetaria mantuvo bajo control la expansión de los medios de pago, evitando su desbordamiento, es dudoso que en las circunstancias que atravesaba la economía un crecimiento aún más rápido de  $M_1$  hubiera estimulado gran cosa la producción doméstica, sin traducirse en mayor inflación y mayor déficit de la balanza en cuenta corriente. Sin embargo, es difícil probar en forma concluyente este punto, pues se trata de comparar una situación documentada estadísticamente con una alternativa hipotética, la que se hubiera presentado si, en combinación con el déficit fiscal, el Gobierno hubiera incrementado más rápidamente los medios de pago. Mucho me temo que

este punto, que no puede dilucidarse completamente con respecto a 1981 o en el primer semestre de 1982, sea clarificado en el futuro cercano, puesto que todo apunta al sostenimiento, durante los próximos meses, de un déficit fiscal combinado con una expansión mucho más rápida de los medios de pago.

Se ha hablado también de una gran restricción del crédito, y de sus efectos sobre las tasas de interés domésticas efectivas. Con referencia al monto del crédito conviene anotar que el año pasado las colocaciones totales del sistema bancario aumentaron en 39.9%, contra 24.5% en 1978. Además, quedó sin utilizar una parte apreciable de los recursos disponibles en los fondos financieros manejados por el Banco de la República.

Debe reconocerse que la tasa de interés real ha venido aumentando y que en la actualidad es muy superior a la de 1978<sup>7</sup>. Sin embargo, hasta donde es de mi conocimiento, todos los estudios econométricos que se han realizado en Colombia para medir el impacto de la tasa de interés real sobre la inversión y el consumo han llegado a la conclusión de que la elasticidad de estos componentes de la demanda agregada a la tasa de interés es muy baja<sup>8</sup>. Por esa razón me parece difícil sostener la afirmación de que el aumento de la tasa de interés real ocurrido durante los últimos años es "la explicación" o una de las explicaciones más importantes de la recesión. Por otra parte, si bien la tasa de interés activa ha sido en parte empujada hacia arriba por el déficit

<sup>5</sup> En realidad la evidencia estadística es concluyente en el sentido de que durante 1981 la política de importaciones fue relativamente proteccionista y jugó un papel claramente anticíclico. Véase (10) y (11).

<sup>6</sup> Cálculos del autor con base en (2).

<sup>7</sup> (3).

<sup>8</sup> Véase, por ejemplo, (5).

CUADRO No. 1

INDICADORES DE DESEMPEÑO ECONOMICO Y DE POLITICA ECONOMICA

	1978	1981
<b>I - Comportamiento macroeconómico</b>		
1. Tasa de crecimiento del PIB	8.9	2.5
2. Tasa de desempleo urbano (en junio)	7.6	8.4
3. Tasa de inflación (índice combinado)	18.8	26.4
<b>II - Variables de política económica</b>		
4. Recaudos tributarios efectivos del Gobierno Central como porcentaje del PIB	8.8	7.8
5. Gastos totales efectivos del Gobierno Central como porcentaje del PIB	8.5	10.7
6. Déficit fiscal como porcentaje del PIB	(-) 0.3	2.9
7. Índice de relación entre precio interno del café y precio internacional (1978-100)	100.0	124.6
8. Ritmo de devaluación con respecto al dólar	8.0	16.0
9. Incentivos a la exportación como porcentaje de los reintegros de exportaciones menores	11.0	12.1*
10. Cambio porcentual en el índice de penetración de importaciones	6.7	(-) 15.0
11. Participación de las importaciones de bienes de consumo dentro del total (porcentaje)	17.8	12.8
12. Crecimiento de los medios de pago (promedio anual)	28.7	25.3
13. Crecimiento de las colocaciones bancarias	24.5	39.9
14. Tasa de interés efectiva sobre Títulos de participación	—	32.0
<b>III - Variables exógenas</b>		
15. Precio internacional del café colombiano (US\$116)	1.65	1.30
16. Términos de intercambio para Colombia (Base 1970 — 1974 = 100)	123.9	85.8
17. Tasa de interés en los mercados internacionales (Prime Rate)	9.25	18.92
18. Tasas de crecimiento del PIB**:		
— Estados Unidos	5.0	1.9
— Alemania	3.6	(-) 0.3
— Venezuela	3.2	1.0
19. Tasa de crecimiento de las importaciones realizadas por el mundo, provenientes de América Latina***	7.8	0.6

\* El dato de 1981 corresponde a una estimación del autor.

\*\* En 1978 los tres países anotados, compraron el 59.6o/o de las exportaciones colombianas distintas a café, petróleo y fuel oil.

\*\*\* Excluyendo Venezuela.

Fuentes: Para (1), (3), (4), (5), (6), (8), (11), (12), (13), (14) y (15). Asesores: Junta Monetaria, (1) (ver bibliografía); para (2), DANE, *Boletín Mensual de Estadística*; para (9) y (16), Ocampo José Antonio (11); para (10), Garay, Luis (10); para (17), Rosas, Luis E. (12); para (18), FMI, (9), y para (19) FMI, (8). Los datos de (7) corresponden a cálculos del autor.

fiscal y la restricción monetaria, su límite inferior viable se ha elevado sustancialmente por las condiciones de los mercados financieros mundiales<sup>9</sup>. En ese sentido, tendría que reconocerse que parte de las dificultades causadas por las altas tasas de interés son exógenas, y que su control directo por parte del Gobierno está severamente limitado.

Pasemos ahora a examinar una hipótesis alternativa, esto es, que la recesión experimentada en los últimos tiempos es la manifestación de una crisis estructural que simplemente se había podido postergar durante la bonanza cafetera. La hipótesis es atractiva. Existen indicios de que, a pesar del enorme progreso logrado en muchos frentes, la situación relativa del país, tanto en los aspectos de infraestructura física como en los aspectos administrativos se ha deteriorado. La productividad ha crecido a una tasa no solamente muy inferior a las posibilidades sino también a la del resto del mundo y en particular al ritmo de incremento de la productividad en países en desarrollo que son considerados líderes. En ese sentido resulta plausible el supuesto de que tarde o temprano el país vería cada vez más restringidas sus posibilidades de vender en los mercados externos o de resistir la presión importadora, ya sea que ésta se expresara en los registros o se desviara hacia el contrabando.

A pesar de que la hipótesis señala un problema de estructura real y sumamente preocupante debo decir

<sup>9</sup> Véanse, por ejemplo, (3) y (12). En (3) se estima que la llamada "tasa de paridad", definida como la tasa del eurodólar en Londres, ajustada por devaluación, pasó de 17.70/o en 1978 a 37.70/o en 1981.

que no me parece una explicación satisfactoria de la recesión de los últimos tiempos. Al fin y al cabo hay evidencia de que la demanda dirigida al PIB cayó no solamente como resultado de la pérdida de dinamismo de las exportaciones, sino en sus otros componentes. En efecto, la participación de las exportaciones en la demanda total cayó entre 1978 y 1980 (último año para el cual se dispone de cifras de las Cuentas Nacionales) de 14.8% a 14.0%. Pero en el intervalo la participación del consumo privado descendió de 58.9% a 57.3%<sup>10</sup>. Por otra parte debe anotarse que en 1978, un año bandera, el impacto más fuerte de la bonanza cafetera ya estaba desapareciendo y que el intervalo transcurrido desde entonces es demasiado corto para suponer que el proceso de deterioro relativo de la productividad haya descendido entre esos años a niveles críticos.

Ahora bien, si la recesión no puede atribuirse a la política económica ni puede válidamente considerarse como la explosión de una crisis largamente contenida ¿Cómo se explica?. En mi opinión no es tan difícil encontrar sus causas. Basta observar en forma desprevenida el comportamiento de algunas variables exógenas que tanto la teoría económica como los estudios estadísticos señalan como importantes para el desempeño económico colombiano. En primer lugar, es claro que en 1981 el país experimentó un sustancial deterioro en sus términos de intercambio, como resultado de la caída en los precios del café y los de otras exportaciones. En un estudio reciente, Ocampo y Villar estimaron que en

<sup>10</sup> Los datos corresponden a las cuentas del Banco de la República, en precios.



## CUADRO No. 2

## ILUSTRACION DE POSIBLES EFECTOS SOBRE EL GASTO DE UN PROCESO DE NIVELACION DE INGRESOS POR LO BAJO

## 1. Situación inicial supuesta

	No. de Familias	Ingreso Real por Familia	Proporción del Ingreso gastado en alimentos	Elasticidad Ingresos de los alimentos
Grupo bajo	4 millones	\$ 10.000	0.5	0.4
Grupo alto	1 millón	\$ 30.000	0.3	0.3

Esto implica un ingreso total inicial de \$ 70.000 millones y un gasto total en alimentos de \$ 29.000 millones, ésto es, de un 41.4%.

## 2. Situación tras nivelación del ingreso "por lo bajo"

Si se supone que el ingreso del primer grupo crece de \$ 10.000 a \$ 13.000 por familia y el del segundo cae de \$ 30.000 a \$ 28.000 por familia, el ingreso total pasará de \$ 70.000 millones a \$ 80.000 millones y, en virtud de las elasticidades, el consumo total de alimentos será de \$ 30.400 millones, ésto es, un 38.0% del total. Por supuesto, el gasto real en los otros bienes habrá aumentado de 58.6% a 62.0% del ingreso total.

1981 los términos de intercambio para el país cayeron entre 1980 y 1981 en un 22.0%, lo cual no pudo menos que tener serias repercusiones sobre el ingreso real y la demanda agregada<sup>11</sup>. En segundo lugar, las condiciones generales de la economía mundial, y en particular las de los países en los cuales Colombia realiza el grueso de su comercio se deterioraron sustancialmente, afectando directamente sus exportaciones (con los conocidos efectos multiplicadores sobre la demanda agregada) y las expectativas de los empresarios sobre las condiciones económicas a corto y mediano plazo. En tercer lugar, ese deterioro de las condiciones generales del comercio mundial estuvo aso-

ciado con altas tasas de interés, que fijaron un piso o límite inferior a la tasa de interés doméstica, magnificando las dificultades para la recuperación.

Frente a circunstancias como las que acaban de reseñarse, que en la mayoría de los países de América Latina precipitaron situaciones de verdadera crisis, la política económica ejecutada por el Gobierno anterior logró atenuar los peores efectos recesivos sin sacrificar las metas de estabilización. Y ésto se logró mientras simultáneamente se avanzaba en el propósito estratégico de fortalecer la economía para su desarrollo en el largo plazo, entre otras cosas mediante la racionalización de la política de comercio exterior y la inver-

<sup>11</sup> Citado en (11), Cuadro No. 1-1).

sión en infraestructura como carreteras, aeropuertos, centrales hidroeléctricas y los grandes proyectos mineros.

### **Criterios generales para el manejo coyuntural**

Antes de entrar a examinar las medidas concretas que podría tomar el Gobierno para reactivar la economía, quisiera proponer dos criterios generales para la evaluación de los instrumentos a utilizar. Pienso que si se logra un acuerdo en relación con estos criterios se reducirá sustancialmente la gama de opciones pertinentes.

El primer criterio propuesto es que las medidas, al mismo tiempo que contribuyan a reactivar la economía en el corto plazo, fortalezcan la capacidad de desarrollo del país o, por lo menos, que no la debiliten.

Si se acepta este criterio podríamos descartar, desde ahora, medidas como el estímulo al consumo privado o el aumento de los gastos de funcionamiento del Gobierno. Ello porque el aumento del consumo privado o público necesariamente disminuiría los recursos disponibles para financiar la inversión y crearía rigideces para manejar la economía a más largo plazo. Por esa razón, y otras muy importantes, relacionadas con los efectos sobre la asignación de los recursos y el clima general en los mercados, creo que no deberían considerarse medidas como alivios tributarios generales, facilidades para crédito de consumo, controles a los precios de los productos de la canasta obrera, aumentos de los subsidios a la gasolina o a otros productos, reajustes generales de sala-

rios, o mayor expansión de los gastos de funcionamiento del Estado.

El segundo criterio que me permito proponer se relaciona con la potencia relativa de los instrumentos para la reactivación económica y su "costo" para la política de estabilización de precios. Prácticamente todas las medidas viables para apoyar la reactivación tendrían efectos indeseables sobre la otra variable crítica de política, esto es, la inflación. Dentro del conjunto de medidas que satisfagan el primer requisito (fortalecimiento de la capacidad de desarrollo del país en el largo plazo), deberían escogerse aquellas que tengan el mayor impacto reactivador y el menor efecto inflacionario.

### **Posibles medidas**

#### *a) Inversión privada*

Como ya se mencionó, los estudios realizados en Colombia sobre el comportamiento de la inversión muestran que ésta es poco elástica a la tasa de interés y que depende fundamentalmente del comportamiento general del ingreso nacional y de las expectativas. En general la variable crítica parece ser el estado de ánimo en la comunidad empresarial y sus expectativas sobre el curso de la economía a mediano y largo plazo. Por lo demás, en cualquier momento dado el número de proyectos importantes que han sido adecuadamente estudiados y estarían pendientes de la decisión final, y que podrían traducirse en demanda interna muy rápidamente, es bastante limitada. Por tal razón no es probable que la política monetaria o, para el caso, la política fiscal de estímulo a la inversión tenga un efecto significativo sobre la

reactivación económica en el corto plazo.

En realidad tanto la teoría (expectativas racionales) como la experiencia muestran que lo más importante para las decisiones de inversión es el clima general de los negocios y la confianza de los empresarios sobre la calidad de la política económica, especialmente en las áreas de estabilización, salarios, costos de materias primas (incluyendo importaciones) y política de precios. Por tal razón, es de prever que una política que haga pensar a los empresarios que la economía será manejada en forma inadecuada, débil o inconsistente, y que las condiciones básicas para el desarrollo se deteriorarán, podrían tener un efecto muy negativo sobre el flujo de inversión, incluso si esa política se tradujera en nuevos beneficios tributarios o nuevas líneas de crédito de fomento.

#### *b) Inversión pública*

Es una excelente alternativa para acelerar la recuperación, puesto que, además de su efecto coyuntural sobre el gasto agregado, eleva la productividad en el largo plazo y mejora las expectativas de los empresarios sobre las condiciones del desarrollo. Debe anotarse, sin embargo, que al igual que ocurre en el sector privado y quizás en forma aún más acentuada, las posibilidades de inversión pública útil dependen de la existencia previa de un plan integral de desarrollo y están, en cualquier momento dado, básicamente definidas por decisiones del pasado. No es posible de la noche a la mañana alterar el conjunto de proyectos técnica y económicamente viables en energía eléctrica, obras públicas, distritos de

riego o el sector minero. Por eso las mejores posibilidades en esta área radican en el impulso a los programas de inversión establecidos en el plan anterior, y actualmente en diversas fases de ejecución.

Hay, sin embargo, un sector donde es posible aumentar rápidamente la inversión con un efecto dinamizador inmediato y grandes beneficios sociales y económicos en el largo plazo. Se trata de la construcción de vivienda popular. En mi concepto la decisión del actual Gobierno de adelantar un programa ambicioso de construcción de vivienda es acertada. Desde luego, esa decisión no hubiera podido tomarse, sin grandes riesgos inflacionarios, de no haberse preparado el terreno durante los últimos años, aumentando la capacidad de oferta interna de cemento y de otros materiales, para que la expansión de la actividad edificadora no se viera frustrada por cuellos de botella en otros sectores.

#### *c) Exportaciones*

Al igual que la inversión pública, ésta es una excelente alternativa, en principio. Sin embargo, sus posibilidades reales en las actuales circunstancias de depresión mundial son limitadas. Por otra parte, es esencial balancear los costos y los beneficios de los instrumentos.

Con respecto al ritmo de devaluación, considero que el logro y mantenimiento de una tasa de cambio efectiva similar a la que tuvimos a mediados de la década pasada constituye una condición estratégica para el éxito en la ampliación de las exportaciones. Pero estimo que sería erróneo aumentar la devaluación con

el simple propósito de estimular las exportaciones. El tipo de cambio tiene efectos muy complejos sobre toda la economía, incluyendo el costo de las importaciones, el costo del servicio de la deuda pública y privada, la tasa de interés de paridad y la tasa de inflación. En mi opinión la tasa de devaluación sólo podría aumentar marginalmente sobre su nivel actual, sin crear problemas muy difíciles en otros sectores. Concretamente, creo que sería conveniente mantenerla entre un 18 y 20% anual, pero que no convendría elevarla mucho más, por lo menos mientras no se alteren exógenamente las circunstancias.

Con respecto al CAT debo decir que, en mi concepto, su reciente aumento no fue muy afortunado, puesto que su costo fiscal, y por ende para la estabilización económica, difícilmente podría ser compensado por las exportaciones adicionales. Tomemos por ejemplo el caso del cemento donde el CAT fue elevado del 5 al 15% con un nivel actual de exportaciones de aproximadamente 27 millones de dólares por año. Supóngase que, como resultado de esa medida, las exportaciones *reales* se elevaran el próximo año a 35 millones de dólares. El costo fiscal del CAT para el cemento, que antes del aumento era de 1.4 millones de dólares por año, sería el próximo año de 5.3 millones de dólares. Eso significa que ese *aumento* de sólo 8 millones en exportaciones de cemento le habría costado al fisco nacional 3.9 millones *adicionales*, ésto es, el subsidio marginal sería de un 49%. En la situación actual de exceso de reservas internacionales y de déficit fiscal semejante tasa de subsidio no se justificaría.

#### d) Importaciones

Como ya se mencionó la evidencia disponible muestra que el grueso del aumento de las importaciones durante 1981 estuvo representado por bienes intermedios y de capital. Por esa razón, no es mucho lo que puede hacerse en ese frente, en el corto plazo, para reducir importaciones sustitutivas. Un análisis de las medidas recientemente tomadas consistentes en pasar del régimen de libre importación al de licencia previa 488 posiciones arancelarias muestra que en la gran mayoría de los casos las importaciones que ahora serán reguladas en forma discrecional y burocrática tenían poca importancia absoluta y eran ínfimas en relación con el total importado por el país. Lo que es más grave, en otros casos se pasaron al régimen de licencia previa importaciones que se han venido realizando en buena parte de los países del Grupo Andino. Puesto que la licencia previa no puede aplicarse a las importaciones del Grupo Andino, pero sí a las del resto del mundo, el resultado final de la medida, en tales casos, será dar una ventaja a nuestros socios del Grupo Andino, sin ninguna reciprocidad<sup>12</sup>.

#### e) Tasas de interés y manejo fiscal

El examen de las posibilidades de reactivación económica, de acuerdo

<sup>12</sup> De las 488 posiciones que en la última ocasión se pasaron de libre a previa, 110 corresponden a posiciones de las que no se importó un sólo dólar en 1981, y 135 a posiciones por las cuales las importaciones por cada posición fueron inferiores a 20.000 dólares. Dentro de las 48 posiciones pasadas a previa por cada una de las cuales se importó, en 1981, más de 400.000 dólares, el 58.0o/o del valor de las importaciones se realizó de los países del Grupo Andino.

con los criterios propuestos, quedaría seriamente incompleto si no señalara las posibilidades y limitaciones que, en mi opinión, tienen en esta área las políticas sobre tasas de interés y manejo fiscal. La mayoría de los economistas asignan a tales políticas, con toda razón, un papel clave en la determinación de la oferta doméstica (y no sólo de la demanda agregada), pero las propuestas pueden diferir radicalmente de acuerdo con las diferentes concepciones del funcionamiento económico y según se enfatizan los efectos de corto o de largo plazo.

Con respecto a la tasa de interés, es innegable que una reducción de su nivel real podría estimular alguna expansión de la inversión, así como una disminución de su nivel nominal podría hacer cierta contribución al abaratamiento de los precios. Pero de esa proposición trivial no se sigue que medidas orientadas a disminuir, mediante mecanismos administrativos, el nivel real o nominal de la tasa de interés tengan efectos económicos positivos. El nivel de equilibrio de la tasa de interés nominal y real, como el de cualquier otro precio en una economía de mercado, no es arbitrario, sino que depende de un conjunto complejo de fuerzas que determinan los flujos pertinentes de demanda y oferta. Un intento de fijar la tasa de interés por debajo de su nivel de equilibrio tendría efectos perniciosos sobre la transparencia de los mercados, la asignación de los recursos y el crecimiento del ahorro, y por ende sobre las posibilidades de crecimiento de la economía en el largo plazo. Por esa razón, si se considera que una reducción en la tasa de interés puede tener un efecto estimulante sobre la

actividad económica, la política debería concentrarse en la modificación hasta donde sea posible, de las condiciones del mercado que hacen que el nivel de equilibrio de la tasa de interés sea alto, y no en la fijación de topes administrativos caprichosos.

Puestas así las cosas, debe comenzarse por reconocer que en una economía abierta como la colombiana el nivel nominal de la tasa de interés de equilibrio tiene un piso o límite inferior determinado por la llamada "tasa de interés de paridad", igual a la tasa de interés externa ajustada por devaluación. Si se acepta que la devaluación no debería ser manejada con el criterio de reducir la tasa de interés de paridad, puesto que juega un papel estratégico mucho más importante en otras áreas, las perspectivas de bajar ese "piso" a la tasa de interés doméstica dependen de lo que suceda en el resto del mundo, no de la política económica.

Por otra parte, la tasa interna de equilibrio puede estar (y aparentemente está en la actualidad) por encima de la tasa de paridad. Una condición necesaria para ello es que los demandantes de crédito en Colombia no tengan libre acceso al mercado internacional de capitales, pues de otra manera simplemente se endeudarían en ese mercado, a una tasa de interés (ajustada por devaluación) inferior a la interna. Otra condición, también necesaria, es que a la tasa de interés de paridad exista un exceso de demanda por el crédito interno. Por consiguiente, podría pensarse en modificar tales condiciones para bajar la tasa de interés interna a su nivel de paridad. Examinemos las posibilidades.

**CUADRO No. 3**  
**DISTRIBUCION PORCENTUAL DEL GASTO TOTAL POR RUBROS**  
**(Precios Corrientes)**

<b>Conceptos</b>	<b>1975</b>	<b>1976</b>	<b>1977</b>	<b>1978</b>	<b>1979</b>	<b>1980</b>
1. Alimentos, bebidas y tabaco	41.10	40.68	41.47	39.01	38.32	38.04
2. Vestidos y Calzado	8.32	7.92	7.78	7.51	7.00	6.91
3. Alquileres brutos, combustibles y energía eléctrica	11.98	12.02	11.67	12.57	13.21	12.55
4. Muebles, accesorios, enseres domésticos y cuidado de la casa	5.73	5.44	5.36	5.90	5.59	5.61
5. Gasto en cuidados médicos y conservación de la salud	4.63	5.06	4.90	5.51	5.70	5.51
6. Transporte y comunicaciones	11.83	12.50	12.66	12.85	13.50	14.45
7. Esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza	5.32	5.20	4.96	5.14	5.20	5.27
8. Otros bienes y servicio	10.93	11.21	11.56	11.79	12.13	12.01
<b>Total*</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

\* Incluye otros rubros de gasto no discriminados.

**Fuente:** Elaborado con base en DANE, *Cuentas Nacionales de Colombia 1970-1980*, Bogotá, 1982, Cuadro No. 37.

Si se permitiera a todos los demandantes de crédito endeudarse internamente o en el exterior, de acuerdo con sus preferencias, la tasa de interés de equilibrio no podría superar la de paridad. Un problema de esta medida, sin embargo, es que tal apertura financiera de la economía podría crear serias dificultades en el corto plazo debido a una inundación de liquidez pues el ajuste sería de "stocks" y no de flujos. Es posible, desde luego, que el exceso de demanda inicial no sea demasiado grande y que el ajuste de la tasa de interés se realice rápidamente y sin mayores traumatismos para la política de estabilización y la balanza de pagos. Pero me temo que no estamos en condiciones de asegurar ese desenlace, y no asigno a la caída de la tasa de interés tanta importancia para considerar que valga la pena correr el riesgo. Por esa razón, sólo recomendaría una apertura financiera gradual y selectiva al endeudamiento externo, similar a la efectuada por las autoridades monetarias a comienzos de este año<sup>13</sup>.

En cuanto a la disminución del exceso de demanda por el crédito interno, por razones de espacio debo limitarme aquí a consignar que en mi opinión las mejores posibilidades estarían en el control del déficit fiscal, para liberar de esa manera recursos financieros para el resto de la econo-

mía. La alternativa, ésto es, simplemente irrigar más crédito recurriendo a la emisión, mientras al mismo tiempo se mantiene o incrementa el déficit fiscal con sus efectos expansionistas sobre los medios de pago, podría llevar a una reducción de la tasa de interés durante un plazo muy corto, pero fracasaría a más largo plazo, cuando el mayor crecimiento de los medios de pago acelerara la inflación y llevara a ajustar las expectativas sobre la misma.

El problema del manejo fiscal en una coyuntura como la actual fue tratado por mí, con algún detalle, en una conferencia reciente, cuya referencia se incluye en la bibliografía. En forma muy sintética las conclusiones de ese análisis que son pertinentes para nuestro asunto, fueron las siguientes:

- a) El déficit fiscal actual es en parte un resultado de la recesión y en el corto plazo no podría reducirse sustancialmente sin agravar las actuales dificultades económicas.
- b) No obstante lo anterior, la permanencia del déficit y, más aún, la tendencia a que este crezca en forma sostenida y rápida constituye el principal obstáculo y el más serio riesgo para el desarrollo en el largo plazo.
- c) Por consiguiente, si bien la lucha contra la recesión impone ciertos límites al ritmo de la recuperación del equilibrio fiscal, esa recuperación del equilibrio debe ser el objetivo primordial de la política fiscal y sería una grave equivocación estratégica ampliar el déficit para inducir la reactivación económica.

<sup>13</sup> La presentación que aquí se ha hecho del problema de las tasas de interés así como la apreciación sobre la inconveniencia de intentar reducir la tasa de interés por debajo de su nivel de equilibrio, mediante medidas administrativas, coincide con la posición sostenida por Mauricio Carrizosa (3) en un reciente Simposio de ANIF sobre el mercado de capitales. M. Carrizosa es mucho más optimista, sin embargo, sobre los efectos que tendría una apertura financiera de la economía, y no vacila en recomendar esa política.

