

# COYUNTURA ECONOMICA

OCTUBRE 1990

**ANALISIS  
Y  
PERSPECTIVAS  
DE LA  
ECONOMIA  
COLOMBIANA**

## **DIRECTOR EJECUTIVO**

Miguel Urrutia M.

## **EDITOR COYUNTURA ECONOMICA**

Patricia Correa

## **COMITE EDITORIAL**

Eduardo Lora	Juan José Echavarría
José Antonio Ocampo	Guillermo Perry
Manuel Ramírez	Luis Jorge Garay

## **SUBDIRECTOR**

Juan José Echavarría

## **SECRETARIA GENERAL**

María del Pilar Medina

## **INVESTIGADORES**

Luis Ignacio Aguilar	Eduardo Lora
María Angélica Arbeláez	Luz Marina Monroy
Catalina Crane	Juan José Perfetti
María del Pilar Esguerra	Juan Mauricio Ramírez
Stefano Farné	María Clara Rueda

## **INVESTIGADORES ASOCIADOS**

Guillermo Perry Rubio	José Antonio Ocampo
Hernando Gómez Buendía	Alfredo Fuentes Hernández
Roberto Junguito Bonnet	Ricardo Chica Avella

## **ASISTENTES DE INVESTIGACION**

Mauricio Alviar	Tránsito Porras
Felipe Barrera	Juan Pablo Trujillo
Jaime H. Escobar	Sandra Zuluaga
Natalia Escobar	

## **ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL**

Catalina Crane	Germán Mancera
----------------	----------------

## **DIRECTORA DE LA BIBLIOTECA**

Lucía Fenney Pérez

## **CONSEJO DIRECTIVO**

Germán Botero de los Ríos	María Stella Sanín Posada
Jorge Cárdenas Gutiérrez	Rodrigo Botero Montoya
José Alejandro Cortés Osorio	Hernando Gómez Otálora
Henry Eder Caicedo	Francisco Ortega Acosta
Alvaro Hernán Mejía Pablón	Roberto Junguito Bonnet
José Vicente Mogollón Vélez	Rodolfo Segovia Salas
Juan Gonzalo Restrepo Londoño	Miguel Urrutia Montoya
Oliverio Phillips Michelsen	Benjamín Martínez Moriones
Jorge Mejía Salazar	Alejandro Figueroa Jaramillo
Carlos Caballero Argáez	Rodrigo Escobar Navia
Javier Ramírez Soto	Guillermo Perry Rubio
Carlos Antonio Espinosa Soto	José Antonio Ocampo Gaviria

Tarifa Postal Reducida

Resolución No. 284 del 25 de enero de 1989 – Permiso No. 468

**CE**

# **Coyuntura Económica**

**VOL. XX No. 3 OCTUBRE 1990**

Coyuntura Económica es una publicación de la  
**Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO**

**COYUNTURA ECONOMICA**

ISSN 0120-3576

Licencia del Ministerio de Gobierno No. 00374

**FEDESARROLLO**

Calle 78 No. 9-91

Tels. 2118018 – 2118125 – 2118267

2116734 – 2116714

Apartado Aéreo 78504

Bogotá, D.E., Colombia

**ARTES**

Martha Jaramillo

Tel. 2570926

**IMPRESION**

Editorial Presencia Ltda.