CUADRO No. 4

## PRECIOS RELATIVOS DE LOS ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO

Concepto	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Alim. beb. y tabaco / Vestido y calzado	1.00	1.06	1.19	1.10	0.98	0.97
Alim. beb. y tabaco / Alquileres, combustibles y energía	1.00	0.95	1.02	0.88	0.81	0.85
Alim. beb. y tabaco / Muebles, accesorios, etc.	1.00	1.01	1.07	0.94	0.95	0.98
Alim. beb. y tabaco / Esparcimiento, diversiones, etc.	1.00	1.01	1.09	1.02	0.97	0.96

Fuente: Elaborado con base en los Cuadros No. 37 y 38 de las Cuentas Nacionales.

## Evaluación final

Los dos criterios propuestos nos han permitido restringir el número de opciones de política aceptables como mecanismos de reactivación económica. El primero, esto es, el que las medidas coyunturales contribuyeran a fortalecer la economía en el largo plazo, o por lo menos que no la debilitaran, nos llevó a descartar muchas propuestas que, aunque no tienen gran respaldo en los medios profesionales, resultan casi un lugar común en las presentaciones más populares, ya sea por parte de gremios, de centrales obreras o de grupos políticos. Medidas tales como los aumentos de salarios por encima de la productividad, las rebajas en impuestos, el establecimiento de subsidios, los controles de precios, el estímulo crediticio al consumo privado, el incremento de los gastos de con-

sumo del sector público, etc. El segundo criterio, el que las medidas escogidas fueran potentes, en el sentido de reactivar la economía al menor costo posible en términos de inflación, sugiere que las opciones aceptables serían las siguientes:

- Impulso a los programas de inversión que están en marcha, como mecanismos de apoyo a la demanda global y de fortalecimiento económico de largo plazo.
- Impulso a la construcción de vivienda popular mediante reasignación de los recursos financieros totales disponibles y, si es del caso, contra créditos en el presupuesto del Gobierno.
- Mantenimiento de un ritmo de devaluación igual o ligeramente superior al que se ha tenido duran-



te los últimos meses. No sería aconsejable, sin embargo, elevar mucho la tasa de devaluación por las consecuencias sobre la tasa de interés de paridad, el nivel de precios y el costo del servicio de la deuda externa.

Ahora bien, el impacto estimulante de tales medidas probablemente no sea suficiente para elevar la tasa de crecimiento del producto hasta alcanzar los niveles promedio de la década del setenta. Desde luego, esto no quiere decir que su efecto sea pequeño, pues la tasa alcanzada tendría que compararse con aquella hipotética que obtendríamos en caso de no adoptar esa política de apoyo a la actividad económica. Sin embargo, mucho me temo que mientras la situación y las perspectivas de la economía mundial sean tan insatisfactorias como en la actualidad, las posibilidades de acelerar considerablemente la tasa de crecimiento económico sean muy limitadas. Un intento de restablecer en el futuro inmediato ritmos de crecimiento altos tendrían que basarse en la utilización de instrumentos de apoyo a la producción adicionales a los aquí propuestos. Pero esos instrumentos adicionales, aunque tienen cierto efecto reactivador, son ineficientes en el sentido de que su principal impacto es sobre los precios, no sobre el producto real. Si la estabilización económica relativa debe tener prioridad (punto sobre el cual personalmente no tengo duda alguna) la

conclusión inevitable es que la utilización de esos instrumentos adicionales debe ser rechazada, y que probablemente el "balance adecuado" implique una tasa de crecimiento, en el inmediato futuro, relativamente baja.

## BIBLIOGRAFIA

- (1) Banco de la República, *Cuentas Nacionales de Colombia 1970-1981*, Bogotá, 1982.
- (2) Banco de la República, *Revista del Banco de la República*, varios números.
- (3) Carrizosa, Mauricio, *Políticas Alternativas para reducir los costos financieros*, (Mimeógrafo), Bogotá, 1982.
- (4) Contraloría General de la República, *Informes Financieros*, (varios años).
- (5) Corporación Centro Regional de Población, "Un modelo de corto plazo para la economía colombiana", *Revista de Planeación y Desarrollo*, mayo, agosto, 1978.
- (6) DANE, *Cuentas Nacionales de Colombia (Revisión 3) 1970-1980*, Bogotá, 1982.
- (7) Fernández, Javier, *El problema fiscal en Colombia*, (Mimeógrafo), Bogotá, 1982.
- (8) Fondo Monetario Internacional, *Directions of Trade Statistics*, Year Book, 1982.
- (9) Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas Financieras Internacionales*, septiembre de 1982.
- (10) Garay, Luis Jorge, *La política de Importaciones 1978-1982 - Una evaluación*, (Mimeógrafo), Bogotá, 1982.
- (11) Ocampo, José Antonio, *La evolución general del sector externo y los lineamientos de política económica*, (Mimeógrafo), Bogotá, 1982.
- (12) Rosas, Luis Eduardo, *El sistema de ahorro y vivienda, la corrección monetaria y el mercado de capitales*, (Mimeógrafo), Bogotá, 1982.

# Elementos para una estrategia de reactivación económica

*Jesús Antonio Bejarano \**

Parece existir la opinión, casi generalizada, de que los factores condicionantes de la crisis del aparato productivo son, en lo fundamental, factores de corto plazo susceptibles de remoción a través de acciones de coyuntura. No de otro modo se entendería la insistencia de los gremios y aún de algunos comentaristas especializados, por atribuir la crisis a la carencia de estímulos relacionados con la devaluación, con la escasez de crédito, con el alto costo del dinero o en fin, con la falta de protección a la industria nacional. Por otra parte, la urgencia de producir resultados aceptables en breve tiempo, hace todavía más llamativo el reconocimiento de la crisis como de orden puramente coyuntural, adoptando en consecuencia políticas que se supone han de producir tales resultados más o menos rápidamente. Con todo, una comprensión adecuada de los factores que más inmediatamente están incidiendo en el estancamiento, indicará cómo los proble-

mas de la reactivación tienen que ver fundamentalmente con modificaciones no estrictamente coyunturales.

Por reactivación estamos entendiendo aquí, no la consecución de metas de alto crecimiento (lo que obviamente es un problema de largo plazo) sino el más modesto objetivo de colocar a la economía en una *trayectoria hacia el crecimiento sostenido*. Naturalmente, a ello deben concurrir tanto una estrategia de desarrollo de largo plazo, como un conjunto de acciones de "impulso" inmediato, que modifiquen la trayectoria actual de la economía. El propósito de estas notas, se remite a este último objetivo, tratando de determinar los factores de mayor relevancia en la recesión, y sugiriendo algunas alternativas que puedan provocar resultados si no inmediatamente, al menos sí en un plazo razonablemente corto.

## 1. El diagnóstico

Existe prácticamente consenso respecto de que la causa básica de la

\* Jesús Antonio Bejarano. El autor es profesor asociado de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional.

crisis es una deficiencia en la demanda, al menos en lo que se refiere al descenso continuo del ritmo de crecimiento industrial desde 1979.

La naturaleza de esta deficiencia, sin embargo, no es completamente clara. Según una buena parte de los comentaristas, ella estaría asociada a los efectos del sector externo sobre la economía, bien sea porque se han contraído las exportaciones, o bien porque el contrabando o la liberación de importaciones han producido un descenso de la demanda satisfecha con producción nacional. En tal sentido, las alternativas obvias serían un mayor estímulo a las exportaciones, mayor protección y más devaluación para desestimular el contrabando. Sin subestimar estos factores, no parece que en ellos esté la causa fundamental de la caída de la demanda. De una parte, las exportaciones no han desempeñado un papel decisivo en el crecimiento industrial durante la década del setenta y salvo el caso de la industria textil (y sólo parcialmente) o de sectores nada significativos en el conjunto industrial, la caída de las exportaciones difícilmente explica la contracción de la producción. Como se observa en el Cuadro No. 1, la proporción de producción exportable no se ha reducido después de 1974, pese a la caída de las exportaciones, y como se evidencia en el Cuadro No. 2, las exportaciones apenas explican, aún antes de la crisis, el 7.4% del crecimiento industrial.

En cuanto a las importaciones y el contrabando, los efectos parecen ser igualmente sectoriales y de escaso impacto en el conjunto del sector industrial. De hecho, la demanda doméstica se ha desplazado hacia im-

portaciones en no más de un 3% a 5%, (Misas, pág. 13 y Ocampo Cuadro 2) lo que si bien no es desdeñable, no alcanza a explicar sino muy parcialmente la notoria caída de la industria. A este respecto Ocampo anota que "la apertura externa en los últimos años es un factor ligeramente menos importante que el lento crecimiento en la demanda doméstica como determinante del bajo ritmo de crecimiento industrial. Con el mismo coeficiente de importaciones de 1974, la producción de 1980 habría sido un 5.7% superior al nivel efectivamente alcanzado; por otra parte, con un crecimiento en la demanda en 1974 - 1980 similar al de 1967-1974, la producción en 1980 hubiese sido un 7.2% mayor a pesar de la apertura externa" (Ocampo, pág. 14). En lo que tiene que ver con el contrabando su principal efecto es obviamente sobre los bienes de consumo, pero en una magnitud bastante modesta, pues se trata de bienes que tienen salvo el caso de las confecciones una baja elasticidad de sustitución con los bienes de producción nacional; (Misas). Con todo, según se observa en el Cuadro No. 2, los sectores que en el último año han registrado las severas caídas en la producción, no son propiamente aquellos que tengan un alto coeficiente de apertura, ni que sean susceptibles de efectos depresivos mayores vía contrabando, y más aún, son aquellos que no se han visto sustancialmente afectados por las medidas liberatorias. Esta discusión es importante porque permite subrayar no sólo lo parcial del diagnóstico a que hemos hecho referencia, sino el restringido efecto que previsiblemente han de tener las medidas adoptadas para lograr una reactivación, en particular las referidas al CAT y a las

**CUADRO No. 1**  
**INDICADORES INDUSTRIALES**

**A. Evolución de los principales indicadores**  
**(Millones de pesos de 1970)**

	1967	1974	1980	Crecimiento	
				1967-74	1974-80
Producción: P	46.870	78.718	103.082	7.7%	4.6%
Exportaciones: X	1.405	7.619	10.145	27.3	4.9
Importaciones: M	8.621	15.716	27.710	9.0	9.9
Demanda Doméstica (DD = P - X + M)	54.086	86.815	120.647	7.0	5.6

**B. Destino de la producción y satisfacción de la demanda doméstica**

	1967	1974	1980
Destino de la Producción:			
Demanda Doméstica	97.0%	90.3%	90.2%
Exportaciones	3.0	9.7	9.8
Satisfacción de la Demanda Doméstica:			
Producción Nacional	84.1	81.9	77.0
Importaciones	15.9	18.1	23.0

**C. Determinantes del cambio en la Producción (Método de Chevery)**

	1967-74	1974-80
Cambio en la Demanda Doméstica	86%	114%
Cambio en las Exportaciones	20	10
Sustitución de Importaciones	- 6	- 24

**Fuentes:**

Anuarios de Comercio Exterior, Encuesta Anual Manufacturera (dato de la producción de 1980, estimado) en Índices de precios del Banco de la República. Tomado de Ocampo, Cuadro 2.

medidas de restricción de importaciones. Por supuesto, tampoco sería justificable una mayor devaluación, y me temo incluso que el ritmo actual sea demasiado elevado y que esté provocando innecesariamente presiones inflacionarias. El equilibrio cambiario ni es de suyo deseable, ni

en las circunstancias de la economía mundial incide mayormente en las exportaciones, y no se justifica por otro lado crear una presión inflacionaria vía importaciones para defender a algunos sectores del contrabando, cuando sería preferible proteger a estos directamente vía subsidio por

CUADRO No. 2

## INDICADORES BASICOS DE CRECIMIENTO INDUSTRIAL

	Variación (% de la p/ción <sup>1</sup> ) (81 - 82)	%V.A. (1979)	Total	Descomposición de las Fuentes de Crecimiento (1970-78)		
				Di	X	SI
311-12 Alimentos (B)	1.1	11.1	100	94.0	7.0	- 1.0
313 Bebidas (A)	-10.6	13.5	100	98.8	0.35	1.54
314 Tabaco (A)	-24.2	2.2	100	100.17	15.93	-16.1
321 Textiles (B)	-15.6	13.3	100	123.3	- 36.03	14.69
322 Vestuario (C)	6.0	3.3	100	76.47	22.7	0.83
351 Químicos mdust (B)	- 6.1	4.8	100	66.6	- 30.4	36.44
381 Ptos. Metálicos (B)	- 2.6	4.2	100	78.67	16.78	4.56
382 Maquinaria no eléct. (C)	-12.0	2.2	100	243.38	155.38	-298.76
383 Maquinaria eléctrica (B)	- 3.0	3.0	100	76.24	3.47	20.30
384 Equipo y Mat. de transporte (A)	-26.5	4.6	100	69.7	0.16	30.14
390 Industrias Diversas (C)	-30.0	1.0	100	104.1	- 39.0	34.94
<b>Total Industria</b>	<b>- 3.4</b>	<b>63.2</b>		<b>84.2</b>	<b>7.4</b>	<b>8.4</b>

A: X/P. 4o/o

B: X/P entre 4 y 10o/o

C: X más de 10o/o

P

1) Enero-abril; fuente: Coyuntura Económica, julio, 1982.

2) Fuente: Andrés Alameda et Al. "De la Industrialización sustitutiva a la industrialización por promoción de exportaciones" Tesis, Univ. Nacional, septiembre, 1981.

ejemplo, en vez de usar un instrumento macroeconómico para efectos sectoriales restringidos.

Ello no significa que las medidas adoptadas (y las anunciadas) no sean necesarias, pero no será en todo caso de ellas que dependa esencialmente la reactivación industrial.

Algunos sectores han sugerido que la causa de la recesión ha de encontrarse en las altas tasas de interés que llevan a un encarecimiento de los costos de producción y a una descapitalización de las empresas; aunque éste sea un punto que no podemos abordar in-extenso aquí, permítaseme una breve anotación al respecto. Ver en las tasas de interés o en el divorcio entre la formación de capital real y la formación de capital financiero la causa de la recesión es justamente confundir los términos del problema. En principio, las diferentes velocidades de acumulación entre las esferas de capital productivo y capital financiero no tienen por qué ser problemáticas. Ello ha ocurrido en numerosos países sin llevar forzosamente a una crisis productiva a condición de que se mantenga la simetría en las tasas de ganancia entre las dos esferas (Tavares, pág. 223 y siguientes).

El problema aparece cuando las dos tasas de ganancia comienzan a presentar marcadas tendencias a la diferenciación, por causas que pueden no ser las mismas para cada una de ellas, vale decir, la rentabilidad financiera puede aumentar por causas diferentes a aquellas por las cuales la rentabilidad industrial desciende. Si ésto ocurre, las empresas buscarán disminuir los activos patrimoniales, aumentar los activos finan-

cieros y al mismo tiempo el endeudamiento. Dicho más brevemente, el problema, desde el punto de vista del estancamiento productivo, no es porque las tasas de interés están altas, sino porqué la rentabilidad de la industria está bajando. Puede ocurrir que el interés no esté más allá del 5% dentro de los costos totales, pero cuando la relación entre la rentabilidad financiera y la industrial se vuelve de 2 a 1 o de 3 a 1, no puede esperarse ciertamente que se mantenga el ritmo de acumulación de capital real. Así pues, a nuestro juicio, el punto relevante no es el nivel de la tasa de interés en sí, sino la pérdida de la simetría entre las rentabilidades relativas. Volveremos más adelante sobre el descenso de la rentabilidad industrial.

Lo discutido hasta aquí muestra, de una parte, que las causas de la contracción de la demanda están poco asociadas con los factores externos y de otro lado que son poco susceptibles de remoción a partir de acciones coyunturales, sin que ello signifique que tales acciones sean irrelevantes para algunos sectores específicos.

El Cuadro No. 2 muestra que aquellos sectores donde ha sido más severa la recesión, y que son más significativos en el conjunto industrial, se caracterizan por haber crecido fundamentalmente con base en el crecimiento de la demanda interna durante el decenio del setenta (al igual que el conjunto del sector industrial). Por otra parte, tales sectores son en lo fundamental de consumo masivo (alimentos, bebidas, tabaco, textiles, que conforman el grueso de la producción industrial) pudiendo seguirse de ello, intuiti-

vamente, un encadenamiento de la crisis en el sentido de que estos sectores empiezan a caer primero, generando descensos posteriores en los otros sectores a través de la contracción de las demandas derivadas.

Lo anterior sugiere que la explicación debe buscarse en una contracción de la demanda final de bienes industriales de consumo masivo, la que estaría provocando la caída de la producción en los demás sectores.

Nuestra explicación se centra en los siguientes puntos:

1) El cambio en los precios relativos de los bienes agrícolas, sobre todo después de 1978 (Fedesarrollo, pág. 43) ha producido una recomposición de la demanda de bienes básicos, trasladándose una mayor parte del ingreso a los bienes-salario de origen agrícola, aún manteniéndose los salarios reales constantes, con la concomitante depresión de la demanda industrial. Un fenómeno similar ocurre con los ingresos reales del sector informal, los cuales pueden haber crecido pero produciéndose al mismo tiempo una recomposición del gasto. Obsérvese, por otra parte, que este comportamiento del gasto no presupone (como sugieren algunos analistas) que los salarios deben descender o que la rentabilidad en la agricultura deba aumentar. El comportamiento de los precios agrícolas provienen de la baja productividad y de los aumentos de costos y no del aumento de la rentabilidad o del aumento de los márgenes de comercialización, los cuales se han mantenido constantes en un largo período.

En cuando a los efectos sobre la industria, a la contracción de la demanda y por tanto de las ventas se suma una presión sobre sus costos por la vía de los insumos industriales y por la vía de los salarios, de tal modo que los aumentos de precios industriales ni siquiera alcanzan a mantener el mark-up (Fedesarrollo, abril de 1982) con el correlativo deterioro de la rentabilidad industrial, que como anotamos se vuelve asimétrica respecto de la rentabilidad financiera. Ello configura, por lo demás, una situación típica de crisis.

- 2) Aún cuando las tasas de desempleo abierto se han reducido, ha descendido también el ritmo de absorción de empleo desde el 8% al 3.4%. Ello se explica por un deterioro en las condiciones del mercado de trabajo (de nuevo sin necesidad de presuponer caídas en el salario real) que ha llevado a una reducción del ingreso familiar por el retiro de los "trabajadores secundarios" del mercado de trabajo y quizás a un empeoramiento de las condiciones de empleo del jefe del hogar. Este factor es importante por cuanto en buena medida la demanda interna durante los setenta, creció vinculada a la expansión de los ingresos secundarios de los hogares. (Estudios laborales No. 3). Ello implica entonces que si bien el fondo de salarios (empleo y salarios real) de la industria puede no haberse reducido, si lo ha hecho el fondo global de la economía.
- 3) El proceso de "nivelación por lo bajo" en la distribución del ingreso, en el sentido de que mientras

los grupos de ingresos medios han disminuído su ingreso real, éste ha venido aumentando en los grupos de ingresos más bajos, lleva, por simples razones de elasticidad ingreso a presionar la demanda de bienes agrícolas contra la demanda de bienes industriales.

- 4) El nivel de tasas de interés ha conducido, de una parte, a una reducción de las compras a crédito, importantes en la demanda de bienes de consumo durable, pero sobre todo, ha propiciado la redistribución del gasto entre saldos monetarios y consumo, en favor de aquellos.

A ello pueden agregarse factores, a mi juicio menos importantes, como la caída en la industria de la construcción y la caída de ingresos derivada del fin de la bonanza cafetera.

Quizás convenga insistir en que de lo anterior se desprende que la contracción de la demanda no es en lo fundamental un problema de salarios o de reducción del empleo formal. Lo que ha ocurrido es otra asimetría entre los patrones de producción industrial sustentados en buena parte sobre la demanda de los grupos medios y en el empleo formal, y los patrones actuales de demanda más típicos de los grupos de bajos ingresos; quizás no sea tan problemática entonces la contracción de la demanda en el sentido agregado, sino más bien los cambios en su composición, que al afectar a la industria, tiene efectos propagadores depresivos.

## 2. La Estrategia

Será obvio que en términos del

diagnóstico anterior, la reactivación de la demanda no puede lograrse en el muy corto plazo, a través de medidas de carácter coyuntural. Como se sabe, el profesor Currie ha sugerido de tiempo atrás una estrategia basada en los sectores líderes, que parece haber sido retomada parcialmente por el gobierno para reactivar la economía. Es indudable que dicha estrategia sigue siendo deseable como una estrategia de desarrollo de largo plazo, pero tengo dudas de que ella sea pertinente en el corto o mediano plazo para producir el jalón de demanda que ponga a la economía *en una trayectoria hacia el crecimiento*; lo cual, según se ha dicho, es lo que estamos entendiendo por reactivación. Por una parte, la naturaleza del desempleo actual es diferente de la de hace diez años, por otra, la oferta de vivienda en relación con la demanda solvente está saturada, existe un stock de vivienda sin vender y en esas condiciones no se ganaría nada para la reactivación estimulando la demanda de vivienda, pues el jalón proviene es de la construcción y no de la compra de vivienda, sin mencionar el problema de los retardos para que aquella jalone la demanda intermedia. No estoy sugiriendo que tal estrategia sea equivocada, pero en la medida en que sus resultados no son de corto plazo, es necesario combinarla con "jalones" de efectos más inmediatos. De hecho, una cosa es la ampliación del tamaño del mercado a través de una ampliación del fondo de salarios (empleo y salarios reales) que como estrategia es un problema de largo plazo, y otra es la tasa de crecimiento de la demanda final de bienes industriales que tiene que ver con cambios en su composición. Por supuesto, aquella ampliación conduce



a ésta, pero en el largo plazo. La cuestión es de prioridades de reactivación y por tanto se necesita un conjunto de alternativas de resultados más inmediatos, que no dependen del empleo "formal" vía construcción.

La alternativa que proponemos se fundamenta no en un aumento de los ingresos o en una ampliación del fondo de salarios, sino en una *liberación de ingresos*, a través de cambios en la composición del gasto.

- 1) Corregir la tendencia de los precios relativos agricultura-industria. Ello puede hacerse combinando estímulos a la agricultura productora de bienes-salario (y me temo que operar sobre márgenes de comercialización no resolvería mucho) en el sentido fundamentalmente de subsidiar los costos de producción, y al mismo tiempo garantizando en el muy corto plazo, la disponibilidad de alimentos, vía por ejemplo importaciones, mientras empieza a restablecerse la oferta agrícola.
- 2) Operar sobre los salarios en una doble vía: por una parte, liberar parte de los salarios *causados*, (y no pagados) a través por ejemplo de reducciones en la retención en la fuente o disminuciones drásticas de impuestos al trabajo, o liberación parcial de cesantías para usos distintos a los establecidos, como el consumo de bienes durables. Por otra parte, y como quiera que la evidencia sugiere una reactivación estacional asociada a los reajustes salariales anuales, estos reajustes podrían acortarse para hacerlos por ejemplo semestrales.

- 3) Reordenar el consumo de los grupos medios a través de cambios en los precios relativos del gasto, digamos aumentando los plazos de financiación en la compra de vehículos o de otros bienes que absorben gran parte del ingreso de esos grupos, y al mismo tiempo reduciendo, aún a costa del ahorro, su demanda de saldos monetarios.
- 4) Debiera anotarse aquí que las autoridades financieras no pueden continuar como simples autoridades monetarias, y fiscalizadoras y estabilizadoras del mercado financiero, sin mayor capacidad en cuanto a la *orientación del uso* de los recursos financieros.

En este sentido, me parece que el manejo de tasas de interés debe hacerse en función prioritariamente de la reactivación productiva y no de la estabilidad en sí misma del mercado de capitales.

- 5) Una política de empleo en el sentido macroeconómico, ésto es dependiente de las condiciones del crecimiento, puede ser poco exitosa en las actuales circunstancias. Por lo que se ha anotado atrás, el problema básico es lo que ocurra en sectores como el comercio, los servicios personales, el gobierno, y las actividades independientes. En este sentido, parece más conveniente la política de empleo directa a través de acciones en materia de colocación e información de mano de obra y no a través de la demanda de mano de obra; será necesario un menor énfasis en el mejoramiento de los niveles de información y colocación y readaptación "institucional" de los trabajadores.

### 3. El control inflacionario

Las alternativas expuestas anteriormente no tienen por qué provocar presiones inflacionarias directas en el corto plazo. Es obvio que un diagnóstico que ponga el acento en las deficiencias de crédito, o en los niveles de tasa de interés o aún en deficiencias de demanda agregada en un sentido monetario, conducen a plantear el problema de cómo conciliar la reactivación con el control inflacionario. Ello no quiere decir por supuesto que no existan problemas de compatibilización en los puntos propuestos. Debe recordarse, que la liberación de ingresos será claramente inútil si al mismo tiempo no se bajan los precios agrícolas y se evita que ante los aumentos de demanda el sector industrial pueda resarcirse de las pérdidas aumentando enseguida el mark-up.

Comparto la opinión de que, el manejo inflacionario centrado en el control de la demanda es en buena parte responsable de la situación, igualmente que en cuanto se ha logrado estabilizar la inflación en un nivel alto, se han generado expectativas reproductoras de la inflación. En este sentido, parece claro que el control de la demanda acaba resintiéndose la producción sin provocar descensos en los precios. Ante la presencia de expectativas, se debe pues ser enormemente cuidadoso con el control monetario y con el manejo del déficit fiscal. Cualquier intento de reducir radicalmente la inflación en un período corto, puede ser en extremo perjudicial para la reactivación.

Conviene retener dos características básicas del proceso inflacionario

actual: 1) La incorporación de las expectativas, 2) que el problema básico de la inflación en estas condiciones no es distributivo sino de asignación de recursos en la medida en que la indexación de la economía no es perfecta y en cuanto los agentes no tienen el mismo poder de mercado para anticipar la inflación. En tal sentido, la política antiinflacionaria debe atender prioritariamente a quebrar expectativas, pero al mismo tiempo a controlar el poder de mercado que *anticipa* la inflación. Ello supone, de una parte, que el control de precios debe ser "selectivo" y no agregado, centrándose sobre ciertos precios básicos bien porque se fijan a través del poder de mercado o bien porque son propagadores de la inflación. En este último sentido quizás sea útil una *concertación* bien definida. Con todo, en cuanto al quiebre de las expectativas, me parece que la concertación es un mecanismo bastante inoperante. Quizás sea útil hacer comprender a la opinión que la inflación se va a controlar "sin prisa pero sin pausa" al igual que la generación de un clima de confianza en que el gobierno es capaz de controlarla. Esto sin embargo, hace parte del catálogo de buenas intenciones, no siempre inútiles pero siempre insuficientes. Me parece que el mecanismo clave consiste en evitar las *anticipaciones de la inflación por períodos demasiado largos*; quizás un acortamiento de las anticipaciones (y para ello si puede ser muy útil la concertación) sea un mecanismo efectivo de rompimiento de expectativas. Entre las posibilidades están: 1) La adopción de mecanismo de cláusulas flexibles de reajuste salarial. Sin perjuicio de establecer el reajuste total en un período, los aumentos efectivos pueden hacerse en períodos

más cortos. 2) Un criterio semejante puede adoptarse respecto de los mecanismos de control de precios, en cuanto los aumentos efectivos pueden aplicarse escalonadamente.

Debiera advertirse, por otra parte, que el transfondo de la política de reactivación económica está constituido por un conjunto de factores cuya evolución no se puede subestimar. De un lado, el mantenimiento de un clima político de unidad y confianza en el gobierno que le permita el diseño coherente de políticas, de lo contrario puede incurrirse de nuevo en un esquema incoherente que para satisfacer el equilibrio político conduzca a cambios frecuentes y pronunciados en las determinaciones. De otro lado, el reconocimiento de que la sustitución de importaciones, entendida como la industrialización inducida por la pro-

tección, tiene límites bastante estrechos (Ocampo, pág. 14) y que por tanto es necesaria una estrategia de ampliación del mercado a largo a través del empleo y la distribución del ingreso, sin cifrar demasiadas esperanzas en el sector externo.

## REFERENCIAS

- Misas Gabriel, *"Política de Importaciones, 1974, 1982 y sus efectos sobre la estrategia industrial"*. Ponencia presentada al Foro Económico Nacional, julio de 1982.
- Ocampo José Antonio *"Política cambiaria y de comercio Exterior"*. Ponencia presentada al Foro Económico Nacional, julio de 1982.
- Fedesarrollo: Revista *Coyuntura Económica*, abril de 1982 y julio de 1982.
- Tavares María Concepción *"De la sustitución de importaciones al capitalismo financiero"*. Ed. Fondo de Cultura Económica, México, 1979.
- Cede *"Estudios Laborales No. 3"*, mayo de 1982.

# Reactivación y control de la inflación

*Fedesarrollo*

## I. Diagnóstico

Entre 1976 y 1979, el auge del sector externo de la economía se tradujo en altos niveles de demanda agregada y en amplia disponibilidad de divisas. Ambos factores permitieron llevar la economía al nivel de su producción potencial en los años de 1978 y 1979 (Véase gráfica III-1 del Capítulo III de esta Revista). Este proceso estuvo acompañado por una relativa aceleración de las tasas de inflación<sup>1</sup> a niveles muy similares a los que habían alcanzado en 1973 y 1974<sup>2</sup>.

El fin de la bonanza externa había de traer consigo, sin embargo, una desaceleración progresiva en la tasa de crecimiento de la economía hasta llegarse a una situación de recesión. En particular, la industria ha visto

disminuir por dos años consecutivos su producción absoluta; los problemas que la aquejan se vinculan indiscutiblemente con una deficiencia de demanda efectiva tal como lo ha señalado *Coyuntura Económica* con base en el análisis de los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO<sup>3</sup>. Lo que hace más grave el proceso recesivo actual es el hecho de que éste no se ha visto acompañado por un descenso en las tasas de inflación que, por el contrario, se han estabilizado en forma notoria.

Para poder diseñar políticas efectivas de reactivación de la economía y control de la inflación se requiere partir de un claro diagnóstico del fenómeno actual de "estanflación". Para ello resulta fundamental com-

<sup>1</sup> Véase *Coyuntura Económica* Vol. XII, Número 2, julio 1982, pág. 41.

<sup>2</sup> Para un diagnóstico completo sobre el reciente proceso inflacionario. Véase el capítulo de Precios de las entregas de mayo y julio de *Coyuntura Económica* en 1982.

<sup>3</sup> Desde julio de 1980, *Coyuntura Económica* identificó el cambio radical en las tendencias de la producción que implicaron un estancamiento industrial a partir del segundo trimestre de ese año, y ha venido insistiendo y profundizando en su diagnóstico en las sucesivas entregas. Véase una síntesis en el Capítulo II del presente número.

prender las razones por las cuales fracasó en el logro de estos fines el gobierno anterior.

La administración Turbay Ayala previó desde un comienzo que al finalizar el auge del sector externo iba a ser necesario buscar esquemas alternativos de activación de la demanda agregada. Su propuesta, contenida en el Plan de Integración Nacional, consistió en aplicar una receta ortodoxa de keynesiano: el aumento considerable de la inversión pública generando un déficit fiscal. Al mismo tiempo, se propuso reducir la tasa de inflación mediante la ejecución de una política monetaria estricta.

A continuación se plantea una hipótesis con respecto al por qué del fracaso por evitar la recesión económica una vez que las condiciones del sector externo comenzaron a deteriorarse a partir de 1980. La explicación parece residir en dos factores. El primero, se refiere a la composición de la inversión pública realizada. Esta parece haber sido muy intensiva en importaciones y en capital y, en consecuencia, ello le habría restado eficacia como elemento dinamizador de la demanda agregada. Sin embargo, esta explicación no parece suficiente por cuanto, indiscutiblemente, una parte importante del gasto público consistió en sueldos y salarios a través del aumento en transferencias y gastos de funcionamiento en general. Además la inversión pública (v. gr. la construcción de carreteras y de hidroeléctricas) comprendía por lo menos un 60% de gastos en moneda nacional, siendo difícil afirmar que generaba muy poco empleo directo o indirecto.

La otra parte de la explicación, y la más importante, parece ser la de

que la caída en los otros componentes de la demanda agregada, en particular en el consumo y en la inversión privada, más que compensaron el efecto expansionista de la política fiscal. A qué puede atribuirse este fenómeno? Una hipótesis plausible puede construirse a partir de la observación de que se siguió una política monetaria estricta y de la persistencia de tasas altas y estables de inflación. Este último hecho sugiere, cómo ha observado *Coyuntura Económica*, que las expectativas de inflación se han estabilizado y que el proceso inflacionario ha cambiado de naturaleza<sup>4</sup>. En efecto, después de varios años de tasas de inflación estables, todos los actores económicos anticipan tasas de inflación similares a las de los años pasados, ajustan en consecuencia los precios de sus bienes y servicios, y negocian en esa forma las condiciones de salarios y los demás acuerdos contractuales. Aún el gobierno ha venido ajustando las tarifas de servicios públicos y los otros precios bajo su control con base en expectativas estables de inflación. Los aumentos de costos, particularmente las continuas dificultades en la producción de alimentos (que ha mantenido un alto ritmo de elevación en estos precios), han validado las expectativas de todos los actores. Vale decir, un proceso inflacionario que comenzó por presiones de demanda, problemas de oferta del sector agrícola y choques de la economía internacional, se encuentra sujeto en la actualidad a un mecanismo de reproducción a través de las expectativas, del aumento de los costos y de la continuación de los problemas de la oferta de alimentos.

<sup>4</sup> *Coyuntura Económica*, Vol. XII, número 1, mayo 1982, p.p. 52-66.

De ser correcta esta hipótesis, la tasa de inflación no puede ser reducida significativamente mediante limitaciones de la demanda agregada. Más aún, tales limitaciones conducen inevitablemente en estas circunstancias a desempleo y recesión. Esto parece ser lo que ha sucedido en Colombia en los últimos años.

Debe observarse que este fenómeno no es privativo del país. De hecho, la mayoría de los países que han sufrido procesos de estanflación presentan rasgos similares y por ello no es sorprendente que la literatura económica reciente haya elaborado explicaciones del fenómeno de estanflación parecidas a la anterior.

Ahora bien, si se enfrenta un proceso inflacionario con tasas anuales del orden del 25%, y relativamente inflexibles a la baja, la política monetaria aplicada en los últimos 3 años, que permitió incrementos de los medios de pago de apenas entre el 22 y el 28%, se constituyó claramente en una política restrictiva. En efecto, un incremento de esa magnitud en los medios de pago ponía en manos del público una cantidad de dinero apenas suficiente para comprar el nivel de producción existente, a no ser que se presentara un aumento de la velocidad de circulación del dinero. Esto último fue lo que permitió que hubiese tasas positivas, pero cada vez menores, de crecimiento económico. El aumento de velocidad, como lo ha señalado *Coyuntura Económica*<sup>5</sup>, obedeció a la elevación del ahorro financiero y de los cuasidineros con base en una cada vez mayor tasa de interés. De esta manera se explicaría

por qué hubo simultáneamente restricción de liquidez y expansión financiera en algunos años.

Sin embargo, el crecimiento del ahorro financiero y de los cuasidineros compensó sólo parcialmente el efecto recesivo de la política monetaria y a un costo cada vez mayor en términos de las tasas de interés. Estas, a su vez, reforzaron las expectativas de inflación y contribuyeron a una mayor recesión en vista del desestímulo a la inversión productiva.

De acuerdo con esta explicación no se dio en la práctica una expansión monetaria porque, como se ha indicado, la política en este campo más que compensó el efecto expansivo de la fiscal, dada la inflexibilidad a la baja que había adquirido el proceso de formación de precios. En consecuencia, lo único que se obtuvo fue la desviación de recursos y de gasto del sector privado hacia el sector público agravando considerablemente la recesión del sector industrial y contribuyendo a un mayor crecimiento de las tasas de interés, como lo señaló repetidamente *Coyuntura Económica*. Ello fue aún más grave debido al problema de composición de la inversión pública en Colombia a que se ha hecho referencia.

Debe observarse que el aumento del ahorro financiero en las familias podría no haber afectado su nivel de consumo real si hubiese obedecido simplemente a una sustitución de tenencia de activos reales por activos financieros. Las cifras disponibles no parecen indicar que éste fuera el caso<sup>6</sup>. Aún así, la disminución relati-

<sup>5</sup> Véase *Coyuntura Económica*, Vol. XII, números 1 y 2, 1982.

<sup>6</sup> Véase el Cuadro 3 del capítulo de Empleo, Precios y Salarios en esta entrega de la revista.

va del gasto de las familias podía haberse compensado con aumentos relativos en la inversión por parte de las empresas. De nuevo las cifras sugieren que este tampoco fue el caso. Más aún, la evidencia de que los empresarios no hicieron uso en los últimos años de la disponibilidad de crédito ofrecida especialmente a través de las instituciones de fomento, indica la dificultad que se tuvo en convertir el ahorro financiero en inversión. La mayoría de las empresas indican que sus limitantes de producción se refiere cada vez más a la demanda efectiva que a la disponibilidad de crédito.

El efecto recesivo de la política monetaria, que se ha descrito, se reforzó considerablemente debido al atraso cambiario<sup>7</sup> y a la expansión del contrabando. Estos dos fenómenos hicieron que una mayor proporción de la demanda agregada, de por sí debilitada, se dirigiera hacia bienes importados antes que a bienes de producción nacional. Así mismo, la depresión de los mercados internacionales contribuyó a agravar, aún más, el problema, al hacer difícil las exportaciones menores, las cuales de por sí se veían afectadas por el atraso cambiario.

Es crucial observar que la problemática de recesión—inflación ha afectado en forma radicalmente diferente a distintos sectores. En particular, como lo ha venido señalando *Coyuntura Económica*, mientras la agricultura contribuyó al proceso inflacio-

nario debido a problemas de oferta, productividad y costos<sup>8</sup>, la deficiencia en demanda efectiva se concentró en forma grave sobre la actividad industrial. El aumento de los precios relativos de los alimentos durante la mayor parte del período (con excepción de 1978 y 1979) llevó a que la ya frágil demanda agregada de las familias tuviera que cambiar su composición, disminuyendo aún más el gasto efectivo en bienes industriales. Y, por supuesto, el atraso cambiario y el contrabando han perjudicado esencialmente al sector industrial.

Esta interpretación es consecuente con la forma como parece haber variado la distribución del ingreso en el país en los últimos años<sup>9</sup>. Los niveles inferiores aumentaron su participación en el ingreso contribuyendo a mantener un nivel estable de la demanda de alimentos. Los niveles superiores, que también mejoraron su participación, demandan bienes industriales nacionales, pero efectúan ahorros y demandan bienes importados en mayor proporción que otros grupos. Los niveles medios, cuya demanda es la más intensiva en bienes industriales nacionales fueron, precisamente, los que vieron afectada su participación efectiva en el ingreso.

Hay que observar, finalmente, que la economía colombiana está sujeta a grandes variaciones de corto plazo de la demanda agregada que contribuyen

<sup>8</sup> Véase *Coyuntura Económica*, Vol. XII, números 2 y 3 1982.

<sup>9</sup> Un análisis detallado de la evolución de la distribución del ingreso en los últimos años, se encuentra en Miguel Urrutia, *Winners and Losers in Colombian's recent growth experience*. Bogotá, FEDESARROLLO, 1981.

<sup>7</sup> Véase un análisis detallado y de la evolución y de dicho atraso en *Coyuntura Económica* de julio de 1982 pp. 55-56 y en el Informe Especial sobre CAT y manejo cambiario en este número.

al fenómeno de la estanflación. Ellas se originan, de una parte, en la política salarial: los pagos de primas y otras prestaciones concentradas en algunos períodos del año y los ajustes nominales esporádicos del salario mínimo confieren una variabilidad apreciable a la demanda agregada. Lo mismo sucede con las fluctuaciones bruscas que muestra la oferta monetaria<sup>10</sup>.

## II. Estrategia propuesta

El diagnóstico anterior podría sugerir que es posible reactivar la economía mediante políticas expansivas de la demanda agregada y, al mismo tiempo, reducir las tasas de inflación obrando sobre las expectativas de inflación y frenando algunos costos claves, como los precios de los alimentos. Sin embargo, no parece que este sea el caso. La literatura especializada reciente sugiere que, aún en estas condiciones, es prácticamente imposible evitar en el corto plazo conflictos entre las metas de "estabilización" y las de "crecimiento económico" o "reactivación"<sup>11</sup>.

Ante este posible conflicto, se considera que debería otorgarse prioridad al objetivo de reactivación. Por perniciosos que sean los efectos de mantener el ritmo de inflación actual, éstos resultan secundarios frente a la gravedad del impacto de la recesión. De un parte, ésta destruye

capacidad productiva y empresarial que no se puede trasladar con facilidad a otras actividades ni recuperar con rapidez en el futuro, ocasionando una pérdida casi permanente de recursos de la economía. De otra, el problema de desempleo asociado con la recesión tiene consecuencias sociales y humanas mucho más profundas que los efectos negativos que sobre distribución del ingreso pueda tener, si es que los tiene, la continuación del proceso inflacionario.

La estrategia de reactivación que a continuación se propone contiene algunos elementos que podrían contribuir a bajar ligeramente o, al menos, a evitar que se aumenten, las presiones inflacionarias vía expectativas y costos. En particular, se estima que el logro de ambos propósitos se facilita si se refuerzan las acciones encaminadas a reducir los precios relativos de los alimentos—como se sugiere más adelante— así como aquellos para disminuir el nivel actual de las tasas de interés. Con respecto a lo último se considera que las autoridades monetarias enfrentan una coyuntura particularmente favorable. En efecto, los sucesos recientes en el sector financiero han llevado a los ahorradores a preferir activos financieros de mayor seguridad y menor rentabilidad y, en particular, a privilegiar los papeles del gobierno y los depósitos en bancos oficiales. El simple traslado de fondos en esta dirección ha originado ya, de hecho, una reducción en las tasas de interés promedio en la economía. Más aún, el papel del liderazgo que en esta situación asumen los papeles del Estado y los depósitos oficiales permiten ejecutar una política coordinada de reducción gradual de las tasas de rendimiento, en unos

<sup>10</sup> Para el caso de la inestabilidad salarial véase *Coyuntura Económica* de mayo y julio de 1982, y sobre la inestabilidad de la expansión monetaria pueden consultarse las sucesivas entregas de la Revista desde 1979.

<sup>11</sup> Una rápida revisión de la literatura reciente se hace en el capítulo de Empleo, Precios y Salarios de esta entrega de *Coyuntura Económica*.



y otros, que se extenderían en buena medida al resto del sector financiero<sup>12</sup>.

Del diagnóstico presentado se desprende que la tarea fundamental consiste en reactivar la demanda agregada y en particular la demanda efectiva por bienes industriales. A continuación se presentan una serie de sugerencias en este sentido. En primer lugar, en lo que hace a la política salarial, se propone buscar que los salarios nominales se ajusten de acuerdo con un aumento de productividad promedio (aproximadamente del 3% anual) por encima de las tasas de inflación esperadas (del orden del 25% anual). Esta política no aumentaría las presiones de costos ni afectaría las expectativas y sí permitiría un cierto margen de reactivación de la demanda vía el incremento real del salario, que podría ser mayor en el caso de tenerse éxito en la disminución de los precios relativos de los alimentos. Esta orientación debería implantarse mediante ajustes al salario mínimo, a los sueldos y salarios de los empleados públicos e intentando crear un clima favorable para este tipo de ajustes en las negociaciones colectivas en el sector privado. Alternativamente podría considerarse una opción más audaz, que intentara aumentar los salarios reales en mayor medida con el objeto de producir un efecto más seguro de reactivación. Por supuesto, esta opción implicaría un mayor riesgo de incrementar las presiones inflacionarias vía costos y expectativas. Para contrarrestar este último efecto podría pensarse en hacer explícito que se busca un aumento grande del salario real por un año, solamente con el ob-

jeto de dar un impulso importante a la demanda agregada, y que la política salarial durante los siguientes años perseguiría aumentos de remuneración limitados al incremento en productividad. Se requeriría emprender un balance cuidadoso de los inequívocos beneficios que traería esta alternativa (que constituiría la forma más segura de reactivar la demanda agregada) frente a los costos asociados con los riesgos de estimular las presiones inflacionarias.

Un punto relacionado con la política salarial que debe tenerse en cuenta es que, para evitar los efectos indeseables asociados con la alta variabilidad en la demanda agregada, convendría uniformizar los pagos salariales a lo largo del año, reducir el período de ajuste de los salarios mínimos y de los demás salarios, de ser ello posible.

En segundo lugar, se sugiere concentrar esfuerzos y recursos en incentivar la producción de alimentos, limitando al mismo tiempo su incremento en precios. Para ello se sugiere diseñar algún mecanismo efectivo que permita subsidiar en forma directa a los productores de alimentos y reducir los márgenes de comercialización. El subsidio podría ser canalizado a través de entidades como el IDEMA y los almacenes generales de depósito. Adicionalmente, habría que continuar buscando un abastecimiento suficiente y oportuno de los productos que eventualmente requieren ser importados. Sobra indicar que el énfasis en la producción de alimentos debe enfocarse también hacia soluciones de más largo plazo aumentando los recursos para la investigación tecnológica, la disponibilidad de crédito de fomento para la produc-

<sup>12</sup> Véase capítulo sobre Moneda y Crédito en esta revista.

ción, comercialización y distribución, etc. Todas estas actividades deberían estar acompañadas por la aplicación de controles de precios al consumidor.

Debe recordarse que es fundamental lograr una reducción en los precios relativos de los alimentos para permitir que los aumentos en demanda agregada vía la política salarial, y los otros que se enuncian a continuación, redunden en una elevación importante en la demanda por bienes industriales.

Conviene observar que esta prioridad entraría en conflicto con aquella que el gobierno está otorgando a las exportaciones de productos agropecuarios. En efecto, como lo han demostrado estudios de FEDESARROLLO<sup>13</sup>, la producción agrícola total del país no puede expandirse a un ritmo acelerado por cuanto la incorporación de nuevas tierras y los aumentos de productividad no se dan con demasiada rapidez y, en consecuencia, aumentos grandes en las exportaciones agropecuarias terminan por limitar la oferta de productos para el mercado interno, en especial la de alimentos, así no sean idénticos los productos que se exporten o se destinen al consumo interno.

En tercer lugar, deben incrementarse los recursos destinados al estímulo de la industria de la construcción y la producción de otros bienes de consumo durable. Es oportuno el intentar reactivar la actividad de la construcción, como lo propone el gobierno, siempre y cuando éste no se

constituya en el único ni en el principal mecanismo de reactivación. En efecto, el aumento de recursos financieros destinados a financiar el consumo de vivienda y otros bienes durables puede tener un alto efecto multiplicador en la demanda efectiva como ha insistido repetidamente el profesor Currie. En el caso de la construcción de vivienda existe la ventaja adicional relacionada con el hecho de que su producción es muy intensiva en materiales domésticos y uso de mano de obra. Resulta crucial, sin embargo, acompañar cualquier esfuerzo en esta dirección por una política activa de intervención en el mercado de tierras urbanas, con el objeto de evitar que el aumento de demanda se traslade a aumentos en el precio de dicha tierra, que derrotaría en buena parte los objetivos de la política. Así mismo resulta clave evitar cualquier cuello de botella en las industrias de materiales de construcción.

En forma similar, sería conveniente considerar mecanismos que permitan incrementar en forma general el gasto de las familias en otros bienes de consumo final. No es claro, sin embargo, cuáles puedan ser estos mecanismos. El facilitar crédito a todas las industrias de consumo final puede ayudar en alguna medida; el apoyar la extensión del uso de tarjetas de crédito y otros mecanismos de crédito al consumo puede tener un efecto positivo adicional.

Si se destina una cantidad importante de recursos a las actividades mencionadas, deben coordinarse adecuadamente con la política fiscal y monetaria. En términos globales la política monetaria ha de ser algo más laxa que en el pasado, y su manejo debe procurar una elevación gradual

<sup>13</sup> R. Junguito, "El Sector Agropecuario en la Década de los Ochenta", en *La Economía Colombiana en la Década de los Ochenta*, FEDESARROLLO, Agosto 1979.

de los medios de pago a lo largo del año, permitiendo un aumento de los mismos de aproximadamente unos 5 puntos por encima de la tasa esperada de la inflación, vale decir de un 30% anual, con el objeto de que permita acomodar el incremento económico esperado sin crear presiones adicionales sobre las tasas de interés. Por supuesto que ello siempre y cuando se canalicen en forma eficiente recursos importantes a la producción de alimentos, a la construcción y las industrias de bienes durables y de aumento de demanda por bienes industriales en general. De lo contrario, una política monetaria más expansiva, que simplemente aumente la disponibilidad de recursos del sector financiero y el gobierno, puede contribuir a una mayor alza en precios, antes que a reactivar la economía. En todo caso debe evitarse un desborde monetario mayor y por consiguiente, es casi seguro que debe reducirse en alguna magnitud el déficit fiscal, que en el presente año alcanzaría niveles superiores al 4% del Producto Interno Bruto. Es necesario, por supuesto, calcular los márgenes monetarios netos que permitan la caída prevista en reservas internacionales y los requisitos de los otros sectores.

Dada la política salarial sugerida para los empleados públicos, y los subsidios a la producción de alimentos habría que concentrar los esfuerzos en reducir otros gastos generales del gobierno y en incrementar el recaudo de los impuestos. A este respecto, consideramos que el énfasis debe recaer en una nueva reforma al impuesto de renta destinado fundamentalmente a controlar la evasión. La experiencia colombiana, y la de otros países, así como la literatura

especializada reciente, sugieren que un sistema efectivo de impuesto de renta debe basarse en los siguientes principios<sup>14</sup> :

1. Una ley general relativamente simple que evite la proliferación de avenidas de evasión;
2. El uso generalizado de sistemas de retención que anticipen recaudos y limiten la evasión;
3. El uso generalizado de sistemas de presunción que permitan hacer tributar a los grupos difíciles de controlar.

A este particular se requeriría fortalecer y extender la renta presuntiva, establecer regímenes específicos con respecto a los profesionales y al comercio al detal del tamaño mediano y pequeño, y considerarse nuevos sistemas generales de presunción basados en el nivel de gasto de las personas.

4. Una administración tributaria eficaz y sanciones efectivas a la evasión. Para ello se requiere modernizar y moralizar la administración de impuestos y en particular su auditoría externa. Aparte del esfuerzo propiamente administrativo se requiere otorgar a la Dirección de Impuestos Nacionales poderes especiales de investigación.
5. Una reforma de la ley procedimental, que busque un mejor equilibrio entre la defensa de los intereses de los particulares y los del Estado.

Las anteriores sugerencias podrían conformar un estatuto contra la eva-

<sup>14</sup> Véase Guillermo Perry, *El déficit fiscal*, presentado en la reunión del Foro Económico Nacional sobre Déficit fiscal, septiembre 1982.

sión. El gobierno podría solicitar facultades extraordinarias al Congreso para dictarlo, comprometiéndose a no elevar ninguna tasa impositiva e incluso a reducir algunas tasas de impuesto de renta, en los años siguientes, a medida en que comiencen a dar fruto las medidas contra la evasión.

Finalmente, conviene comentar el anuncio de que el gobierno piensa incrementar algunas tarifas del impuesto sobre las ventas. En opinión de FEDESARROLLO no deberían contemplarse aumentos en artículos de consumo masivo producidos en el país, por cuanto ello contribuiría a la recesión que ya vive la industria de bienes finales; como tampoco en bienes de otro tipo que se encuentren afectados por niveles importantes de contrabando dado que ello simplemente serviría para estimularlo. Infortunadamente si las alzas se limitan a productos que no contemplan una u otra de estas características, no quedaría demasiado campo para generar aumentos significativos de recaudo. En este sentido parecería preferible considerar la extensión del impuesto a los distribuidores mayoristas y la incorporación a su base de algunos servicios adicionales a los ya incluidos con lo cual se podrían aumentar los recaudos y obtener un efecto redistributivo.

De otra parte, podrían disminuirse algunas inversiones públicas muy intensivas en importaciones y mantener aquellas más intensivas en insumos nacionales. En muchos proyectos de inversión pública es posible orientar las compras oficiales hacia la producción nacional, en especial de bienes de capital, en contraposición a la tendencia que se venía observando en la administración anterior.

Finalmente, para que todas estas medidas logren en la práctica aumentar la demanda efectiva por bienes industriales nacionales, se requiere incrementar el ritmo de devaluación hasta donde lo permita la política de bajas tasas de interés, evitando flujos de capital ilegal hacia el exterior. El gobierno parecería estar optando, en lugar de esto, por elevar subsidios a las exportaciones y aumentar aranceles y restricciones cuantitativas a las importaciones. Como se analiza en esta revista, y en especial en el informe sobre el aumento del CAT y la política cambiaria, esta opción resultaría muy inferior a la de incrementar el ritmo de devaluación. En efecto, el alza de aranceles y restricciones cuantitativas a las importaciones no afecta las importaciones provenientes del Grupo Andino y estimula el contrabando. De otra parte, el aumento del CAT incentiva las exportaciones ficticias, invita a la aplicación de derechos compensatorios y agrava en forma importante el déficit fiscal. Por supuesto incrementar el ritmo de devaluación contribuye a mantener las expectativas de inflación, e incluso a agravarlas con algunas presiones de costos. Pero, como queda dicho atrás, en virtualmente imposible evitar algunos conflictos entre las políticas de reactivación y de estabilización. En las circunstancias actuales de generalización del contrabando a través de la corrupción masiva del sistema de aduanas, no existe una opción diferente a incrementar el ritmo de devaluación para mejorar la competitividad de varios sectores de la producción nacional frente a las importaciones ilegales.

## COMENTARIOS

**El siguiente texto corresponde a la transcripción de la grabación magnetofónica de la discusión sostenida durante la mesa redonda organizada por FEDESARROLLO el día 28 de septiembre, tras la presentación de las tres ponencias cuyos textos completos aparecen publicados en las páginas anteriores.**

— Javier Fernández

En el estudio de FEDESARROLLO, hay fundamentalmente, tres elementos de diagnóstico: Uno, se dice que la composición de la inversión pública y en general, del déficit, no estimuló mucho la economía porque las inversiones se dirigieron, fundamentalmente a la demanda externa. No coincido con ese elemento.

Segundo, se dice que la política monetaria fue indebidamente contraccionista frente a una situación de expectativas muy fuertes, muy definidas. En un sentido, eso es cierto, es decir la evidencia empírica sobre todos los países del mundo que han tenido estos problemas, muestra que una vez que se da cierta tasa de inflación, los intentos por reducirla chocan con unas expectativas que han venido formándose a lo largo de mucho tiempo. Esas expectativas no se modifican rápidamente y, por lo tanto, ese intento de frenar la inflación, siempre va a tener un costo, siempre va a haber un problema de ajuste que se traduce en un menor ritmo de crecimiento económico. Pero decir que el control de la inflación tenga un mayor costo cuando hay expectativas definidas, no autoriza a decir que luchar contra la inflación sea absurdo. Claro que cualquier lucha contra la inflación, tratando de controlar los medios de

pago y algunas otras variables, va a tener cierto costo. Pero no me parece válido decir que si se crearon expectativas de que la inflación iba a ser del 25%, tenemos que aumentar los medios de pago al 30% para tener una tasa de crecimiento del producto del 5% y una tasa de crecimiento de precios igual a la esperada. Los países que han adoptado esa estrategia han llegado rápidamente a tasas de inflación cada vez más grandes. No me parece que sea válido convalidar las expectativas con la política monetaria. Pero, desde luego, estoy de acuerdo, cómo no estarlo, que cualquier política de estabilización va a tener cierto costo cuando están creadas las expectativas. Ese es el problema básico de la lucha contra la inflación. Nosotros no podemos renunciar a esa lucha porque tenga ese costo.

Pero el elemento común de los dos diagnósticos, el de Jesús Bejarano y el de FEDESARROLLO que realmente causó mi sorpresa por muchas razones, fue el decir que se encarecieron los alimentos, y que ésto llegó a desviar el consumo de bienes industriales hacia los alimentos. No puedo estar de acuerdo con eso por razones tanto teóricas como empíricas: En primer lugar, esos cambios, en los precios relativos de los sectores, si se dan, ocurren continuamente en una economía capitalista, pero, precisamente, hay mecanismos por los cuales esos

cambios relativos inducen reasignaciones de recursos. No faltaba más que cuando cambien los precios relativos en cualquier sector entonces los otros sectores se hundan porque la gente consume más de esos bienes. Me parece que no hay ningún respaldo en eso.

La segunda razón, es que se dice que por la elasticidad del ingreso baja de los alimentos (más alta para los grupos pobres que para los ingresos medianos) y además, por un proceso de "igualación de ingresos por lo bajo", eso iba a disminuir la demanda por bienes industriales. Es posible, adoptando supuestos plausibles sobre las elasticidades de ingreso de los componentes del gasto, mostrar que, después de esa nivelación de ingresos por lo bajo, aumentaría la magnitud y la proporción del consumo que se destinaba a bienes distintos a alimentos.

La tercera razón es de índole empírica. A la luz de los datos de Cuentas Nacionales del DANE, no hay bases empíricas para respaldar lo que se afirma. En primer lugar, la proporción del ingreso gastado en alimentos, no ha aumentado. En el año 75, alimentos, bebidas y tabaco, los bienes básicos de la canasta, representaban el 41.1% del gasto y en el 80, el 38.04%. En segundo lugar, los precios relativos de los alimentos tampoco han aumentado.

Por ejemplo, el precio de los alimentos, bebidas y tabaco, en relación con vestido y calzado que era de 1 en 1975, en 1980 era de .97. En 1977 y 1978, los precios relativos de los alimentos sí que estaban altos, pero en los años 79 y 80 cayeron. Es realmente sorprendente atribuir lo que pasó a un cambio en la proporción gastada en alimentos, que no se da, y a un cambio en favor de los precios de los alimentos, que tampoco se da.

Ahora bien, las propuestas de política sí que son diferentes en un caso y otro. En el caso mío se habían propuesto ciertos criterios para evaluar la política. Estos criterios no son explícitos en los otros casos, pero se proponen cosas como las siguien-

tes: subsidios a los alimentos, distorsionando los costos reales, y en el caso de Jesús Antonio Bejarano, abrir las importaciones temporalmente para abaratar los precios de los alimentos, lo cual no se sigue del diagnóstico y tampoco podría hacer alguna contribución. Se recomiendan también subsidios al consumo, dar crédito a más largo plazo para la compra de automóviles y otros bienes durables. A mí me parece que ésto iría contra toda la estrategia de desarrollo de estimular el ahorro. Sería realmente un debilitamiento estructural de la economía.

Se propone también upaquizar los salarios. Si los salarios y los precios tienen que seguir al mismo ritmo, eliminamos el componente de flexibilidad en el sistema para realizar el ajuste: los cambios en los precios relativos; eso me parece que sería realmente grave. Se dice que uno de los problemas es la acumulación de los aumentos de salarios en algunos períodos. Por ejemplo cuando se pagan las primas y cuando se negocian las convenciones colectivas a principios de año. Pero eso lo hemos tenido con tasas de inflación altas o tasas de inflación bajas, con tasas de crecimiento del producto altas o bajas. Eso no ha cambiado. Una constante no puede explicar los cambios.

Se propone también reducir, en el caso de Jesús A. Bejarano, la retención en la fuente sobre salarios y acelerar el pago de las cesantías. Realmente, sería sumamente grave desde el punto de vista de las perspectivas de crecimiento de la economía en el largo plazo, entrar por esa vía de estímulos al consumo. Se propone también, elevar los salarios por encima de la productividad. Porque estoy convencido de que en una economía capitalista la gente contrata a los trabajadores por lo que producen y no por filantropía; una elevación de los salarios reales puede tener consecuencias graves sobre el empleo y, además, sería nocivo desde el punto de vista del estímulo al ahorro en la comunidad en el largo plazo.

De tal manera que, como ustedes ven, existe una diferencia sustancial tanto en el

diagnóstico como en la aproximación al problema. Pienso que, desde luego, aunque los criterios de evaluación de cualquier política son discutibles, si se aceptan ciertos criterios, el grado de consenso sobre la política debería crecer. Si se acepta que no se debe debilitar a la economía en el largo plazo, que más bien se debe tratar de fortalecerla porque las recesiones son pasajeras, que la economía sigue y no se acaba mañana ni dentro de dos años, entonces tenemos que salir fortalecidos de la crisis.

Esto resume mis observaciones a los otros ponentes.

—Jesús A. Bejarano

Creo que podríamos estarnos aquí mucho tiempo discutiendo algunos problemas de interpretación que, a mi juicio, provienen de diferencias mucho más importantes, divergencias de fondo, relacionadas con los marcos conceptuales que se manejen.

La primera gran divergencia es que el doctor Fernández rehúsa incrementar la intervención y a mí me gusta mucho incrementarla. Cuando se intenta fortalecer la economía en el largo plazo, la mejor manera de hacerlo es interviniendo. Eso podría causar algunas distorsiones pero, en términos de la capacidad del Estado para manejar la economía en el largo plazo, es mejor tener más instrumentos que menos. La otra divergencia es que, aunque esto parezca una barbaridad en ciertos ambientes económicos, a mí no me preocupan tanto los problemas del equilibrio: jamás he pensado que sea deseable tener equilibrios por todas partes.

En tercer lugar existen diferencias sobre las causalidades. Ese es un problema terriblemente complicado; si uno presume ciertas causalidades como, por ejemplo, la que se relaciona con la expansión de medios de pago e inflación, tiene que ponerle mucha atención a la expansión de los medios de pago. Si por el contrario, como pienso yo, eso no tiene tanta importancia en el caso

de la inflación colombiana, a uno se le olvidan los medios de pago, es inevitable. Lo mismo si uno piensa que los precios relativos en el sector externo inciden muy fuertemente sobre el comportamiento del sector externo, es obvio que tiene que preocuparse por el problema de la devaluación; pero si piensa, como pienso yo, que ni las exportaciones ni las importaciones son muy sensibles a los precios relativos sino a otro tipo de factores, pues a mí se me olvida la devaluación; también es inevitable. Entonces, creo que fundamentalmente tenemos esas tres divergencias: lo que se refiere a la intervención, a la preocupación por el equilibrio y lo que se refiere a algunas causalidades en la economía.

En relación con los puntos planteados para la discusión, veamos primero el punto de la recomposición de la demanda por el efecto de los precios relativos. A más de algunas divergencias empíricas que deberían aclararse en el debate sobre los precios relativos, hay un punto a aclarar en relación con el impacto de sus cambios sobre la asignación de recursos.

Es claro que los precios relativos funcionan cuando se afectan las rentabilidades. Pero si los precios relativos suben por razones diferentes, por ejemplo por razones de costo, esa asignación de recursos en favor de la agricultura no tiene porqué producirse; lo que se produce es inmediatamente una reasignación de consumo.

Por otro lado, insisto en que se le está concediendo demasiada importancia al *sector externo* en dos sentidos: primero, me preocuparon mucho las recientes medidas del gobierno y la alharaca sobre las medidas relativas a las importaciones y al CAT, porque realmente no veo que eso sea factor fundamental en la reactivación. Los cuadros que se presentan al final de mi trabajo muestran claramente que a lo largo de la década del 70 el crecimiento económico, especialmente el crecimiento industrial, ha sido fundamentalmente sobre la base de la demanda interna. Y en otro sentido se le da demasiada importancia al

papel de la bonanza cafetera en la demanda agregada; no me parece adecuado decir que la única fuente importante de expansión de la demanda agregada fue la bonanza cafetera y la única fuente de contracción fue la depresión de la bonanza. Aquí vuelven los problemas de causalidad. Una cosa es que el sector externo se haya deprimido, lo cual es evidente en los cuadros que presenta el doctor Fernández, y otra cosa que eso haya sido la causa de la depresión de la demanda. Son dos problemas distintos, y debería enfatizarse este último problema, pues es obvio que el sector externo tuvo un desempeño poco exitoso.

En cuanto al *papel de la política económica*, yo no le concedo tanta importancia como le concede FEDESARROLLO. Yo creo que se combinaron ambas cosas, y aunque la restricción monetaria fue excesivamente fuerte, no la veo desde el punto de vista de la demanda, sino desde el punto de vista de sus efectos sobre la oferta: en alguna medida el sector agrícola pudo haberse deprimido por algunas insuficiencias de crédito y es evidente que la tasa de interés (en el sentido de la asimetría que anoto) causó problemas al sector industrial, pero no me parece que se deba ver desde el punto de vista del efecto de la contracción monetaria sobre la demanda sino a través de sus efectos derivados que recaen sobre la oferta. Ahora realmente no me referí al problema fiscal porque doy por sentado, que no es arreglable en el corto plazo. Más aún, no es conveniente, por razones de la situación de recesión, reducir abruptamente el déficit. Pero como no pienso que la inflación tenga causas monetarias, no me preocupan tanto sus efectos monetarios: si el déficit se incrementa, evidentemente va a haber un problema. Pero si, como está previsto, se mantiene en la situación en que está, es obvio que, se van a presentar impactos monetarios apenas parciales sobre la inflación.

Entonces, la insistencia no es tanto sobre la política económica, sino, fundamentalmente, en los problemas de consumo. Ahí vale la pena subrayar la diferen-

cia entre caídas en la demanda y cambios en la composición del consumo. Parto de los efectos multiplicativos que sobre la economía pueda tener la expansión de la demanda industrial o la contracción de la demanda industria. Es muy probable que si uno revisa los componentes de la demanda en las cuentas nacionales no encuentre, globalmente, caídas demasiado abruptas, pero si uno mira la composición de la demanda, se van a presentar efectos multiplicativos que tienen necesariamente que repercutir en otros sectores. Si la industria deja de crecer a tasas significativas (en particular algunos sectores de consumo masivo de la industria) es previsible que a través de los efectos que se tienen sobre las demandas derivadas, eso empieza a afectar otros sectores. Ahora, ¿cómo se probaría esto? Creo que habría una forma, estableciendo retardos entre diferentes sectores a ver si a una caída de algunos sectores claves le siguen otras caídas de otros sectores, o las recuperaciones de unos sectores le siguen otras caídas. Esa es una hipótesis que valdría la pena verificar.

Sobre el problema de ahorro financiero, en realidad el equilibrio del sector financiero me preocupa poco, pues considero más importante el problema de la utilización de dichos recursos. Yo no creo que en Colombia (sigo al profesor Currie) el país vaya a tener deficiencias significativas de capital y que, por lo tanto, sea necesario forzar un crecimiento mayor del ahorro. Yo creo que con los niveles actuales de ahorro que tiene el país, y que ha tenido durante mucho tiempo, es posible sostener un crecimiento de largo plazo y que, como se ha señalado repetidamente, el problema más bien tiene que ver con los estímulos a la demanda y en particular con la expansión del mercado interno. En ese sentido, hay que tener en cuenta no sólo el tamaño de ese mercado sino la expansión, y es obvio que en el marco de cualquier pensamiento macroeconómico, ese tipo de reflexiones no cabe. ¿Por qué razón un aumento de la división del trabajo (por ejemplo, por qué razón la incorporación del campesinado a los sectores urbanos)



se convierte en un elemento de expansión del mercado interno? Uno tiene que ser medianamente clásico para poder reflexionar en estos términos y no reflexionar en términos de aumentos de la demanda agregada en el sentido Keynesiano. Es por esa razón que no creo que la industria de la construcción sea importante; yo no dije que no fuera importante el corto plazo, sino que no era posible reactivarla en el *corto plazo*. Creo que los efectos sobre la reactivación de la economía que va a producir la industria de la construcción, se van a producir en un período mayor de un año. No obstante, sí creo que la primera estrategia de las cuatro sigue siendo deseable: un mecanismo importante para mantener el crecimiento en el largo plazo; pero creo que como elemento de reactivación no es un elemento muy importante.

#### —FEDESARROLLO (Guillermo Perry)

Los tres trabajos presentan diferencias importantes en el diagnóstico de las causas de la situación actual. Además, discrepamos con Javier Fernández en cuanto a objetivos y prioridades. Con respecto al trabajo de Jesús Bejarano, nos parece difícil poder explicar una recesión de la gravedad de la actual, como no se presentaba en el país en varios decenios, simplemente como producto de un cambio en la composición de la demanda y del gasto final de las familias. Creemos que eso ha sucedido, pero nos parece insuficiente como explicación.

Lo mismo ocurre en la explicación de por qué no funcionó la estrategia de Turbay: nosotros mencionamos la composición del gasto público e inversión, pero definitivamente no le damos mucha importancia y lo decimos expresamente con los mismos argumentos de Javier Fernández. Con él, la diferencia fundamental está en que su presentación es tautológica: él define de una manera muy arbitraria qué medidas presentarían conflictos con el crecimiento de largo plazo y en consecuencia elimina una gama muy sustancial de opciones, para concluir que se podía hacer poco más de lo que se hizo. Se trata de un

problema de definición: si uno hace a un lado una gran gama de acciones porque supuestamente presentan problemas de largo plazo, evidentemente le queda un margen muy restringido de discusión y puede justificar lo poco que se hizo en el gobierno pasado y afirmar que es difícil hacer más hacia adelante.

Como ejemplo, para Fernández cualquier cosa que se haga para incentivar el consumo a corto plazo crea una inflexibilidad al crecimiento de la economía a largo plazo. Si eso fuera cierto, no habría opciones de manejo de la política económica de corto plazo. La evidencia que tenemos es la de que la recesión industrial obedece a problemas de demanda efectiva, y no tanto de disponibilidad de crédito. Entonces resulta necesario aumentar la demanda y el nivel de consumo para que aumente la inversión. ¿Incrementar así la inversión no tiene implicaciones positivas hacia el largo plazo? En cambio el continuar manteniendo una política monetaria muy restrictiva no permitiría incrementar la demanda agregada, ni en consecuencia la inversión. Esta no depende simplemente de un "clima de negocios" etéreo absolutamente independiente de la realidad. Ahora bien, supongamos que para reactivar efectivamente se incrementa el consumo frente al ahorro. ¿Por qué crea eso una rigidez estructural? ¿No se puede en el momento en que sea necesario volver a cambiar esa política? ¿Qué es lo que queda allí de rigidez "estructural" para el crecimiento futuro de la economía?

Lo mismo sucede con el problema de los subsidios. Nosotros no estamos proponiendo que se instaure un sistema de subsidio a la producción de alimentos de carácter permanente. Estamos planteando un problema coyuntural muy preciso. Creemos que ha habido, ya de tiempo atrás durante toda la década de los 70, un cambio complicado de precios relativos, de manera que aumenta el peso de los alimentos en la canasta de consumo de las familias, (la discusión sobre la evidencia estadística la tomará Juan Luis Londoño) y disminuyó la demanda relativa por bienes industriales, y los precios de los

alimentos durante la mayor parte de la década estuvieron jalonando el proceso inflacionario. Creemos entonces que es necesario tratar de estimular la producción de alimentos pero, sin incrementar sus precios relativos. Como economista no conozco ninguna otra manera de lograr ese doble efecto en el *corto plazo* distinto al uso de subsidios. Hemos señalado que para el largo plazo lo que se requiere es fomentar la investigación tecnológica y promover aumentos de productividad.

Existe una segunda diferencia importante con Javier pues él no acepta que hubo una condición global de restricción de liquidez que fue en gran medida responsable de la recesión. Javier hace una comparación interesante entre 1978 y 1981. Pero evidentemente no se puede tomar como base de toda la discusión, pues no solamente el año 78 fue un año excepcional, sino que lo sucedido allí no puede considerarse producto únicamente de las políticas tomadas en ese mismo año, ni lo que sucedió en el 81 de las políticas del año 81. Cualquier comparación tendría que utilizar un período un poco más amplio para la discusión de la política. Así, el tomar esos dos años ilustra muy bien nuestro punto. Las cifras que Javier da sobre crecimiento de los medios de pago en esos dos años no concuerdan con las del Banco de la República. Realmente la diferencia fue bastante mayor y en consecuencia la comparación de esos dos años si algo hace es reforzar nuestro argumento. Es necesario aclarar que nosotros no estamos planteando una política monetaria más laxa que simplemente le entregue más recursos al sector financiero y público. Probablemente eso causaría más inflación sin lograr más crecimiento. No obstante, se requeriría hacer más laxa la política monetaria para convalidar una reasignación de recursos inducida por los otros mecanismos que proponemos para reactivar el gasto en la economía.

En materia de prioridades, nos parece que los efectos económicos y sociales de la recesión son muchísimo más graves que los de ritmo de inflación actual, e inclusive que

los que tendría un ligero aumento en dicho ritmo. La propuesta nuestra se basa en esa consideración: definitivamente hay que darle prioridad a las metas de reactivación. Eso se complementa con el diagnóstico de que existe hoy una inflexibilidad a la baja de la tasa de inflación y que, por consiguiente, una política restrictiva de demanda agregada, no contribuye a resolver el problema de la inflación en el corto plazo y en cambio sí agravaría el problema de recesión y desempleo. Evidentemente de ese diagnóstico y esas prioridades tiene que surgir una propuesta que se base en mantener las expectativas de inflación y tratar de que no se aumenten, pero de ninguna manera hacer cosas dramáticas por bajarla (choques de oferta o controles drásticos a los salarios y los precios, disminución del ritmo de devaluación), porque creemos que ello tendría un costo muy alto al dificultar la reactivación.

Hay un punto específico de discrepancia con la posición de Jesús A. Bejarano. Realmente no entiendo su planteamiento sobre la construcción, por dos razones. Primero, hay que mirar la composición del "stock": el gran stock que existe es de vivienda suntuaria y lo que se plantea ahora, y creo que todos estamos de acuerdo, es buscar mecanismos para activar la financiación y la demanda efectiva de vivienda popular. Adicionalmente yo le haría la siguiente consideración: en el momento en que comienzan a recuperarse las ventas, así hubiese un stock, se incrementaría la inversión en construcción nueva, dado que no hay variable más importante para la inversión privada que el nivel de demanda efectiva. Por más que se tengan existencias, si se empieza a vender más aprisa, sobre todo en una actividad como la construcción con períodos de producción no menores a un año se comienza de nuevo a invertir. De manera que pensamos que la construcción es, como lo ha planteado el gobierno, una de las herramientas efectivas de reactivación a corto plazo. Pero hemos insistido en que no nos parece que deba ser el único.

El último punto que quiero mencionar, se refiere a la devaluación. Aquí también

las propuestas al respecto se diferencian como consecuencia de diferencias en los diagnósticos. Javier no habla del contrabando, sino solamente de las importaciones registradas y, además, cuando habla de la competitividad de la economía, menciona solamente los mercados externos, como si no hubiera problemas de competitividad en el mercado doméstico. A nosotros nos parece que la conjunción del atraso cambiario, que se ha gestado en los últimos años y que asciende al orden de un 20 por ciento, y la generalización innegable del contrabando, está afectando a muchos sectores industriales. Parte del problema de demanda efectiva de los bienes industriales nacionales, sobre todo de consumo final, está ahí. Jesús A. Bejarano supone que el contrabando está afectando a muy pocos sectores. No tenemos cifras generales, pero, por ejemplo, las respuestas en la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO, nos sugieren que el problema es más generalizado e importante. Para los sectores afectados por el contrabando, ésta es la única posibilidad de defensa a los demás sectores, el atraso cambiario los está perjudicando por competencia de las importaciones legales y por la baja en competitividad de las exportaciones. Creemos entonces, que la aceleración de la devaluación tendría efectos positivos sobre todo el conjunto del sector externo.

#### --FEDESARROLLO (Juan Luis Londoño)

Los datos de consumo de las familias del nuevo sistema de Cuentas Nacionales del DANE, de donde el doctor Fernández deriva sus precios relativos, no pueden tomarse sin beneficio de inventario, por la forma misma como se calculan. En los equilibrios a nivel de producto se utilizan supuestos y aproximaciones que pueden sesgar los datos finales. El cálculo del consumo es un residuo, a partir de información de producción y existencias que, en el caso de productos agrícolas, están sujetos a un grado de error relativamente alto. Se utilizan, en dichos ajustes, supuestos sobre elasticidades precio e ingreso que pueden presentar deficiencias y evitar situaciones "anor-

males" en las tendencias de consumo. Los datos sobre precios se derivan de información al productor, y se suponen márgenes dados, para llegar a los precios al consumo, lo cual no siempre es realista. Para los años 79 y 80, las tendencias de los precios de los alimentos de Cuentas Nacionales no coinciden con los datos de precios al consumidor del DANE, ni con los precios al por mayor y al productor del Banco de la República, que han sido utilizados por *Coyuntura Económica*.

Adicionalmente, los cuadros de Javier Fernández presentan confusión por agrupar "alimentos, bebidas y tabaco", para tomar los precios relativos, y por partir de un año base (1975) inadecuado. En efecto, en *Coyuntura Económica* se ha demostrado cómo son principalmente los alimentos provenientes de la *agricultura tradicional* los que han mantenido un aumento persistente de precios relativos frente a los demás bienes de la economía, y no todos los alimentos. Adicionalmente, partir de 1975 olvida el efecto acumulado del fuerte aumento del precio relativo de los alimentos de los años 73-74.

No obstante la deficiencia de los datos sobre alimentos agrícolas presentados por el doctor Fernández, de la información sobre la estructura del consumo final de los hogares se pueden derivar dos puntos adicionales para ilustrar la forma como se comprimió la demanda por bienes industriales tal como se muestra en este número de *Coyuntura Económica*. El consumo de los servicios, especialmente por energía, transporte y alquiler de vivienda ha aumentado su participación en el gasto de las familias; así mismo, la proporción a consumir.

Todo lo anterior indica que sí se puede contrastar empíricamente la recomposición de la demanda final y la evolución de los precios relativos que ha venido sosteniendo *Coyuntura Económica*.

#### --Juan Carlos Jaramillo

Yo creo que hay un punto, doctor Fernández, donde radica uno de los principa-

les motivos de discrepancia. En esencia, si lo interpreté correctamente, es que "los costos de reducir la inflación, realmente no valen la pena porque de todas maneras vamos a incurrir en ellos: estamos en un proceso de recesión y ese proceso recesivo no se debe tanto a haber combatido la inflación" Ahí es donde está el meollo del problema. ¿Qué tanto nos importa una cosa o la otra? ¿Hasta qué punto estamos dispuestos a aguantar un poquito más la inflación o, por lo menos a no reducirla? Hay que matizar la afirmación de que la política monetaria restrictiva no afecta los precios. Aunque comparto la idea de que la economía está indexada, después de una recesión como ésta los precios comienzan a afectar-se, como estamos empezando a ver. La gran pregunta es si estamos dispuestos a haber corrido con ese costo. Si comenzamos a crear patrones de crecimiento de salarios del orden del 30 por ciento, tengo sospechas de que, rápidamente, nos indexaría en inflaciones del 30 y 32%. Entonces, de nuevo viene la pregunta. ¿Estamos dispuestos a bajar un poco la producción en aras de la inflación o no? Hay un juicio de valor o un juicio político si se quiere.

Creo que hay un acuerdo unánime en que sin el *déficit fiscal* la recesión habría sido más profunda. Sin embargo, el déficit fiscal, como lo tenemos, no ha sido un déficit "discrecional". Se dice que el déficit, lo causó el PIN, y que éste se utilizó con fines anticíclicos. Ex-post, se puede argumentar en esa forma. Sin embargo, antes de los acontecimientos, la visión era distinta: Roberto Junguito y Jorge Ospina, hicieron una presentación en Medellín hace unos 3 años, donde decían que el PIN, si llegaba a realizarse, iba a causarnos una inflación aterradora y por eso había que maximizar su componente importado. Probablemente hemos estado viendo resultados de haber elegido dicha perspectiva. Entonces, aunque el déficit no ha sido tan grave por haber mantenido un poco la demanda, éste es potencialmente preocupante, porque donde se llegue a reactivar el sector externo al mantener un déficit fiscal del tamaño del que tenemos, los problemas inflacionarios serían muy graves.

Finalmente quiero recalcar la cuestión del *sector externo*. Sin tomar una posición sobre el papel de la política económica en la situación actual, es innegable que el impacto fundamental sí viene del sector externo, y las cifras que expone Javier Fernández son bastante claras.

—José Antonio Ocampo

Yo quiero comenzar con un comentario sobre dos problemas de índole analítica. El primero, es la inflexibilidad en los instrumentos: si se toma una política, ¿cuánto se puede echar para atrás después? Me parece que es un tema bien importante para discutir. Javier Fernández, en el fondo, considera que hay muchos instrumentos demasiado inflexibles, y no se puede ir demasiado lejos en consecuencia. En esas condiciones, sería mejor dejar que la economía siga su curso natural de la recesión y, después, dejar que se recupere también normalmente, sin tratar de meterse demasiado en el proceso. El segundo, es el problema de la interacción compleja de los efectos de diferentes políticas. Yo creo que ésto, desafortunadamente, no está bien analizado. Por ejemplo, ¿cuál es la relación entre política de alimentos y política de importaciones? Jesús A. Bejarano, por ejemplo, sugiere que importemos alimentos, pero eso tiene efectos recesivos que llevan a perder parte del efecto expansivo. Otro ejemplo: ¿Cuál es el efecto fiscal de la política de subsidio de alimentos que propone FEDESARROLLO y cuál es la relación con los otros elementos de la política fiscal? Es decir, si se va a reducir el déficit fiscal y se van a aumentar los alimentos, ¿qué es lo que se va a recortar?

Sobre el problema de la recesión y el *déficit fiscal*, plantearía el problema en los siguientes términos: Creo que la política fiscal fue anticíclica, sobre eso no hay la menor discrepancia, lo que hay que plantearse es cómo maximizar el efecto anticíclico de un déficit fiscal y, en eso no creo que la administración anterior haya hecho todo el esfuerzo. No creo, incluso, que esta administración esté dando todos los pasos

necesarios y me parece un problema bien importante. Verbigracia, Javier Fernández dice que la *tributación* disminuyó de un 8.8% a 7.8% del PIB. Eso es cierto, ¿pero qué tributación fue la que disminuyó? Fue, muy probablemente la de sectores de altos ingresos. Esa disminución de la tributación no tuvo, probablemente, un efecto anticíclico muy pronunciado. Más aún, pudo haber tenido un efecto procíclico en la medida que esa disminución haya generado demanda de importaciones por parte de sectores de altos ingresos. No estoy diciendo que eso sea culpa del gobierno, pues, fue más el resultado de la evasión que de la política tributaria. Por el lado del *gasto*, creo que el gobierno anterior, en algunos terrenos, hizo un esfuerzo consciente por aumentar el componente importado de la inversión pública. Esa parte del gasto público parece que tiene una gran importancia, porque es el que afecta a los sectores de nueva sustitución de importaciones y donde hay potencialidades de desarrollo sustitutivos hacia el futuro. Entonces, yo creo que ese problema es bien importante. Lo más adecuado sería mirar en forma más desagregada el problema del déficit fiscal; mirar quién fue, quién no pagó impuestos y dónde fue que se dieron los gastos para apreciar el efecto multiplicador. Infortunadamente como en todas las cosas en economía es más fácil ver las cosas ex-post que ex-ante.

Mi tercer punto es sobre *inflación y expectativas*. El concepto de expectativas no es el mejor para entender el problema de la persistencia de la inflación: es importante, pero no es esencial. El problema no es tanto que se espere cuál es la inflación, sino cuál es la capacidad de afectar realmente los precios, qué pasos se dan para hacer hacer que valgan sus expectativas y cuál es la capacidad para incidir en el proceso real. Por eso el problema básico no es el concepto de expectativas sino, siguiendo la onda estructuralista, el concepto de pugna distributiva. Lo que está en juego allí es un problema de fondo, donde el problema no es sencillamente alterar las expectativas, sino un problema de cambios distributivos,

un proceso real mucho más importante. Por eso no coincido con muchos diagnósticos de que, tal vez cambiando expectativas, podemos reajustar el ritmo inflacionario. Creo que si eso fuera cierto, sería muy sencillo ganar la batalla contra la inflación. Pero tal vez ello exija políticas más amplias de ingresos y salarios.

Con respecto al *sector externo*, quisiera presentar varios puntos. En primer lugar, no es muy claro en los diferentes trabajos cuál es el efecto macroeconómico neto de la conjunción de un déficit fiscal y un déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos. Creo que el déficit en cuenta corriente en la balanza de pagos es más grande que el déficit fiscal. Para que no haya efecto recesivo tenemos que tener un déficit fiscal por lo menos tan grande como el déficit en cuenta corriente. Desde ese punto de vista, creo que habría un argumento bastante sólido en favor de, una de dos, reducir drásticamente el déficit en cuenta corriente, o incrementar el déficit fiscal. El segundo problema se deriva del anterior: si tenemos dos déficits que tienen un efecto conjunto sobre la actividad económica, ¿cuál es el más flexible? Favorezco el manejar más el déficit en cuenta corriente en la balanza de pagos y creo que es posible hacerlo. Es posible hacerlo porque algunos componentes de las importaciones, sobre todo, las que se puedan afectar en el corto plazo, vale la pena afectarlos. No estoy seguro que a ellos esté dirigida la política del gobierno. Creo que sería muy positivo reducir, mediante controles, por ejemplo las importaciones de alimentos, de automóviles, etc.

Respecto de la *devaluación*, creo que si el énfasis es en el problema del contrabando, no hay que preocuparse de la devaluación, porque el contrabando lo determina la tasa de cambio negra, no la tasa de cambio oficial, y la tasa de cambio negra real de todas maneras va a aumentar por motivos independientes de la política económica. Creo que si se quiere evitar el contrabando, la mejor política es restringir una gran cantidad de importaciones a través de

mecanismos cuantitativos, porque eso garantiza que la demanda de divisas negras aumente.

—Fernando Montes

Yo quería hacer una anotación a lo que dijo José Antonio Ocampo, y estoy muy de acuerdo que cuando uno mira la resultante de la situación del sector externo y el déficit fiscal, la política monetaria ha sido mucho más contraccionista de lo que se ha dicho. Si se suma el déficit en cuenta corriente más el déficit fiscal, más una política monetaria contraccionista, la resultante es contraccionista: Hay que mirar la suma de los efectos para evaluar el impacto neto de la política sobre el sector real. Pienso que la política ha sido mucho más restrictiva de lo que aparece si se miran los sectores aisladamente.

Se me hace interesante que nadie haya discutido el problema de la tasa de interés. Bejarano, por ejemplo tiende a ver la rentabilidad financiera como algo independiente de la rentabilidad industrial cuando dice, que la primera está subiendo y la segunda está bajando, tomándolos como fenómenos aparte. No se puede hablar de rentabilidad industrial sin incluir el costo financiero. Es posible que las empresas estén dando utilidades operativas, pero den pérdidas cuando uno considera los costos financieros. Desligar los dos me parece, que lleva a unas conclusiones muy peligrosas.

Finalmente, un comentario sobre las señales de precios. La discusión aquí se basa, en gran parte, en cómo se están transmitiendo las señales de precios y a quién le están llegando los efectos estimulantes o desestimulantes. Uno debe mirar por ejemplo, en el caso de los alimentos, quién está recibiendo los incrementos o decrementos, si es el productor o es el mayorista o es el consumidor. Cuando se mira en forma desagregada a nivel de productos, hay señales de que no le están llegando al productor, simplemente están aumentando los márgenes de comercialización y ello dificulta el papel de los cambios de los precios relativos en la asignación de recursos.

—Manuel Ramírez

Mi primer punto es el siguiente. Estoy completamente de acuerdo con Bejarano, en que estos problemas no se deben mirar a muy corto plazo, porque no aparecieron hoy sino que vienen desde 1975 básicamente. Aunque no todo el problema actual sea debido a la demanda externa, ésta sí es muy importante. En la literatura reciente hay un término de moda que representa un fenómeno parecido al colombiano y es el de la "enfermedad holandesa". La "enfermedad holandesa" consiste en que a un país, de golpe, le entra una cantidad de dólares por alguna razón (en el caso de Holanda por el gas del Mar del Norte; en el caso de Colombia por la bonanza cafetera, marihuana, coca, etc.) y las autoridades económicas empiezan a creer que esa bonanza va a durar para siempre, empiezan a ver que hay abundancia de divisas y no se devalúa, los precios en el interior de ese país empiezan a aumentar con respecto a los precios internacionales y el "emperador entonces, decide que no compra ropa colombiana". Continúa el fenómeno y decide que ya no compra las telas colombianas que estaba comprando. Empieza a pasar eso, sector por sector, como se empezó a ver en la economía colombiana a partir de esa época. Empieza a caer la producción de sectores industriales, a caer la producción de sectores agrícolas. Las cifras agregadas no lo muestran porque el ingreso nacional sigue creciendo, en gran parte, por la mejora de términos de intercambio, la entrada de dólares, etc. De golpe, en un mal momento, se va el virus, dejan de entrar los dólares y se encuentra el país en una situación de recesión. En el caso colombiano, y en la mayor parte de los otros, agravado por la recesión internacional.

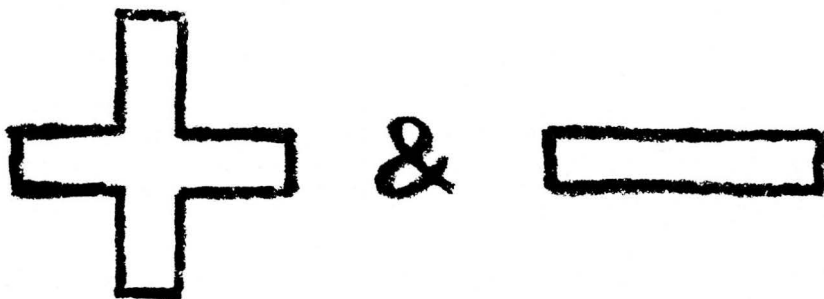
Por la cadena de insumo-producto que mencionaba Bejarano, si baja la demanda por textiles colombianos, y baja porque hay baja en la demanda externa, y en la demanda interna, porque aumentaron los precios y va a haber contrabando y va a haber importaciones legales, a través del proceso de demanda de bienes intermedios y de creación de ingreso, va a bajar la demanda

por todos los otros sectores de la economía y se va a tener un factor multiplicador que va a aumentar la recesión. Creo que ésto explica parte de lo fuerte que es el problema. El problema no se explica solamente por algunas medidas poco estimulantes que se tomaron. Se trató de estimular la economía. Probablemente no se logró estimularla todo lo que se quisiera. También sobre ésto habría que hacer algunos comentarios.

Para mí no tiene mucho sentido decir: el déficit se causó por los gastos de funcionamiento, o por el PIN. Se causó por la diferencia entre ingresos y gastos del gobierno. Pero en una situación como la de Colombia en los últimos años, un estímulo a la inversión pública, como el que se hizo, no presenta un estímulo a la econo-

mía como el que uno puede esperar en otros países por el componente importado de esa inversión pública. Eso explica algo de por qué la reactivación no fue tan fuerte.

Además, la política que más bien fue expansionista en la parte fiscal, no fue expansionista en la parte monetaria. Ahí habría que mencionar algo sobre los ingresos, una parte de la enfermedad fue que hubo unos ingresos fáciles para el gobierno, los que vienen del comercio internacional. Entonces, naturalmente, como es impopular, difícil e incómodo cobrar impuestos se dejó de hacer fuerza en el recaudo de impuestos. Así gran parte de la expansión monetaria se usó para financiar directamente los gastos del gobierno.



En seguros, estos dos símbolos  
pueden significar pérdidas  
considerables de dinero.

Si usted está sobreasegurado o subasegurado,  
de todas maneras está mal asegurado!

Un seguro, por definición, tiene que ser exacto para ser seguro: ni más ni menos!

Cualquier exceso o insuficiencia de valor asegurado va en contra de sus intereses  
. . . y una mala asesoría puede ponerlo en cualquiera de estas dos posiciones!

Para evitarlo primero que todo debe estar bien asesorado!

DeLima sabe exactamente que, le falta y que le sobra y lo asesora en la consecución del seguro que usted necesita, el que mejor se ajusta a sus necesidades.

DeLima trabaja en detalle para velar por su seguridad . . . (ni más, ni menos)

Estará usted padeciendo la enfermedad del (+ & -)?



Consúltenos.

**DE LIMA**  
los corredores de seguros



**informes  
especiales**

# Subsidios y tasa de cambio. Análisis de las primeras medidas del nuevo Gobierno

*Juan José Echavarría S. \**

## Introducción

Los Decretos 2440 y 2503 de agosto del presente año elevaron el Certificado de Abono Tributario —CAT— al 15% para la mayoría de las exportaciones colombianas, y la Resolución 39 del Consejo Directivo de Comercio Exterior del mes de septiembre pasó a Licencia previa cerca de 500 posiciones del arancel. Dichas medidas son las primeras tomadas por el actual gobierno en materia de política económica, siendo su objetivo el de contribuir a la reactivación de la economía y a moderar el deterioro en la balanza comercial. El supuesto implícito es el de que los mayores subsidios y aranceles modificarán sustancialmente el nivel de exportaciones e importaciones, con el consecuente aumento en el nivel de empleo y en la balanza en cuenta corriente del país.

Por supuesto, la economía colombiana requiere de medidas que conduzcan a su reactivación y al aumento en el ingreso neto de divisas. El PIB para 1982 estará 7.0% por debajo del PIB potencial (Véase pág. 42 de esta revista) y la industria y agricultura no crecerán este año, después de un desastroso comportamiento en 1981. Si se analiza la evolución de las cuentas nacionales a partir de 1925, es claro que muy pocas veces había estado el país en una situación similar. Sólo en 1931 y 1943 se presenta un crecimiento prácticamente nulo y simultáneo para el PIB, la agricultura y la industria. Por otra parte, se estima que las reservas internacionales del país disminuirán 850 millones de dólares en 1982. Es apenas comprensible, entonces, que el actual gobierno haya decidido aumentar el CAT y trasladar posiciones a Licencia Previa, pues de esta manera se crean expectativas favorables en el corto plazo.

En el mediano plazo, sin embargo, la medida es inconveniente<sup>1</sup>. En

\* El autor agradece los comentarios de los investigadores de FEDESARROLLO, en especial de Guillermo Perry y Eva Pauss, y la colaboración de Juan G. Zapata, Guillermo Bonilla y Emil Morales.

esencia, se argumentará que en las condiciones actuales la producción no debe fomentarse mediante subsidios a las exportaciones: Los mercados internacionales se encuentran en recesión, las ventas al exterior no aumentarán sensiblemente con la mayores subsidios, y el empleo generado por las nuevas exportaciones será excesivamente bajo. Si se desea fomentar la producción es preferible enfrentar el problema en su origen, y convertir parte de los 17 mil millones de pesos que cuesta el CAT para 1983, en subsidios *directos* a la inversión o a la producción. Esta recomendación rige incluso para parte de los recursos empleados actualmente en PROEXPO o en el Plan Vallejo. Si se desea promover la mayor generación de divisas es preferible devaluar más rápido. Puesto que el traslado de posiciones de "libre" a "previa" es una medida inocua ya que sólo cubre un 4% de las importaciones del país, centraremos nuestro análisis en el aumento del CAT.

El artículo analiza la nueva medida en un contexto general. En la primera parte señala la importancia y evolución de cada uno de los subsidios a la exportación, comparando su monto total con los ingresos fiscales y gastos de inversión del gobierno durante la década de los 70. Además, cuantifica los costos fiscales de la nueva medida.

En la segunda parte se mencionan aquellos criterios que teóricamente deberían regir una estructura de subsidios, y en la tercera se plantean algunos interrogantes específicos sobre promoción de exportaciones a saber: ¿deben utilizarse subsidios para reactivar la economía y para generar un mayor nivel de empleo?; ¿qué im-

portancia tienen los llamados "derechos compensatorios" en nuestra discusión?; ¿cuán selectiva debe ser una estructura de subsidios?. La última sección incorpora el manejo cambiario en la discusión.

## I. Evolución de los diferentes subsidios a la exportación

### A. Costo de los subsidios

#### 1. Evolución durante los 70.

La historia de los principales subsidios a la exportación, su evolución y modificaciones ya ha sido descrita en varios trabajos<sup>1</sup> y, por ello, no parece conveniente volver sobre el tema. Interesa, más bien, indicar como han venido modificándose sus respectivos costos, con énfasis en la relación con los ingresos y gastos fiscales.

Las cifras presentadas en el Cuadro 1 indican que un monto no despreciable de recursos fue utilizado en la promoción de exportaciones durante la década de los 70<sup>2</sup>. En los años extremos 1974 y 1979, los subsidios por PROEXPO, CAT y Plan Vallejo fueron equivalentes a cerca del 19% y 53% de los ingresos corrientes (se excluye el "diferencial cambiario" de la Cuenta Especial de Cambios) y de los gastos de inversión del gobierno central respectivamente. La importancia de los subsidios —en términos de costo— ascendió paulati-

<sup>1</sup> Perry (1978); Echavarría y Perry (1981); Díaz Alejandro (1976).

<sup>2</sup> No todos los subsidios pueden ser equiparados a gastos. El Plan Vallejo representa una disminución en los ingresos arancelarios, y el costo del crédito de PROEXPO sólo depende parcialmente del total de recursos asignados; también depende del diferencial entre la tasa de interés de mercado y la tasa de interés de los préstamos.

## CUADRO 1

## COSTO FISCAL E IMPORTANCIA DE LOS DIFERENTES SUBSIDIOS

	Costo total (Millones de \$)	Participación (%)			Relación (%) entre el subsidio total y:	
		PROEXPO	P. Vallejo	CAT	Ingreso Corriente Gubern.	Invers. Gubern.
1970	946.59	0.00	24.86	75.14	8.30	18.09
1971	1.227.68	0.00	21.10	78.90	8.73	20.80
1972	1.982.02	0.00	23.28	76.72	12.61	23.70
1973	3.034.63	3.37	23.61	73.02	15.27	28.38
1974	4.683.34	4.82	30.81	64.37	18.75	49.62
1975	2.786.40	11.88	31.70	56.42	7.33	21.16
1976	2.978.12	18.94	36.95	44.11	6.15	24.18
1977	5.051.55	47.84	28.13	24.04	8.16	31.14
1978	7.338.96	49.05	23.19	27.77	8.99	34.98
1979	11.548.13	47.18	19.13	33.69	10.74	52.60
1980	13.868.73	48.68	20.20	31.12	10.41	33.06
1981	22.774.29	53.16	21.78	25.06	13.04	37.23

**Fuente:**

Subsidios, Proexpo, Echavarría (1980); Comercio Exterior (INCOMEX), junio de 1982; Banco de la República, Oficina Fiduciaria y de Valores; Rev. del Banco de la República.

Ingresos Corrientes, Diferencial Cambiario. Informe de la Misión Bird-Wiesner; Revista del Banco de la República.

Tasas de interés. De mercado: (Carrizosa —1982—); De préstamos de Proexpo. Echavarría (1982); Internacional. International Financial Statistics.

Aranceles. Montes y Candelo (1981).

**Notas y Metodología.**

Subsidios. Proexpo. El costo de subsidio de Proexpo para los préstamos en pesos se calculó como el producto de los créditos anuales por la diferencia entre la tasa de interés de mercado y la tasa de interés de los créditos de Proexpo. El costo del subsidio para la Resolución 42 de 1975 (en US\$) se calculó con base en el diferencial de la tasa de interés internacional y la tasa de los préstamos de PROEXPO para tal Resolución. El producto se multiplicó por la tasa de cambio promedio para cada año. En cada caso se tuvo en cuenta la rotación de las diferentes cuentas.

Plan Vallejo. Se supuso que la participación de las importaciones de materias primas y de bienes de capital (en las inportaciones Plan Vallejo) era similar para 1970-77 y para el promedio de 1978 y 1979. Cada tipo de importación se multiplicó por su respectivo arancel promedio.

CAT. Las cifras del subsidio de CAT son las de CAT expedidos año a año. Se incluyó el costo fiscal por exención tributaria y por cancelación del plazo de maduración, suponiendo una tasa de interés del 32o/o anual.

Ingresos Gubernamentales. Se descontaron los ingresos correspondientes al "diferencial cambiario".

Tasa de interés. La tasa de interés de mercado (interna) para 1970-72 corresponde a la tasa implícita en el CAT con maduración a tres meses. Para 1972-1981 corresponde al promedio aritmético entre la tasa de interés del CAT, y la del segundo papel más rentable en el mercado. (Ver Cuadro 5 , columna 3). La tasa de interés internacional corresponde a la de los bonos del gobierno norteamericano a mediano plazo.

namente desde 1970 hasta 1974, descendió bruscamente con las reformas introducidas en el primer año de gobierno de López, para aumentar nuevamente hasta 1978. El acelerado crecimiento de la inversión entre 1979 y 1981 produjo una disminución en su participación relativa, a pesar de que el monto global continuó aumentando hasta el último año.

De otra parte, se presentaron variaciones significativas en composición. El costo del crédito de PROEXPO fue de menor cuantía hasta 1976, pero es significativo desde ese momento en adelante: de los 23 mil millones de pesos "gastados" en subsidios durante 1981, el 53.16% correspondió a dicho instituto. Una tendencia de sentido contrario se presentó para el CAT. Su participación apenas llegó al 25% en 1981, no obstante haber sido el subsidio más importante hasta 1976. El costo relativo del Plan Vallejo fue máximo entre 1974 y 1976.

### B. El costo de la Medida Actual

Nuestros estimativos doblan la cifra que se ha mencionado en la prensa durante las últimas semanas; todo parece indicar que, en efecto, el CAT para 1983 costará al gobierno unos 17 mil millones de pesos. Por supuesto, tal como lo indican las cifras del Cuadro 2, este depende de la evolución de las exportaciones en dólares y de la tasa de cambio.

En el límite superior, si el gobierno devalúa 25% entre junio de 1982 y junio de 1983 (los cálculos se hicieron considerando que la tasa para este último mes será la promedio para el año completo), y si las exportaciones diferentes a café crecen 15%

entre 1983 y 1982 (se supuso un decrecimiento del 5% entre 1981 y 1982), el costo del CAT será superior a 18 mil millones de pesos. El límite inferior es de 16 mil millones, con una devaluación de 15%, y un crecimiento del 5% en exportaciones para 1983. En los cuatro estimativos se incluyó el "costo fiscal por exención tributaria" estimado en cerca de 2 mil millones de pesos, y los 950 millones que pierde el gobierno al suspender el plazo de maduración.

Obviamente, es exagerado afirmar que las nuevas medidas sobre subsidios costarán lo dicho en el párrafo anterior, pues ya existía una estructura de CAT vigente. Interesa, por tanto, cuantificar la diferencia entre lo que se pagará por CAT en 1983, y lo que se hubiese pagado en caso de mantener la estructura de 1982. El costo *adicional* del nuevo CAT oscilará entre 6 y 7 mil millones de pesos, según sean los supuestos sobre la evolución de las exportaciones y de la tasa de cambio.

### II. Una estructura "deseable" de subsidios y aranceles

Si se dispone de una cantidad determinada de recursos de fomento, éstos deben emplearse preferencialmente en la reactivación *directa* del mercado interno, o en aumentos de inversión en educación y salud. Los subsidios a las exportaciones no son la medida aconsejable, por varias razones. En primer lugar, éstos sólo afectan la producción y el empleo en forma *indirecta*. En segundo lugar, la situación internacional es supremamente desfavorable, y trabajos empíricos recientes permiten arrojar dudas sobre la efectividad de este tipo de medidas.

## CUADRO 2

COSTO FISCAL DEL CAT. (Decretos 24440 y 2503)  
(Millones de pesos)

Tasa de cambio (junio/83)	CAT/83		CAT/83-CAT/82	
	Exportaciones altas	Exportaciones bajas	Exportaciones altas	Exportaciones bajas
Baja (+ 15%)	17206.61	15967.41	6560.25	6084.22
Alta (+ 25o/o)	18444.97	17098.09	6992.65	6475.26

**Fuente:**

Decretos 2067/78, 2311/80, 2401/81, 2440/82, 2503/82 y cálculos del autor.  
DANE. Anuario de Comercio Exterior 1981.

**Metodología.**

Para el cálculo de las exportaciones "altas" y "bajas" se asumió una tasa de crecimiento de 15o/o y 5o/o respectivamente para el período 1983/82. (Exportaciones diferentes a café). En ambos casos se supuso una caída del 5o/o para el período 1982/81.

Como alternativas de devaluación se tomaron 15o/o y 25o/o.

Las cifras que indican el costo fiscal incluyen el "costo fiscal por exención tributaria": 2005.78 millones de pesos en 1982 y 1371.5 millones en 1982. Dichas cifras se obtuvieron a partir de la cifra para 1981 (1317.2 millones), suponiendo que eran proporcionales al CAT ponderado promedio (sin café).

Adicionalmente, puesto que los últimos decretos sobre CAT suprimieron el período de maduración de tres meses, se incluye un costo de 950 millones de pesos, por tal concepto. Dicha cifra resulta de suponer una tasa de interés promedio de 32o/o para 1983. Es sólo un dato aproximado.

CAT promedio: 1981: 6.81o/o  
1982: 7.09o/o  
1983: 10.63o/o

A nivel teórico, la intervención del gobierno en el sector externo de la economía se justifica como política "óptima", sólo cuando se presenta al menos una de las siguientes condiciones: —El país tiene capacidad para modificar los términos de intercambio con sus políticas de comercio exterior (e. g. en el caso del café, donde un impuesto a la exportación conllevará un aumento de los precios internacionales), —Como una política anti-dumping—; —Como una medida para aumentar el poder de negociación internacional (e.g. Colombia aumenta sus aranceles para negociar una rebaja posterior con los demás

países del Grupo Andino); —Cuando el exportador nacional tiene poca información sobre los mercados internacionales, y es necesario disminuir su nivel de incertidumbre al comienzo de la "estrategia exportadora", —Cuando se considera que el nivel de apertura es excesivo, y que la mayor dependencia que ello conlleva es políticamente indeseable.

Por supuesto, existe un sinnúmero de casos adicionales, para los cuales los subsidios-aranceles son preferibles al libre comercio. Sin embargo, en estos casos se trata de políticas subóptimas, y es preferible corregir el

problema *en su origen*. Para ilustrarlo anterior, si el gobierno desea fomentar la producción en un conjunto de industrias o sectores considerados como estratégicos, o reducir el consumo de artículos suntuarios, deben crearse subsidios e impuestos selectivos a la producción y al consumo respectivamente. Si se requiere un mayor ingreso fiscal, fomentar una industria nacional "naciente", o un mayor nivel de inversión, deben utilizarse impuesto al ingreso o subsidios a la inversión. Finalmente, la falta de demanda efectiva exigirá aumentos en el salario real y otros estímulos al gasto de las familias y a la inversión<sup>3</sup>.

Un aumento en los subsidios a la exportación sólo puede lograr los objetivos mencionados en forma indirecta e.g. la promoción de exportaciones traerá un mayor nivel de inversión. ¿Para qué modificar aquellas variables relacionadas con el sector externo, si lo que se quiere fomentar es la producción? —no interesa que sea producción para el mercado nacional o para el mercado externo.

No hay que olvidar tampoco, los costos que implica la promoción de la inversión nacional con medidas de tipo directo como las que acá se sugieren: además de que es más difícil de administrar, un subsidio del 10% a la producción nacional global costaría diez veces más que un subsidio equivalente a las exportaciones

(para obviar este problema recomendaríamos subsidios *directos* altamente selectivos), y en ocasiones las medidas "preferibles" recomendadas aquí podrían no ser política y administrativamente viables.

La discusión anterior es importante, puesto que, según palabras del propio presidente, la medida pretende reactivar la deteriorada economía del país. Por qué no pensar en la posibilidad de crear medidas que afecten directamente aquellas variables que se quieren modificar?. El argumento continúa siendo válido aún si la nueva medida sobre CAT es *sólo una* de las múltiples que se toman actualmente en materia de reactivación. Consideramos que nuestra posición tiene especial fuerza para el sector agrícola. La caída en los precios de los productos del sector no debe ser compensada con mayores subsidios a la exportación. Más bien, y a manera de ejemplo, debe reforzarse el mecanismo de precios de sustentación, y subsidios a la producción de alimentos.

### III. Tópicos específicos: subsidios y reactivación; derechos compensatorios; selectividad

Para reactivar la economía sería mejor una política que afectase directamente la inversión y la producción nacional. No obstante, el gobierno decidió no sólo aumentar los subsidios, sino también disminuir la selectividad implementada en 1974. Interesa, por tanto, estudiar tres aspectos que guardan estrecha relación con la conveniencia de la nueva medida. En primer lugar, se desea estudiar, a la luz de algunos trabajos de tipo empírico adelantados en Colombia, cuánto responden las expor-

<sup>3</sup> Véase la posición de FEDESARROLLO sobre reactivación de la economía en esta revista. Los ejemplos podrían continuar. En caso de que existan externalidades en producción o en consumo, es mejor crear subsidios-impuestos a la producción o al consumo. Si se presentan "distorsiones" en el mercado laboral, deben diseñarse subsidios-impuestos al empleo.

taciones y la producción, a los precios relativos —incluyendo subsidios—; igualmente, su intensidad en empleo. En segundo lugar, se analizará cuán negativos pueden ser los llamados derechos compensatorios para la aplicación de la medida. Finalmente, se emitirán algunos conceptos sobre cuán selectiva debe ser una estructura de subsidios.

#### *A. Subsidios a la exportación y reactivación de la producción*

El gobierno ha elevado el CAT con el supuesto implícito de que los mayores subsidios a las exportaciones conllevarán un aumento en el *quantum* exportado y, presumiblemente, de que la reactivación de los diferentes sectores de la economía traerá un mayor nivel de empleo. ¿Qué tan válidos son ambos supuestos?

Infortunadamente, a la luz de los trabajos empíricos adelantados en Colombia ninguno de ellos parece ser correcto. El trabajo de Echavarría (1980) muestra cómo las exportaciones colombianas dependen fundamentalmente del dinamismo de mercados internacionales altamente segmentados, con una influencia menor para la tasa de cambio efectiva —incluye subsidios—. Echavarría y Perry (1981), por otra parte, llegan a conclusiones similares: la combinación de aranceles y subsidios explica un porcentaje muy bajo de la apertura de la industria colombiana, y mayores subsidios no conllevan un aumento significativo en las exportaciones.

Por otra parte, nada garantiza que las mayores exportaciones jalonen la

producción. El CAT no se da sobre el valor agregado sino sobre el valor de la exportación (excepto para las exportaciones cobijadas por el Plan Vallejo), y algunos trabajos sobre el sector agrícola parecen sugerir que éste es precisamente el caso. Junguito (1980), por ejemplo, muestra como el gran crecimiento de las exportaciones menores agropecuarias entre 1970 y 1974 no condujo a un incremento sustancial del producto agropecuario total. Vale decir, el mayor incentivo a las exportaciones no estaría promoviendo la reactivación de la economía. Las exportaciones agrícolas aumentarían, pero a costa de la producción para el mercado interno, haciendo aún más agudo el déficit interno de alimentos.

Supongamos sin embargo, en aras de discusión, que los resultados anteriores no fuesen correctos, y que los mayores niveles de subsidio tuviesen un efecto positivo e importante sobre el nivel de exportaciones. Se justificaría una estrategia de promoción de exportaciones, si lo que se quiere es fomentar el empleo interno?

Aún cuando la explicación del fenómeno es diferente<sup>4</sup>, los trabajos de Berry y Díaz-Alejandro (1975) y de

<sup>4</sup> Para Berry y Díaz Alejandro la explicación reside en el hecho de que un gran porcentaje de las exportaciones es hecho por grandes firmas, relativamente intensivas en capital. Sin embargo, Echavarría y Perry muestran como éste es un fenómeno que se presenta para la mayoría de los sectores de la clasificación CIIU, aun cuando no necesariamente son las grandes firmas las que exportan en cada sector. Los últimos autores sugieren, como explicación de lo sucedido, la existencia de otros factores productivos —tierra, recursos naturales, calificación de la mano de obra—, lo cual invalida el análisis simplista del comercio internacional basado únicamente en capital y trabajo.



Echavarría y Perry (1981) muestran como las exportaciones industriales y agroindustriales del país son intensivas en capital y no en empleo<sup>5</sup>. Por ello, si lo que se quiere fomentar es el empleo nacional, es erróneo destinar recursos al fomento de las exportaciones. Obviamente, es necesario adelantar estudios más completos sobre el tema, pues la discusión apenas comienza. Toumi (1979), por ejemplo, llega a la conclusión contraria<sup>6</sup>. En cuanto al sector agrícola, no conocemos estudios que intenten comparar la intensidad de empleo de la agricultura tradicional y de exportación. No obstante todo parece indicar que las exportaciones agrícolas requieren más capital que el promedio de bienes agrícolas producido para el mercado doméstico.

### B. Derechos compensatorios

La aplicación estricta de derechos compensatorios en los países del Centro disminuiría la bondad de una estrategia de promoción de exportaciones. Sin embargo, consideramos que estos no han adquirido el grado de importancia previsto en el pasado<sup>7</sup>: La afiliación de Estados Unidos

<sup>5</sup> A nivel sectorial las exportaciones son intensivas en capital. Además, la composición de la canasta de exportaciones industriales (CIIU 3 dígitos) es muy similar a la de la producción: la participación de alimentos (CIIU 311-12) en exportaciones es de 26o/o, y en producción de 22o/o; la de textiles (CIIU 321) es de 11.5o/o en exportaciones y de 10.1o/o en producción. Además, los 8 sectores (CIIU tres dígitos) más importantes, explican el 64.94o/o de la producción y el 56.03o/o de las exportaciones. Dichas cifras son prácticamente idénticas.

<sup>6</sup> No obstante, debe cuestionarse la metodología utilizada por este autor, y en particular su definición de "sector exportador", "sector importador", etc.

<sup>7</sup> Véase Echavarría (1980). Se agradecen los comentarios de Armando Perdomo.

al Código Anti-Dumping del GATT y lo sucedido para la India así parecen sugerirlo.

Si bien hasta 1979 la aplicación del derecho compensatorio era automática en los Estados Unidos (excepto para aquellos productos con arancel nulo), con la Ley de Comercio de 1979 el país se acomoda a las resoluciones de la Rueda Kennedy del GATT, y en particular a las del grupo de países que firman el Código Anti-Dumping. Por ello, en adelante es necesario demostrar "disrupción", aún si los *ítems* considerados están sujetos a arancel.

El acuerdo sólo rige para aquellas importaciones provenientes de los países que firman el Código, y por ello Colombia y otras naciones tratan actualmente de ingresar a él. A pesar de que los Estados Unidos ha exigido que aquellos países que se afilien al Código reduzcan sus subsidios previamente, la India rehusó hacerlo y demandó al primer país, aduciendo violación a la "cláusula de la nación más favorecida" dentro del GATT. Finalmente, se llegó a un acuerdo parcial, donde el compromiso hindú es menos restrictivo y más vago de lo que los Estados Unidos hubiese deseado.

Por supuesto, la aplicación de los Derechos Compensatorios podría ganar nueva vigencia en la medida en que nuestros países logren aumentar su participación en los diferentes mercados mundiales<sup>8</sup> o en que la recesión mundial se acentúe. Ade-

<sup>8</sup> Los países del sureste asiático continuaron aumentando sus exportaciones reales a los países de la OECD, a pesar de la caída que ha tenido lugar en el comercio mundial (OECD Economic Outlook, 1981 y 1982).

más, la existencia de tal modalidad ya ha llevado a que los exportadores colombianos de flores, chaquetas de cuero y ciertos productos textiles se viesen obligados a "renunciar" a algunos puntos de CAT.

*C. ¿A quién beneficia el CAT? El problema de la selectividad*

Uno de los cambios más importantes de las nuevas medidas sobre CAT, en relación con la estructura de los años anteriores, consiste en la preferencia que se da a la agricultura sobre la industria y sobre los demás sectores. En efecto, en 1983 las exportaciones agrícolas recibirán el doble de subsidio que las demás.

Tal como lo ilustran las cifras del Cuadro 3, lo contrario sucedía desde 1977 (fue imposible estimar el subsidio para el Decreto de 1974) aún cuando la diferencia no era marcada. Para 1983, por el contrario, las exportaciones agrícolas recibirán un CAT promedio (ponderado por exportaciones) del 12.61%, en comparación con el 6.99% para las "demás" exportaciones.

En adición, la segunda parte del mencionado cuadro indica que el nuevo decreto disminuye sensiblemente la selectividad para las exportaciones agrícolas y para el "total" y la aumenta para los productos industriales. El coeficiente de variación de la estructura del CAT, que es una medida del grado de selectividad (mayor coeficiente indica mayor selectividad) disminuyó desde 6.86 para 1982 (Decreto 2401/81) hasta 2.81 para 1983.

Lo sucedido tanto en materia de subsidio como de selectividad es in-

conveniente. Aún si por motivos políticos, o de simple conveniencia administrativa, se opta por subsidiar las exportaciones y no la producción, ¿qué razones podrían darse para un aumento tan notorio del CAT a las exportaciones agrícolas? Ninguna. Tal como se comentó en la Sección II, no existe ningún argumento "óptimo" para dar subsidios a la agricultura. Colombia no dispone de la capacidad exportadora suficiente para modificar los precios internacionales de los productos agrícolas; no se busca con el nuevo CAT aumentar nuestra capacidad de negociación internacional; el exportador nacional de azúcar, tabaco, algodón, etc., está suficientemente informado sobre las condiciones de los mercados internacionales. Finalmente, no existe ninguna razón de tipo político que justifique una mayor apertura.

Tampoco parecen existir argumentos de tipo "sub-óptimo" para elevar tan drásticamente el CAT a los productos agrícolas, y menos para que éste sea superior al subsidio a la industria. El sector agrícola colombiano no se encuentra en crisis, pero la industria no está mejor. Por otra parte, si de lo que se trata es de compensar las fluctuaciones en los precios internacionales, es más eficiente recurrir a mecanismos de sustentación de precios.

Tampoco parece conveniente disminuir el grado de selectividad del CAT. En nuestro concepto, una de las grandes virtudes de las modificaciones introducidas en el 74 fue, precisamente, el de introducir cierta selectividad en los subsidios a la exportación. Por supuesto, podría argumentarse que la estructura vigente hasta el momento es defectuosa y

**CUADRO 3**  
**EVOLUCION DEL CAT**  
**1967--1983**

Decreto	444/67	2091/76	2227/77	2067/78	2311/80	2401/81/2440/82	2503/82
<b>CAT PROMEDIO %</b>							
S. Agropecuario	15.00	3.78	4.38	4.53	4.50	4.89	12.61
Ind. y otros	15.00	3.24	5.97	5.60	5.57	5.73	6.99
-textiles	15.00	7.93	11.62	11.62	11.62	11.62	15.00
<b>TOTAL</b>	<b>15.00</b>	<b>3.94</b>	<b>6.28</b>	<b>6.05</b>	<b>6.02</b>	<b>6.88</b>	<b>10.63</b>
<b>COEFICIENTE DE VARIACION DEL CAT</b>							
S. Agropecuario	0.00	9.18	8.86	8.22	8.36	6.86	2.81
Ind. y otros	0.00	11.88	9.25	9.70	9.85	9.60	10.56
-textiles	0.00	0.93	0.97	0.95	0.95	0.95	0.00
<b>TOTAL</b>	<b>0.00</b>	<b>9.56</b>	<b>7.92</b>	<b>8.03</b>	<b>8.14</b>	<b>6.59</b>	<b>5.80</b>

**Fuente:**

Decretos sobre CAT; DANE, Anuario de Comercio Exterior, 1979; cálculos del autor.

**Metodología:**

En la ponderación se utilizó la estructura exportadora del 79 (sin café) para todos los años. Las relaciones utilizadas fueron las siguientes:

SECTOR	NABANDINA
AGROPECUARIO	(01-24) + (53-55). Excluye 09,22
TEXTILES	51, 52, 56-63
INDUSTRIA Y OTROS	22, 25-99. Excluye 53-55; 74, 75

que, en ese sentido, es preferible una estructura poco selectiva, a otra con mayor selectividad pero cuyos criterios sean equívocos.

El argumento, planteado en esta forma es válido. Son pocos los estudios que se han hecho en este campo, y poco también lo que se conoce al respecto. Sin embargo, insistimos en que es necesario fijar criterios adecuados de selectividad, y escoger una estructura "adecuada". Estudios adelantados por diferentes investigadores de FEDESARROLLO

(Perry, 1978), Echavarría y Perry (1981) trazan algunas pautas.

Deben tratar de cuantificarse los encadenamientos hacia adelante y hacia atrás, el empleo generado, el desarrollo tecnológico, la calificación de mano de obra, entre otros, para grandes sectores. Crear una estructura que discrimine a nivel producto sería sumamente engorroso en términos administrativos. Aquellos sectores que en mayor medida posean las características mencionadas deberán recibir un mayor sub-

sidio *neto*. Este consideraría simultáneamente la estructura de subsidios y aranceles, tanto al bien final como a sus insumos (protección efectiva). El mayor subsidio neto *efectivo* se daría bien aumentando el subsidio o arancel al bien final, bien disminuyendo éstos para sus insumos.

Según tales criterios, ¿qué podría sugerirse para la estructura de subsidios a la exportación, o a la producción? Es claro que *ciertos* sectores industriales deben recibir un mayor subsidio *neto* que el promedio de la agricultura. El grado de innovación tecnológica, la calificación de mano de obra, y también la suma de encadenamientos hacia adelante y hacia atrás parecen ser mayores en estos sectores industriales que en la agricultura. Además, puesto que por motivos políticos la estructura arancelaria es inmodificable en el mediano plazo, es obvio que estos sectores industriales deben recibir un mayor CAT, simplemente para compensar el sobre-costos arancelario a los insumos importados. La utilización de insumos importados es mayor para el promedio de la industria que para la agricultura.

Ya vimos como, aún en el mediano plazo, las exportaciones agrícolas se traducen en menor oferta interna. Además, estudios sobre el sector (Junguito 1974) muestran cómo el ahorro generado es prácticamente despreciable; también es mínima la canalización de fondos hacia el gobierno vía tributación. Finalmente, su capacidad de crecimiento es supremamente limitada debido a la "Ley de Engel". ¿Por qué, entonces, preferir este sector al industrial y a los demás?

#### IV. Tasa de cambio

Una discusión sería sobre subsidios no puede dejar a un lado el tema de la tasa de cambio. De hecho, si se miran únicamente los efectos sobre el productor y el consumidor, una devaluación trae consecuencias idénticas al aumento simultáneo y generalizado de subsidios y aranceles. Ambas medidas benefician al exportador, y protegen de la competencia externa al productor nacional. Por otra parte, se ha aducido que el aumento último del CAT es necesario para compensar parcialmente el atraso en el nivel cambiario. Es claro entonces que ambos temas guardan estrecha relación.

En nuestro concepto, sin embargo, los subsidios y aranceles no deben ser utilizados para compensar el "retraso" cambiario. Más bien, una vez escogido el nivel deseable de la tasa de cambio<sup>9</sup>, los subsidios y aran-

<sup>9</sup> El debate sobre el nivel "adecuado" para la tasa de cambio es interminable. Ciertos autores avocan por una tasa de cambio que conduzca al equilibrio de corto plazo en la Balanza de Pagos. Otros recomiendan no incluir en la definición de equilibrio los flujos de capital financiero —principalmente los de corto plazo—.

Para nosotros la tasa de cambio no debería oscilar con los flujos de capital financiero, ni con los precios internacionales de café. La tasa de cambio "deseable" debería ser aquella que garantizase un equilibrio *de largo plazo* entre exportaciones, importaciones y flujos de inversión directa. El país debe pensar en crear una tasa de cambio múltiple explícita y directa, o fortalecer el mecanismo de tasa de cambio múltiple disfrazado (utilizando los impuestos, subsidios y mecanismos de control que existen para el sector cafetero).

Algunos autores irían aún más lejos. La dependencia con respecto a uno o dos grandes productos de exportación, ha llevado a una tasa de cambio "sobreevaluada" en varios países latinoamericanos, y su nivel no permite el de-

celes deben introducir cierta selectividad. Ello por varias razones:

En primer lugar, los compromisos vigentes con otros países del Pacto Andino no permiten aumentar los aranceles para todo tipo de importación. Segundo, una estrategia que busque sustituir el movimiento cambiario con subsidios y aranceles se vuelve altamente inflexible en el largo plazo, principalmente en momentos en que fuese necesario revaluar —en términos reales—. La experiencia de 1979<sup>10</sup> y de los años siguientes, sugiere que es difícil desmontar los aranceles y subsidios una vez creados. Para compensar la caída de la tasa de cambio real entre 1970 y 1980 habría que crear subsidios y aranceles cuyo promedio fuese superior al 30% y al 80% respectivamente. ¿Cómo desmontarlos más adelante? Finalmente, el efecto sobre el contrabando es sustancialmente diferente. Mientras que una devaluación lo desestimula, lo contrario sucede cuando se aumentan los aranceles y subsidios<sup>11</sup>.

#### A. Evolución de la Tasa de Cambio real

La Columna 1 del Cuadro 4 presenta la evolución de la tasa de cambio relevante para el exportador durante la década de los 70. En esen-

sarrollo de la industria o agricultura. Dichos autores recomendarían, por tanto, no incluir las exportaciones de café, petróleo y carbón en la definición de equilibrio cambiario, y forzar una tasa de cambio artificial muy por encima de la de mercado.

<sup>10</sup> Véase Echavarría y Garay (1979).

<sup>11</sup> Es cierto que el contrabando depende de la tasa "negra" de cambio, y no de la tasa oficial. Sin embargo, consideramos que estos mercados no son perfectamente separables; el precio de la divisa "negra" parece seguir de cerca al precio oficial.

cia, los precios internacionales —en US\$— de nuestros principales productos de exportación aumentaron mucho más lentamente<sup>12</sup>, que los costos internos —en \$—. Por supuesto, el productor colombiano sería indiferente a dichas variaciones relativas si la tasa de cambio hubiese sido devaluada aceleradamente. Pero ello no fue así. La devaluación nominal del peso —con respecto al dólar— fue excesivamente lenta entre 1970 y 1973, y entre 1977 y 1979 (Cuadro 5, columna 4), y el dólar se revaluó con respecto a las demás monedas internacionales.

La tasa de cambio no debe, sin embargo, manejarse como un instrumento de promoción de exportaciones, ya que su evolución tiene efectos importantes sobre otros rubros de la balanza de pagos: en particular sobre los flujos de capital y sobre las importaciones. Por ello, consideramos que es más relevante analizar lo sucedido con la tasa de cambio "de paridad" (columna 4 del Cuadro 4), la cual toma en cuenta los índices *globales* de inflación interna y externa, y no únicamente los precios de exportación. Esta segunda tasa de cambio también sufrió un relativo

<sup>12</sup> El precio internacional del algodón creció durante toda la década, con una drástica caída entre 1980 y 1981. El del azúcar aumentó siete veces entre el 70 y el 74, pero luego descendió nuevamente hasta el 79; el gran aumento para 1980 no fue suficiente para compensar el deterioro de los años anteriores. El precio de "textiles y sus manufacturas" ni siquiera ha recuperado los niveles de 1975, luego de la drástica baja sufrida entre 1975 y 1976. Sólo el precio del banano y del tabaco mostraron incrementos anuales y permanentes durante la década considerada.

Una discusión completa sobre el significado de las diferentes tasas de cambio del Cuadro 4 aparece en *Coyuntura Económica*, julio de 1982, pp. 60-62.

**CUADRO 4**  
**EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO REAL**

	T. C. Exportaciones 1975=100	Variación o/o	T. C. Paridad 1975=100	Variación o/o
1970	291.48		116.92	
1971	170.60	- 41.47	119.01	1.79
1972	221.64	29.92	115.07	- 3.31
1973	62.23	- 71.92	95.09	- 17.36
1974	95.70	53.78	98.25	3.32
1975	100.00	4.49	100.00	1.78
1976	94.96	- 5.04	96.26	- 3.74
1977	75.05	- 20.97	84.74	- 11.97
1978	67.12	- 10.57	83.83	- 1.07
1979	54.02	-19.52	74.30	- 11.37
1980	72.87	34.89	80.03	7.71
1981	60.12	- 17.50	78.08	- 2.44
1982 (Sept.)	50.00	- 16.83	79.30	1.67

**Fuente:**

IMF. International Financial Statistics; INCOMEX, DANE

**Notas y Metodología:**

Tasa de cambio. TC. Export = (\$/mcp). (IPEcol/IPPMcol)

TC. Paridad = (\$/mcp). (IPCcp/IPPMcol)

donde: IPEcol. Índice de Precios para las Exportaciones colombianas (en US\$).

IPPMcol. Índice de Precios al por Mayor en Colombia. (en \$).

IPCcp. Índice de Precios al Consumidor en cada país. (en US\$)

El índice de precios —Paashe— para las exportaciones colombianas (IPEcol) se obtuvo a partir de los precios internacionales para algodón, azúcar, banano, tabaco y "productos textiles y sus manufacturas" —Sección 11 del arancel—, utilizando las cantidades exportadas —sin café— como factor de ponderación. Los países utilizados en la ponderación de la tasa de cambio real fueron. Alemania, Bélgica, Brasil, Chile, Ecuador, España, Estados Unidos, Francia, Japón, México, Perú, Reino Unido, Suiza, Venezuela e Italia.

Los valores y cantidades exportados (sin café), corresponden a los datos de aduanas —DANE— para 1970—74, y a registros —INCOMEX— para 1975—81.

deterioro, aun cuando mucho menor al de la tasa de cambio de exportación. Cayó desde 116.92 (1975 = 100) en 1970 hasta 70.08 en 1981.

Lo anterior explica parcialmente el gran auge que ha tenido el contrabando en el país durante los últimos años, también, el notorio deterioro en la cuenta corriente de bienes (se

excluyen servicios). Durante 1981 las importaciones superaron a las exportaciones en cerca de 1.000 millones de dólares, y otro tanto sucederá este año.

Ya nadie niega en Colombia que la tasa de cambio tiene un efecto favorable sobre el diferencial entre exportaciones e importaciones. ¿Por qué

habría de ser Colombia un caso especial? El estudio de Cooper (1973) para 23 experiencias de devaluación en países del tercer mundo (entre 1953 y 1966) muestra como en más del 80% de los casos, y siempre en menos de un año, la devaluación conllevó un efecto neto favorable en la cuenta corriente de bienes y servicios para los países considerados. Además, el efecto se mantuvo para el segundo año. En los cuatro casos en que se fracasó, se cometió el error de liberar importaciones simultáneamente.

De otra parte, las condiciones actuales de la economía colombiana aumentan las posibilidades de que la devaluación tenga un efecto favorable sobre la cuenta corriente y sobre la balanza de pagos, cualquiera sea el esquema utilizado en el análisis. Dentro de un enfoque "de elasticidades", el déficit actual en cuenta corriente posiblemente permitiría una mejora en la balanza de pagos, aún si la suma de elasticidades de demanda por importaciones y exportaciones no alcanzase el valor de 1 —condición de Marshall-Lerner—. Dentro de un enfoque "de absorción", y también dentro de uno "monetarista", la recesión que sufre la economía colombiana en el momento actual, permite que el efecto favorable pueda alcanzarse tanto por un aumento en el ingreso o producción, como por una disminución en la absorción o gasto.

### *B. Devaluación, flujos de capital, inflación y producción*

En esencia, argumentaremos que una devaluación no parece producir efectos indeseables de excesiva importancia. Además, que aún si los tuviese, es conveniente devaluar a un

nivel cercano al 25% anual, por varias razones. En primer lugar, con este ritmo de devaluación al menos se detiene la revaluación real que ha tenido lugar durante la década, y puede paulatinamente tenderse al nivel de 1975, antes de la bonanza cafetera<sup>13</sup>. Segundo, tal ritmo no promueve salidas de capital. Tercero, la tasa de cambio no debe ser utilizada como instrumento anti-inflacionario. Más bien, para el control de la inflación debe recurrirse a controles de precios y de tasas de interés, a reducciones en la oferta monetaria o a políticas de ingresos y salarios, según sea el diagnóstico de la inflación interna. Finalmente, los efectos indeseables que trae una devaluación sobre la producción parecen ser secundarios, en comparación con el nocivo efecto que ha traído la revaluación real sobre las importaciones y el contrabando.

#### 1. Tasa de cambio y flujos de capital

Es claro que no existe un rango infinito de posibilidades para el manejo cambiario. Una tasa de interés internacional alta, y una rápida devaluación interna, crearan incentivos para que los capitales fluyan fuera del país<sup>14</sup>. ¿Fue éste el factor

<sup>13</sup> Si se supone un nivel de inflación interna y externa del 25o/o y 8o/o para los próximos años, y una devaluación nominal del 15o/o para 1982, la tasa de cambio de paridad (real) recuperaría el nivel de 1975 en: 1990, con una devaluación del 20o/o anual; 1986 con 25o/o; 1985 con 30o/o; 1984 con 35o/o de devaluación.

<sup>14</sup> El incentivo a invertir en el exterior (IIE) podría cuantificarse en la siguiente forma:  

$$IIE = (RE \div Dev) RD$$
 donde  
 RE. Rentabilidad (o/o) en el exterior.  
 Dev. Tasa (o/o) de devaluación anual.  
 RD. Rentabilidad doméstica.  
 Si esta relación es mayor que 1, es conveniente invertir en el exterior.

**CUADRO 5**  
**DEVALUACION Y DIFERENCIAL DE TASAS DE INTERES**

	Tasa de interés USA (%) (1)	Tasa de interés (a) . Col. (%) (2)	Tasa de interés (b) Col. (%) (3)	Devalua- ción Colombia (%) (4)	(1)-(4) ----- (2)	(1)-(4) ----- (3)	(2)-(1)	(3)-(1)
1970	7.29	18.40	18.40	6.92	0.77	0.77	11.11	11.11
1971	5.66	19.90	19.90	9.55	0.76	0.76	14.24	14.24
1972	5.72	20.50	20.50	8.95	0.72	0.72	14.78	14.78
1973	6.95	26.70	26.60	8.78	0.59	0.59	19.75	19.65
1974	7.82	35.40	31.15	15.27	0.65	0.74	27.58	23.33
1975	7.49	31.40	29.40	15.34	0.73	0.78	23.91	21.91
1976	6.77	32.60	30.00	10.21	0.52	0.57	25.83	23.23
1977	6.69	32.10	36.06	4.50	0.35	0.31	25.41	29.37
1978	8.29	37.60	38.55	7.58	0.42	0.41	29.31	30.26
1979	9.71	46.80	43.15	7.32	0.36	0.39	37.09	33.44
1980	11.55	58.10	48.10	15.73	0.47	0.57	46.55	36.55
1981	14.44	70.60	57.80	16.01	0.43	0.53	56.16	43.36

**Fuente:**

IMF. Int. Financial Statistics; Carrizosa (1982).

**Notas y Metodología:**

Como tasa de interés en Estados Unidos se tomó el rendimiento de los bonos gubernamentales a mediano plazo.

La tasa de interés (a) en Colombia, corresponde a la tasa de interés implícita en el CAT, con vencimiento a tres meses. La (b) es idéntica a la (a) entre 1970-1972. Entre 1972 y 1978 corresponde al promedio entre la del CAT, y la del segundo papel más rentable en el mercado.

La devaluación anual en Colombia se calculó a partir de la tasa de cambio para fin de cada año.

que no permitió una mayor devaluación en Colombia? Los resultados del Cuadro 5 indican, por el contrario, que durante toda la década de los 70 existió un incentivo a invertir en el país. Más aún, que dicho incentivo aumentó en el segundo lustro. De paso, las cifras del cuadro también indican la relativa autonomía de la tasa de interés interna con respecto a la tasa internacional.

Si se toma como indicativo de rentabilidad interna la tasa de interés implícita en el CAT (columna 2), es claro que el país hubiese podido devaluar 56% en 1981, sin que con

ello se produjesen flujos hacia el exterior<sup>15</sup>. Existieron empresas e individuos que pagaron la increíble cifra de 70% de interés, como una medida desesperada para no cerrar su empresa. No obstante, aún si se opta por una alternativa más conservadora en cuanto a los cálculos de la rentabilidad interna —promedio entre la tasa del CAT y la del segundo papel más rentable del mercado—

<sup>15</sup> La última columna del Cuadro muestra cuál sería el nivel de devaluación que hubiese igualado la rentabilidad interna y externa; es decir, aquel nivel de devaluación con el cual no se ocasionarían incentivos a que existiesen salidas o entradas de capital financiero.



la devaluación posible hubiese sido del 43%. Si bien 1981 constituyó un caso especial, *en todos los años* hubiese sido posible devaluar por lo menos el doble de lo que en efecto se hizo, y cuatro veces entre 1977 y 1979, cuando la devaluación del peso fue excesivamente lenta.

Más aún, la mayor rentabilidad interna produjo sobre-facturación de exportaciones, subfacturación de importaciones (y rezago en sus pagos al exterior), y entradas de capital disfrazadas como turismo y servicios, en momentos en que el país trataba de no monetizar divisas (Junguito y Caballero, 1978).

Obviamente, no pretendemos afirmar que en Colombia exista un mercado de capitales homogéneo y que las tasas de interés que ofrecía la compraventa de los papeles más rentables pudo obtenerla todo inversionista. Sin embargo, la persona que decide invertir en el país o en el exterior es un inversionista sofisticado, y por ello la tasa utilizada puede ser un buen indicador para nuestros fines.

## 2. Tasa de cambio, inflación y distribución del ingreso.

Es probable que en Colombia no se hubiese devaluado más rápido por el temor a la inflación, y por el efecto negativo que ello podría tener sobre la producción. Sin embargo, ninguno de los dos efectos parece ser excesivamente problemático y, de todas formas, argumentaremos que la tasa de cambio no debe ser manejada con el propósito de disminuir el desempleo o la inflación. Es más eficiente destinar las herramientas fiscales y montarías al control de la demanda

agregada, y la tasa de cambio al mantenimiento del equilibrio externo.

En cuanto al primer aspecto (devaluación-inflación), Díaz Alejandro (1976, p. 186) muestra cómo una devaluación del 10% aumenta el nivel interno de precios en 2%. Por ello, no parece especialmente traumático devaluar 10 puntos adicionales por año —25% vs 15% actual—. Por supuesto, el trabajo del mencionado autor sólo cubre el período 1953-1969, y es claro que se han producido grandes transformaciones en la economía colombiana durante la última década. No obstante, el reciente trabajo de Hanson (1982) para el período 1960-1980 corrobora los resultados antes mencionados<sup>16</sup>.

En cuanto al segundo aspecto (devaluación-producción y distribución del ingreso), nuevos modelos de comportamiento muestran como el movimiento de la tasa de cambio podría tener efectos indeseados sobre ambas variedades<sup>17</sup>. Sin embargo, en nuestro concepto, el efecto negativo que sobre la producción ha tenido la revaluación real de la tasa de cambio

<sup>16</sup> Sería iluso pretender que la discusión ha sido resuelta. Ocampo y Cabrera (1980) objetan la metodología empleada por los autores. Por otra parte, el artículo de Hanson tiene la desventaja de que a partir de 1967 el nivel de la tasa de cambio se adaptó al nivel de inflación interna. Ello desvirtúa el sentido de causalidad establecido.

<sup>17</sup> Ver L. Taylor (1979, pp. 50-58). En esencia, si se asume que los salarios nominales son relativamente constantes, la devaluación conlleva un deterioro del salario real, y mayores tasas de rentabilidad para los capitalistas exportadores. Puesto que ambos fenómenos llevan a que la tasa de ahorro global aumente —los capitalistas tienen una mayor propensión a ahorrar—, el nuevo equilibrio entre ahorro e inversión se produce, en la tradición keynesiana, a través de una disminución del ingreso y de la producción.

—al estimular el contrabando y las importaciones— podría ser mucho mayor que aquellos efectos secundarios descritos por Taylor en sus modelos. Además, aún queda por ver si los supuestos utilizados por este último autor (exportaciones e importaciones altamente inelásticas con respecto a precios relativos, formación de precios de "mark-up", etc.) son relevantes al caso colombiano.

## V. Conclusiones

Es posible que el aumento del CAT tenga algún efecto positivo sobre las expectativas del productor nacional en el cercano futuro. Sin embargo, consideramos que su efecto real en el mediano plazo es mínimo: las exportaciones no responden a los precios relativos con la intensidad con que se pensó respondían unos años atrás, y su intensidad en empleo es baja en comparación con la producción para el mercado interno. Además, parece inconveniente continuar promoviendo exportaciones en momentos en que los mercados internacionales se encuentran en recesión. Si se desea reactivar la economía, es más eficiente destinar los fondos disponibles, al fomento y promoción del mercado interno, a través de medidas que estimulen *directamente* la producción la inversión o el empleo. En segundo lugar, la nueva medida disminuye la selectividad en los subsidios, lo cual es inconveniente, a menos que se descarte la estructura actual como indeseable. De todas formas es necesario crear una estructura selectiva que considere algunos de los parámetros mencionados en este trabajo.

El costo fiscal del CAT será de 16-18 mil millones de pesos en 1983,

y el incremento con respecto al Decreto anterior será de unos 6-7 mil millones. Esta cifra no debe considerarse despreciable, máxime en momentos en que el gobierno se encuentra agobiado por un enorme déficit fiscal que superará los 90 mil millones.

Finalmente, no debe aumentarse el nivel de los subsidios para compensar el retraso cambiario. Más bien, debe decidirse cuál es el nivel deseable de la tasa de cambio —arbitrariamente hemos escogido el año 75 como posible punto de referencia—, y luego introducir la selectividad que recomendarían los criterios de la Sección II en la estructura de subsidios. Todo parece indicar que una mayor devaluación no tendrá efectos indeseados sustanciales. Aun si los tuviese, la tasa de cambio no debe manejarse como herramienta anti-inflacionaria o de fomento a la producción. Más bien, debe servir como instrumento que permita lograr un equilibrio de largo plazo en la balanza de pagos. La lección de 1962 indica que el país no puede regresar a las devaluaciones bruscas de los 50 y 60.

## BIBLIOGRAFIA

- Berry A. y C. Díaz Alejandro (1975), "Trade Policies and Income Distribution in Developing Countries: Some Necessary Complications and some preliminary findings in Colombia" (Mimeo).
- Carrizosa M. (1982), "Políticas Alternativas para redistribuir los costos fiscales", *Boletín mensual de la Bolsa de Bogotá*, junio.
- Cooper R. (1973), "An Analysis of Currency Devaluation in Developing Countries", en M.B. Connolly y A. Swoboda, *International Trade and Money*.
- Díaz Alejandro C. (1976), *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Colombia*, NBER, NY.

## COYUNTURA ECONOMICA

*Informe de la Misión de Finanzas Intergubernamentales*, DNP, (1981).

Echavarría J.J. (1980a), "Las exportaciones en el escenario internacional. Una estrategia exportadora para Colombia?", *Coyuntura Económica*, julio.

----- (1980b), "La evolución de las exportaciones colombianas y sus determinantes", *Revista del Banco de la República*, agosto.

----- y L.J. Garay (1979), "Un análisis preliminar de la actual política de liberación de importaciones", *Coyuntura Económica*, octubre.

----- y G. Perry (1981), "Aranceles y subsidios a las exportaciones. Análisis de su estructura sectorial y de su impacto sobre la apertura de la industria colombiana", *Coyuntura Económica*, julio.

Hanson J.A. (1982), "Inflation and imported input prices in some inflationary Latin American Economies", 1982, (mimeo).

Junguito R. (1980), "Las exportaciones agropecuarias en Colombia", en M. Urrutia ed, *La Economía Colombiana en los años Ochenta* FEDESARROLLO, 1980.

----- (1974), "El sector agropecuario y el desarrollo económico colombiano", FEDESARROLLO, *Lecturas sobre Desarrollo Económico Colombiano*.

----- y C. Caballero (1978), "La otra economía", *Coyuntura Económica*, diciembre.

Montes G. y R. Candelo (1981), "El crecimiento industrial y la generación de empleo en Colombia. Entre la sustitución de importaciones y la promoción de exportaciones", *Revista de Planeación y Desarrollo*, junio.

Ocampo J.A. y M. Cabrera (1980), "Precios internacionales, tipo de cambio e inflación", en M. Cabrera ed, *Inflación y política económica*, Asociación Bancaria.

Perry G. (1978), "Políticas selectivas de control a las exportaciones", *Coyuntura Económica*, diciembre.

Taylor L. (1979), *Macro Models for Developing Countries*, McGraw-Hill, NY.

Thoumi E. (1979), "Estrategias de industrialización, empleo y distribución del ingreso en Colombia", *Coyuntura Económica*, abril.

# Los acontecimientos recientes del sector financiero en perspectiva

Por Mauricio Avella Gómez

*"El concepto de la seguridad en los derechos del individuo, tiene como resultante efectivo en la vida moderna, la seguridad económica".*

*José Camacho Carrizosa. Estudios Económicos. 1903.*

## Introducción

La evolución reciente del sector financiero se ha caracterizado por algunos insucesos que han reclamado la atención de la opinión pública. Tales eventos han desembocado en la incapacidad de algunos intermediarios para cumplir oportunamente con el pagos de sus acreencias. No se trata, sin embargo, de una experiencia corriente, por lo menos desde que se acogió el sistema de banca central y bancos de crédito en 1923. Por el contrario, las instituciones financieras colombianas se han distinguido durante más de medio siglo por su sujeción a las guías tradicionales de la profesión bancaria.

Al margen de los detalles de las circunstancias mencionadas la ocasión es propicia para recoger apretadamente algunos de los rasgos sobresalientes del sector financiero en los diez últimos años con el propósito de

centrar la atención en sus características relevantes durante ese período. En otras palabras, interesa más detenerse en la consideración del "bosque" que en la observación metódica de algunos "árboles".

## 1. Desarrollo Económico y Sector Financiero

Ante todo hay que destacar la estrecha relación existente entre el sector financiero y el resto de la economía. En general se sugiere que, en atención a las características sustanciales del sector financiero, existe una dependencia fundamental de la actividad financiera de los sectores productivos. Una mayor dinámica de la esfera productiva induce nuevos avances en el proceso de intermediación financiera. Sin embargo, esta última afirmación no excluye el que eventualmente en el sector financiero se originen fuerzas que estimulen o frenen el desarrollo de la producción.

En definitiva, si bien se propone que en general el desarrollo de los procesos de financiación en la economía responde a las circunstancias que identifican el crecimiento de los sectores productivos, se acepta la existencia de un espacio de discrecionalidad relativa del sector financiero, cuya aplicación puede convertirse en un impulso o en una traba de las actividades de los demás sectores.

## 2. Caracterización del Sector Financiero Colombiano en los años setenta

Dentro de la línea de pensamiento esbozada, el desarrollo de la actividad financiera en Colombia durante los últimos tres lustros, corresponde al cambio de las circunstancias económicas de algunos sectores, y en particular, al viraje producido en el sector externo. El proceso de adecuación estructural del sector financiero a las nuevas exigencias de los sectores productivos estuvo alentado, además, por el surgimiento de nuevas corrientes ideológicas que realizaban su capacidad para promover un desarrollo "armonioso y equilibrado" del conjunto de las actividades productivas<sup>1</sup>.

Las mutaciones aludidas del sector financiero se manifestaron de modos distintos: en ocasiones, a través de nuevos intermediarios financieros, entre los cuales se destacan las corporaciones de Ahorro y Vivienda, CAV y las Compañías de Financiamiento Comercial, CFC. En otras mediante la producción de nuevas formas de

captación de la riqueza financiera, como en el caso de los Certificados de Depósito a Término de los bancos y las corporaciones financieras, los depósitos en UPAC de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, y los documentos por pagar de las compañías de Financiamiento Comercial. Y, finalmente, a través de reformas aplicadas al financiamiento del propio sector financiero, con el ánimo de liberarlo de diversas ataduras institucionales que constreñían su libre expansión y le impedían reflejar los signos del mercado.

Desde el punto de vista de las instituciones de intermediación financiera, la última década señala nuevos avances de la especialización de actividades y de la segmentación del mercado financiero. Las CAV surgieron como organizaciones destinadas a captar recursos de ahorro con destino a la financiación de proyectos en el sector de la construcción, y las CFC para coadyuvar la financiación de actividades comerciales. De esta manera se llenaba un vacío que ni los bancos ni las corporaciones financieras, por las restricciones que regulan su funcionamiento, podían satisfacer. En consecuencia, el esquema formal organizativo del sector financiero se diversificó, rompiendo el rígido marco de bancos y corporaciones financieras, de los años sesenta. Sin embargo, se desea destacar aquí la "apariencia" del proceso de ampliación de la especialización en el sector financiero ya que, si bien es cierto que se diversificaron los servicios de financiación, las nuevas instituciones aparecieron generalmente, como extensiones de las ya existentes pero orientadas hacia un segmento distinto del mercado. Vale decir que en el caso de Colombia no puede

<sup>1</sup> La expresión entre comillas es del profesor McKinnon, Ronald. "Política Monetaria y Financiera en Colombia", *Revista del Banco de la República*, Bogotá diciembre 1974, pág. 186.

plantearse rigurosamente una hipótesis de acceso competitivo de las nuevas instituciones financieras ya que ellas son en su mayoría, prolongaciones *ad hoc* de instituciones financieras preexistentes que compiten en nuevas franjas de mercado por el ahorro del público. La consolidación creciente de los denominados "grupos financieros", y más aún, de las "agrupaciones económicas", en la medida en la cual las interrelaciones entre entidades financieras se han extendido hacia otros sectores o han sido abarcadas por aquellos configuran una nueva realidad, distinta a la sugerida por los cuadros formales de especialización financiera, y cada vez más distanciada de los esquemas jurídicos creados para regularla.

En lo atinente a la promoción de nuevos activos financieros, las formas diseñadas a lo largo de la década han tenido gran significación en el proceso de asimilación de la riqueza emanada de los sectores de la producción. La característica distintiva de los instrumentos de captación ha sido el reconocimiento de tasas de interés reales positivas. El reconocimiento de tasas de interés nominales que al menos cubrieran la incidencia de la inflación sobre los activos financieros, debió repercutir en la distribución de la riqueza no humana de los agentes económicos entre diferentes clases de activos. Precisamente, las series estadísticas revelan un crecimiento de vértigo en los guarismos ofrecidos por las nuevas alternativas de captación sugeridas al público por los intermediarios financieros. Tal demostración estadística no es más que el reflejo de una mayor absorción de riqueza por parte del sector financiero dentro del contexto de una economía en creci-

miento y afectada por la presencia permanente de factores inflacionarios<sup>2</sup>.

En relación con los movimientos de reforma del funcionamiento del sector financiero hay que hacer por lo menos dos distinciones: la primera, vinculada con la manifestación e imposición de corrientes ideológicas que impugnaban el pensamiento predominante desde finales de los años cuarenta que patrocinaba el dirigismo estatal en la asignación de los recursos financieros hacia ciertos sectores protegidos. Las nuevas ideas estaban asociadas al esquema de un mercado de capitales que serviría de escenario a la competencia de los distintos sectores productivos por unos recursos financieros escasos; el resultado final se plasmaría en la destinación de la financiación hacia los sectores más productivos y en el avance hacia tasas de interés de equilibrio.

La segunda precisión que debe hacerse acerca del reformismo financiero se relaciona con las iniciativas y decisiones adoptadas para romper con la vigencia, en el ámbito institucional, de los principios que sustentaban el antiguo esquema de financiación y para afianzar el nuevo enfoque, ligado a la constitución de un mercado de capitales. Desde el punto de vista de las aspiraciones, se buscaba una reforma financiera integral que removiera la represión tradicional de los procesos financieros, confiando a las fuerzas "naturales" del mercado la asignación de los re-

<sup>2</sup> En este último caso, los activos financieros obran como "salvaguardias" de la riqueza financiera nominal contra la erosión inflacionaria. Nuevamente, la expresión entre comillas es de McKinnon, Ronald. *Ibid.*

cursos. En la realidad, sin embargo, los cambios introducidos, primero con la adopción del sistema de valor constante, y luego, con las disposiciones financieras de 1974, encaminadas a abatir diversas restricciones institucionales, no constituyeron la ambicionada reforma financiera integral. Además, el advenimiento de la bonanza del sector externo a partir de 1975, truncó algunos de los pasos acometidos. De todos modos, los avances registrados en el proceso de liberación financiera son suficientes por distinguir lo acaecido en la última década en comparación con períodos precedentes.

### 3. Política financiera y de crédito

El conjunto de los cambios operados en el sector financiero en la última década, y que acaba de compendiarse en tres grandes grupos —el relacionado con la creación de nuevas instituciones de intermediación financiera, el que se refiere a la proliferación y expansión de activos financieros, y el que destaca los factores ideológicos que animan las modificaciones en el funcionamiento de los procesos de financiación se refleja en la dinámica y las características del ahorro financiero y del crédito. Por su lado, el ahorro financiero se ha incrementado incomparablemente, en relación con períodos anteriores, como resultado del viraje de las circunstancias económicas, primordialmente del sector externo, y de los ajustes institucionales ya mencionados. A la par que el nuevo contexto económico, con sus implicaciones en la formación de nueva riqueza, requería una mayor receptividad en los sistemas de intermediación financiera, la convicción según la cual la rentabilidad era la

condición *sine qua non* del incremento del ahorro financiero privado, sentó las bases de una nueva política financiera y crediticia. La nueva concepción de la política financiera y de crédito no sólo no entraba en conflicto con los esquemas vigentes de control monetario antiinflacionario, sino que reconciliaba las posibilidades de ejecutar una política crediticia amplia con las de asegurar unas metas de crecimiento de los medios de pago. En distintas ocasiones a lo largo de la década, tal conjunción de políticas ha merecido el espaldarazo del pragmatismo de las autoridades monetarias.

Un ejemplo reciente lo ofrecen las disposiciones de febrero y septiembre de 1980 que permitieron la libre estipulación de las tasas de interés en los Certificados de Depósito a Término. También dichos eventos constituyen una demostración de la incidencia de la política financiera en la formación de niveles más altos del ahorro financiero como los alcanzados a partir de 1980. En términos cualitativos el incremento del ahorro financiero no sólo revela un proceso normal de acrecentamiento de la riqueza en su forma financiera sino, también, el resultado deliberado de la política financiera que se acaba de citar.

Por el lado del crédito, la simultaneidad de una política monetaria restrictiva y una política financiera enderezada a financiar la expansión crediticia con los recursos allegados por el ahorro financiero ha promovido un cambio cualitativo en las fuentes de generación del crédito. Deliberadamente, la política financiera ha venido sustituyendo la fuente tradi-

cional de la expansión secundaria de los medios de pago, por la financiación de las demandas crediticias con recursos de ahorro. De este modo, la provisión de crédito no se ha visto limitada, ni depende ya, principalmente, de las posibilidades de expansión secundaria de los medios de pago. Así las cosas, si bien las directrices de la política se han orientado a reducir la liquidez monetaria de la economía, simultáneamente han propiciado el ensanchamiento de la liquidez financiera, la cual se ha convertido en *fons et origo* de gran parte de las posibilidades crediticias de los bancos. Sin embargo, la política financiera no sólo ha afectado el origen y el volumen del crédito sino también su costo, a través de unas mayores tasas de interés.

#### 4. Desarrollo Económico, Políticas Empresariales y Confianza Pública

Al inicio de este informe se ha reiterado la afirmación de que el desarrollo de las actividades de financiación en la economía depende fundamentalmente de la dinámica de crecimiento de la economía como un todo. En particular, se ha hecho énfasis en la dinámica de los sectores de la producción, generadores de riqueza, como fundamento e impulso de los procesos financieros. No obstante, también se ha destacado la existencia de un margen de autonomía del sector financiero lo cual le permite, alternativamente, reforzar o entabrar el propio desarrollo de los otros sectores. Con estos elementos, se ha sostenido que el auge del sector financiero en Colombia durante la última década ha sido jalonado por la expansión de otros sectores de la economía. Ahora bien, al nivel microeconómico, las afirmaciones

anteriores significan que las empresas financieras se han encontrado dentro de un contexto propicio para la expansión de sus operaciones; sin embargo, a este nivel adquiere una especial relevancia la discrecionalidad y el estilo administrativo en la conducción de las firmas financieras. Tal discrecionalidad administrativa puede conducir a resultados distintos que atraigan o disuadan la confianza del público, o simplemente que alteren positiva o negativamente la dinámica empresarial dentro de un contexto determinado de circunstancias económicas:

“No cabe duda de que --sobre todo-- la evolución de la coyuntura influye en sus comportamientos (de la banca) en tanto que empresa. La banca no efectúa operaciones sino donde obtiene beneficio; ... Pero el comportamiento de la empresa se confunde con el de sus dirigentes. Tal historia bancaria, la historia del intervencionismo bancario en el desarrollo es también una historia de hombres. Dado que no todos los empresarios son “schumpeterianos”, instituciones bancarias de la misma naturaleza pueden aplicar políticas de dinamismo variable en circunstancias por lo demás idénticas”<sup>3</sup>.

Cuando la dinámica de los sectores productivos requiere nuevos avances en los procesos de intermediación, el proceso de ajuste de la estructura financiera no obra automáticamente; es necesario cierto período de adaptación institucional y tecnológica a las nuevas necesidades. Así mismo,

<sup>3</sup> Bouvier, Jean “Relaciones entre sistemas bancarios y empresas industriales en el crecimiento europeo del Siglo XIX”, en Vilar, Pierre, et al, *La industrialización europea. Estudios y Tipos*, Ed. Crítica, Barcelona: 1981, pág. 240.



un descaecimiento de la actividad productiva no significa el debilitamiento instantáneo del sector financiero, esta situación, sin embargo, no puede prolongarse indefinidamente ya que el sector financiero deriva su propia permanencia de la existencia de los demás sectores. En otras palabras, pueden presentarse situaciones coyunturales caracterizadas por un relativo estancamiento de la actividad productiva sin que se advierta *ipso facto* un deterioro de las transacciones financieras. Sin embargo, la pérdida relativa de dinámica de los sectores productivos disminuye las oportunidades de colocación de los recursos financieros, generando una situación favorable para las operaciones especulativas. Precisamente, la vigencia temporal de circunstancias especulativas puede resultar propicia a su vez, para el surgimiento de actividades que compitan con el modelo bancario ortodoxo y profesional, mirando, en consecuencia, la confianza del público en las entidades de intermediación.

Estas últimas consideraciones resultan útiles para la comprensión de la experiencia más reciente del sector financiero en Colombia. Los argumentos más trajinados en las semanas anteriores realizan un especial énfasis en la incapacidad del marco jurídico vigente para regular las operaciones financieras y para garantizar una adecuada vigilancia por parte del Estado. Simultáneamente, otras explicaciones se refieren a un presunto demérito de los valores tradicionales de la profesión bancaria, clamando por un retorno a las conductas que han constituido ya un patrimonio moral de dicha profesión. Por otro lado, en este breve escrito se ha querido resaltar algunos cambios protu-

berantes del sector financiero durante los dos últimos lustros, de tal importancia que el país de hoy se encuentra ante una realidad financiera diametralmente distinta a la existente a finales de los años sesenta. Así las cosas, no es extraño que los esquemas jurídicos consuetudinarios estén resultando desuetos para amparar unas circunstancias sustancialmente distintas a aquellas para las cuales fueron concebidos, ni tampoco resulta forzado comprender que en medio del vértigo de los cambios no se hayan mitigado algunos valores clásicos del profesionalismo bancario. Además, se ha presentado como idea central la dependencia fundamental del sector financiero de la dinámica de los sectores productivos, sin desestimar el influjo que a su vez el sector financiero puede ejercer sobre el resto de la economía. En particular, se ha relevado cómo el menor dinamismo de los sectores de la producción abre las compuertas a situaciones temporales en las cuales adquieren cierta importancia las operaciones especulativas, con todas las repercusiones que de ellas pueden derivarse para la propia estabilidad del sector financiero. Tales repercusiones afectan de manera inmediata la confianza del público sobre la cual descansan los cimientos de la actividad financiera.

##### 5. *Experiencias recientes del sector financiero y alternativas de política.*

Las alteraciones en la confianza pública pueden variar desde un cambio en las preferencias habituales ante seguridad y rentabilidad hasta el caso extremo de desconfianza generalizada hacia los intermediarios

financieros. Precisamente, en las últimas semanas se han presentado algunos indicios de que para los ahorradores tiene prioridad la seguridad de sus depósitos. De una parte, es mayor la demanda de nuevos depósitos (cuentas corrientes, cuentas de ahorro, certificados de Depósito a Término) del público en los bancos oficiales en comparación con aquella en los bancos privados sobresaliendo, dentro de estos últimos, los bancos en desarrollo mixto y los bancos de mayor tamaño, en detrimento de los bancos medianos y en desarrollo (Ver Cuadro 1). Estas alteraciones son más el fruto de una recomposición de los depósitos entre los bancos que el resultado de un aspecto global. De otra parte, se ha intensificado notablemente la adquisición de títulos del Banco de la República en el mercado monetario —cerca de \$ 14.000 millones entre mediados de junio y finales de agosto— no sólo en virtud de algunos excesos de liquidez de intermediarios financieros sino en atención a la seguridad relativa que representan para sus demandantes.

Tanto el movimiento descrito de reasignación de los depósitos bancarios por parte del público, como la mayor demanda de títulos del Banco de la República expresan, como ya se ha dicho, una alternativa de mayor seguridad, de acuerdo con las preferencias del público. Vistas las cosas desde la otra cara de la moneda, dicha opción significa un desplazamiento hacia activos financieros que rinden una tasa menor de interés, reforzando las presiones hacia la baja de los niveles promedio de las tasas de interés.

La situación creada ofrece una interesante lección de cómo pueden

combinarse los actuales instrumentos del Estado para propender por un descenso de la tasa de interés, particularmente en coyunturas que, como la presente, se caracterizan por una inclinación de los tenedores de activos hacia los que le redundan una mayor seguridad de la inversión financiera. Sin embargo, trascendiendo el ámbito particular de las tasas de interés, la situación actual señala nuevas perspectivas de acción competitiva del Estado dentro del sector financiero a través de la banca oficial por cuanto esta última puede asumir el liderazgo en la aplicación de las decisiones gubernamentales que afecten al sector financiero.

En realidad, la opción de actuar por medio de la banca oficial puede formar parte de las estrategias globales que se conciben para restablecer el trámite normal de las operaciones financieras. Precisamente, los eventos actuales del sector financiero y la urgencia de arbitrar mecanismos que recobren dicha normalidad financiera, han sugerido diferentes catálogos de medidas que podrían adoptarse para la superación del actual estado de cosas. En gracia de la discusión, se consideran en seguida tres vías alternativas:

La primera insistiría en la acción conjunta del Banco de la República y de los bancos oficiales. Al Banco le competiría subsanar las deficiencias fundamentales de liquidez de las entidades financieras, y, a las instituciones financieras oficiales, la tarea de liderar un mayor descenso de la tasa de interés, reforzando el proceso que, a su turno, realice el banco emisor en sus operaciones en el mercado monetario. La aplicación de este es-

**CUADRO 1**  
**TASA DE VARIACION DE LOS DEPOSITOS**  
**BANCARIOS**

(%)  
Mayo 28/82 -- Agosto 27/82

Tamaño	Depósitos Banca- rios	Cuenta Corriente	Depósitos Ahorro	CDT
Mayor Tamaño		4.0	7.0	2.0
Oficiales		12.0	14.0	15.0
Medianos		-- 5.0	--11.0	6.0
En Desarrollo		- 8.0	--35.0	- 0.5
Mixtos		5.0	23.0	4.0

**Fuente:** Informes Semanales de los Bancos.

quema tendría diversas ventajas; ante todo se reafirmaría el modelo "ortodoxo" de banco central con el cual fue instituido el Banco de la República en 1923. En particular, se destacarían las características de "banco de reserva del sistema" y de "prestamista de última instancia", dos pilares básicos de la concepción primigenia de la banca central. Simultáneamente, la acción a través de los bancos oficiales para generar fuerzas depresoras de la tasa de interés revitalizaría la influencia del Estado en el mercado financiero, sin tener que acudir a disposiciones administrativas, y le daría una nueva identidad a la banca oficial ya no solamente como instrumento estatal para una asignación determinada de los recursos crediticios sino como eje de las políticas encaminadas a propiciar unas circunstancias distintas en el mercado financiero. Este modelo, que insistiría en la acción coordinada del Banco de la República y de los bancos oficiales, tendría sin embargo, algunas implicaciones no deseables para los rectores de la política monetaria; en particular, no convendrían en que el Banco de la República

respondiera absolutamente, con recursos de emisión, ante los defectos de liquidez del sector financiero y, antes bien, preferirían que tales recursos fueran de última instancia, complementarios de fuentes alternativas de financiación. En este caso podría afirmarse que el celo tradicional de las autoridades para ejercer un riguroso control monetario, impermeable aún a ciertas circunstancias extremas, predominaría por encima de los principios tradicionales de la banca central. En lo tocante a los bancos oficiales, huelga afirmar que la autoridad monetaria no ha demostrado, salvo casos fortuitos, algún interés en incidir en el mercado financiero a través de una más vigorosa acción competitiva de los bancos oficiales.

La segunda alternativa sugeriría que la solución de los problemas proviniese del interior mismo de la organización bancaria, sin ninguna participación directa del Emisor. Concretamente, se procuraría que los bancos de mayor capacidad y solidez adquirieran la cartera de las entidades en dificultades proveyéndolas

de liquidez. Si se optara por este camino no se comprometería directamente la función emisora del Banco de la República lo cual no impediría el que de todas maneras, los bancos que realizaran la financiación de apoyo concurrieran, a su vez, al Banco de la República solicitando el redescuento de su cartera. Pero, además de las previsibles consecuencias monetarias, escoger esta alternativa constituiría un grave desatino por sus implicaciones institucionales. De una parte, se estaría relevando al Banco de la República de su función primordial de eje del sistema monetario y financiero; se le relegaría a la condición de convidado de piedra para sufrir las exigencias de los verdaderos protagonistas de la normalización financiera. De otra parte, se estaría reforzando el proceso de concentración de los recursos y de la cartera en los bancos de mayor tamaño, sin consecuencias muy obvias en lo referente al descenso de la tasa de interés. Finalmente, esta alternativa se distinguiría por una ausencia casi absoluta del Estado correspondiéndole casi únicamente la labor de vigilante de un proceso comandado por la banca privada. Pero si en su lugar fuera la banca oficial la abanderada del movimiento de financiación de las entidades ilíquidas, no por ello se evitaría la mengua de la presencia activa del banco emisor; sin embargo, mediante la coordinación de las entidades financieras oficiales y el banco central, nuevamente podrían ponerse en acción ciertas fuerzas determinantes de unas menores tasas de interés.

La tercera alternativa se enderezaría a afirmar el liderazgo del Banco de la República en la distribución de recursos hacia las entidades en conflicto y a sentar precedentes orienta-

dores de la tendencia deseada de las tasas de interés, sin acudir, por lo menos en principio, al pétreo expediente clásico de la emisión monetaria. Esta alternativa ha sido acogida por el Gobierno Nacional en el "paquete financiero" de la última semana de septiembre del año en curso. Además de las características salientes, ya citadas, puede apreciarse que los bancos oficiales no cumplen ningún papel específico dentro del esquema propuesto, y antes bien, pueden resultar relativamente más afectados que el resto del sistema, por las propias consecuencias de las disposiciones que en seguida se comentan brevemente.

El distintivo central del "paquete financiero" es la *reasignación de recursos financieros* desde las entidades descentralizadas del orden nacional hacia las entidades financieras con problemas de liquidez, a causa de la declinación de sus depósitos. El Banco de la República realizaría una labor intermediaria, obrando como receptor de los depósitos de las entidades descentralizadas y como depositante en las empresas financieras con defectos de liquidez.

La segunda característica significativa de las medidas es la tasa de interés que se aplicaría por igual a los recursos trasladados al Emisor como aquellos que se redistribuyan entre las entidades que los requieran. La tasa del 25% refleja la aspiración gubernamental acerca del nivel que deben alcanzar los precios en la economía; ahora bien, desde el exclusivo punto de vista de la tasa de interés, la cifra aludida destaca la intención de las autoridades de propiciar un mayor descenso de las tasas de interés corrientes.

La tercera característica sobresaliente dentro del conjunto de disposiciones se refiere a la posibilidad de acceder a los recursos de los *fondos financieros* cuando, simultáneamente se estén empleando los cupos *ordinario* o *extraordinario* de *redescuento* en el Banco de la República. Tal posibilidad les estaba vedada a los bancos y corporaciones financieras en el pasado.

Si se consideran conjuntamente la primera y la tercera características se aprecia la intención gubernamental de no acudir sino en última instancia a los recursos de emisión. En realidad, la financiación proveniente de la reasignación de los depósitos oficiales se basa en fondos preexistentes, así como la originada en los excedentes de liquidez de los fondos de fomento. Superadas estas instancias, las nuevas fuentes de financiación basadas en los cupos ordinario, extraordinario y otros especiales, se fundamentaría en la emisión monetaria del Banco de la República. Ahora bien, si en principio puede considerarse plausible el procurar no hacer uso de los recursos de emisión, por prevenciones inflacionarias (desechando la antigua regla de los bancos centrales según la cual los cupos de crédito en el Emisor constituirían la fuente "natural" de financiación de los bancos) resulta paradójico que los propios recursos destinados a la financiación de las actividades productivas contribuyan primero a la resolución de los problemas de iliquidez del sector financiero.

### Conclusiones y propuestas

En el curso de este artículo, se han resaltado las siguientes ideas:

1. El sistema financiero puede obrar como propulsor o como traba del desarrollo de los demás sectores de la economía. Sin embargo, existe una relación fundamental de dependencia de lo financiero con respecto al desarrollo de los sectores productivos.
2. Los cambios operados en las condiciones de crecimiento de la economía colombiana desde finales de los años sesenta indujeron la adaptación del sector financiero a las nuevas circunstancias. Dicho proceso de ajuste se manifestó a través de alteraciones institucionales, por medio de la formación de nuevos activos financieros, y mediante la adopción de nuevos patrones ideológicos y conductas de política económica.
3. El sector financiero ha llegado a constituir una realidad económica diferente a la conocida a finales de los años sesenta. Así, los esquemas jurídicos y de control concebidos en el pasado para la regulación y vigilancia de las negociaciones financieras pierden buena parte de su eficacia.
4. La situación coyuntural caracterizada por un relativo estancamiento económico y crecimiento del sector financiero, crea las condiciones propicias para la formación de oleadas especulativas, y eventualmente para llevar a cabo operaciones que entren en conflicto con las tradiciones del profesionalismo bancario.
5. Las experiencias recientes del sector financiero y las consecuentes alteraciones en la confianza del

público, han modificado las preferencias habituales de la comunidad entre seguridad y rentabilidad. En particular, se ha verificado un desplazamiento notorio hacia los bancos oficiales y los Títulos del Banco de la República.

6. Entre opciones distintas de política financiera, el Gobierno optó por un esquema que le permitiera financiar, por lo menos en principio, los eventos de grave iliquidez de algunas entidades, sin acudir a recursos de emisión. Simultáneamente, el mismo esquema le facilitaría crear un precedente sólido en materia de una mayor reducción de las tasas de interés.

Algunas propuestas inmediatas son las siguientes:

1. Si bien las nuevas circunstancias financieras requieren un replanteamiento de las normas jurídicas, es necesario enfatizar en que la reactivación económica se ha convertido en un imperativo para que los recursos financieros hagan su trámite normal hacia las actividades productivas. Precisamente, en otra sección de esta entrega de *Coyuntura Económica*, FEDESARROLLO plantea sus consideraciones acerca del tema de la reactivación económica.
2. El principio básico de la confianza pública en el sector financiero es la certeza de la dirección de los recursos hacia la inversión productiva. Por ello, además de la reactivación económica se hace imprescin-

dible el mejoramiento de la información pública acerca de la utilización de los ahorros en la economía. Dada la creciente complejidad de las interrelaciones entre las instituciones financieras, un avance importante sería la publicación de los balances de las agrupaciones financieras. Pero este sería sólo el primer paso hacia la confección de un "*balance social*" de las instituciones y agrupaciones financieras que permita dar cuenta a cada ahorrador de cómo se administra lo suyo y por qué se administra de ese modo.

3. Las recientes medidas gubernamentales orientadas a satisfacer los requerimientos fundamentales de liquidez de algunas entidades financieras han consultado dos criterios básicos: el primero, reducir al máximo la financiación originada en recursos de emisión; el segundo propender por una mayor disminución de las tasas de interés. Sin embargo, con excepción de la labor específica encomendada al Banco Popular, se ha subestimado la posibilidad de actuar con mayor fuerza en el mercado financiero a través de la *Banca Oficial*. Por el tamaño y cobertura de sus operaciones, por la composición de sus recursos, por la variedad de servicios que presta, y finalmente, por su propia identidad estatal, la *Banca Oficial* se constituye en un valioso instrumento del Gobierno para *intervenir*, sin necesidad de *interferir*, en el mercado financiero.

# LUNES ECONOMICO

EN

## EL TIEMPO

Suplemento con la mas amplia y actualizada información sobre temas de interés general:

- Política del gobierno
- Nuevas estrategias
- Medidas financieras
- Planes de desarrollo
- Estadísticas
- Noticias a nivel mundial



**Cambiar de nombre  
no es cambiar  
de estilo...**

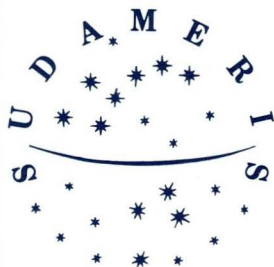
# **BANCO SUDAMERIS COLOMBIA**

**Este es el nuevo nombre  
de un tradicional  
Banco amigo de todos  
los colombianos, el  
Banco Francés e Italiano  
de Colombia-Sudameris.**

Pero el Banco Sudameris Colombia  
seguirá siendo su Banco.

Cambiamos de nombre, pero no de estilo.

Si hemos estado 62 años en Colombia,  
sigamos juntos.



**BANCO  
SUDAMERIS COLOMBIA**

**Sólido como su tradición...ágil como su futuro.**



# La vida color cerveza.



Tome de la vida...lo mejor.  
Disfrute plenamente...  
alrededor de Clausen Lata.



## Clausen lata

la cerveza de clase superior.

Sólo \$35 la unidad

También en cómodos sujetadores plásticos  
de 6 unidades, para llevar a todas partes.

## LINEA UPAC DEL EXPRESO B.C.H.

**La Línea rápida para que  
usted y su familia lleguen  
directo a su casa propia.**

Venga a nuestras oficinas. En ellas, una tripulación amable, dinámica y experta, le dirá cómo multiplicar su dinero, mientras ahorra para la cuota inicial de su casa, asegurando así el futuro de su familia.

La Línea UPAC del Expreso B.C.H., le ofrece formas de ahorro para obtener casa propia, rápido y sin escalas.

### **Cuentas de Ahorro UPAC B.C.H.**

Rentabilidad efectiva. Interés anual. Liquidez inmediata.

### **Certificados UPAC B.C.H.**

Renta mensual. Potentes y efectivos intereses.

Además, Depósitos Ordinarios UPAC B.C.H. con liquidez inmediata.

En la Línea UPAC del EXPRESO B.C.H. sus ahorros avanzan a gran velocidad, pues ganan intereses efectivos y corrección monetaria durante todos los días del año, incluidos aquellos en que usted utiliza parte de sus ahorros.



PONCE 16-70/82

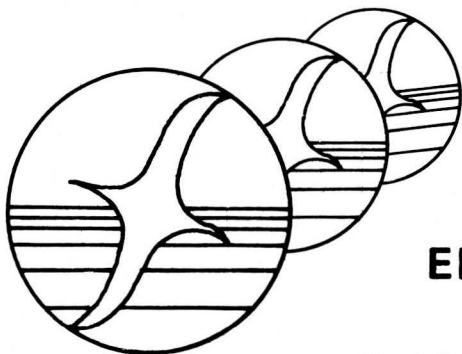
UPAC CAPITALIZACION HIPOTECARIAS F.F.D.U. CEDULAS



**Banco Central Hipotecario**  
*La inversión que asegura el futuro  
de los colombianos.*

Editorial Presencia Ltda. Calle 23 No. 24-50 - Tels.: 268 1634 – 268 1817 – 268 2241  
Apartado 80085, Bogotá, D.E. Colombia

**EDITORES E IMPRESORES**



**EL CENTRO**

**“LAS GAVIOTAS”**

**INFORMA:**

Que ya está en plena producción su Fábrica de Calentadores Solares en Bogotá, con tecnología 100% colombiana, y que por lo tanto se encuentra en capacidad de atender solicitudes de instalación de sistemas de agua caliente por energía solar.

Al mismo tiempo se permite informar que tenemos a disposición de la comunidad Molinos de Viento de Doble Efecto para extracción de agua, manufacturados en su Fábrica de Implementos Tecnológicos de impacto ambiental cero en GAVIOTAS.

DIRECCION EN BOGOTA:  
Paseo Bolívar No. 20-90  
Carretera de Circunvalación  
Tels.: 2811509 – 2811729 – 2811705 – 2411967  
Apartado Aéreo: 18261

**LA MEJOR MANERA DE DECIRLO ES HACERLO**

# En COLMENA

su dinero  
crece...  
con toda  
seguridad!



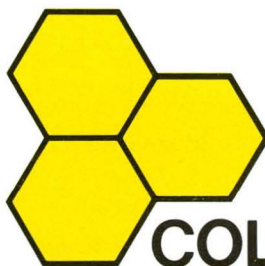
Meza/Bates-CL07-81

Si. Y como en Colmena su dinero crece cada día, usted pronto tendrá su mina de plata.

Venga a Colmena contamos con la más amplia red de oficinas para ofrecerle a usted un mejor servicio, además pensando en su comodidad disponemos de horarios nocturnos.

Ah! y para su tranquilidad, para que aumente cómodamente su inversión, Colmena también abre los sábados.

Venga a Colmena. Ponga a crecer su dinero, con toda seguridad, y tenga su Mina de Plata!



## COLMENA

la corporación de ahorro y vivienda

# EL PACTO ANDINO

¿Creación de un Mercado  
para Colombia?



Luis Jorge Garay S.

Primera Parte: Aspectos Teóricos de la Integración Económica.

Segunda Parte: Importancia del Pacto Andino en el Comercio Internacional de Colombia. Una evaluación.

Tercera Parte: ANEXO (Información Estadística Básica).

Valor: \$500.00  
US\$17.00



OTRO APORTE DE FEDESARROLLO  
PARA SOLUCIONAR PROBLEMAS DE  
TRANSPORTE URBANO

**BUSES Y BUSETAS**

*Editado por Miguel Urrutia*

- Evaluación del Sistema de Transporte Público en Bogotá. Por Miguel Urrutia.
- Ventajas de la Diversificación del Transporte Público. Por Miguel Urrutia.
- Un Sistema Eficiente para Bogotá. Por Jorge Acevedo.
- El Problema del Control de Tráfico para Bogotá. Por Ana María Botero.
- Estructura Organizacional del Transporte Urbano en Bogotá. Por Juan Buitrago.
- La Experiencia de Ser Propietario de un Bus Urbano en Bogotá. Por María Cristina de Muñoz.

Precio: \$350.00, US\$13.00



*inflación.  
producción  
y comercio internacional*

EDUARDO SARMIENTO PALACIO

## INFLACION, PRODUCCION Y COMERCIO INTERNACIONAL

Por Eduardo Sarmiento

El Desarrollo Económico Colombiano, analizado en ocho capítulos.

Interpretación de la Política Monetaria en la Década del 70. — Estabilización de la Economía Colombiana, diciembre 1976—junio 1978. — La Visión Macroeconómica del PIN. — Causas, cuantía y Soluciones del Déficit Fiscal. — La Política Económica del Gobierno de 1979—1980. — Evolución y Perspectivas del Modelo Colombiano de Industrialización. — Hacia un Nuevo Esquema de Protección. — Tendencias de la Agricultura y Bases para una Política de Exportaciones. — La Intervención del Estado de la Definición de los Modelos Económicos. — A manera de Conclusión.

De venta en FEDESARROLLO y librerías del país.

## POR QUE EL EMPERADOR NO SE VISTE CON ROPA COLOMBIANA?

Por David Morawetz

Analiza las causas por las cuales las confecciones colombianas no se venden en el extranjero.

- I El auge y la Caída de las Exportaciones de Confecciones colombianas.
- II Comparación entre las Exportaciones de Confecciones de Colombia y las de Asia Oriental.
- III Porqué el Emperador compra en Asia Oriental: Resumen, Conclusiones y Generalizaciones.



*Por qué  
el emperador  
no se viste con  
ropa colombiana?*

De venta en FEDESARROLLO y librerías del país.

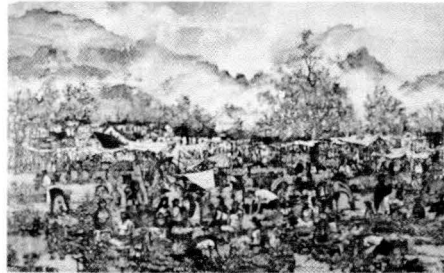
**NOVEDAD**

## MERCADOS Y FORMACION DE PRECIOS

Ensayos en microeconomía aplicada

Yesid Castro  
Juan Luis Londoño  
José F. Escandón  
Mauricio Cepeda

Los ensayos que contiene este libro buscan resolver una pregunta: ¿Cómo se forman los precios en la práctica? Se estudian siete casos (huevos, carne, leche, panela, papa, alimentos concentrados y jabones y detergentes) en los cuales se aplican algunos elementos de la teoría microeconómica para explicar la conducta de productores, comerciantes y consumidores, y el papel que cada uno de ellos desempeña en la determinación de los precios.



Las personas directamente involucradas en alguno de estos mercados encontrarán provechoso comparar sus propios puntos de vista con las interpretaciones que plantean los autores.



FEDESARROLLO

UNA PUBLICACION DE LA CAJA AGRARIA

**El papel de los comerciantes en la formación de los precios**

**La competencia en la práctica: El caso del mercado de huevos en Colombia**

**Precios cíclicos y estacionales: El caso del mercado de ganado y carne**

**Mercados complejos y el control de precios: El caso de la leche**

**Mercados competitivos: El caso de la panela**

**Colusiones imperfectas: El caso de jabones y detergentes**

**Oligopolio o competencia: El caso de los alimentos concentrados**

**Mercados competitivos: El caso de la papa**

Los estudiantes de economía encontrarán aquí interesantes demostraciones de que la micro no es solamente el cuerpo abstracto de teoría que se estudia en las aulas de clase sino, ante todo, un poderoso arsenal de herramientas indispensables para explicar situaciones concretas y para formular recomendaciones de política.

Los interesados en la política de precios verán, en fin, qué fácil es equivocarse cuando las decisiones de liberar o de controlar precios se adoptan sin un conocimiento adecuado de la estructura del mercado.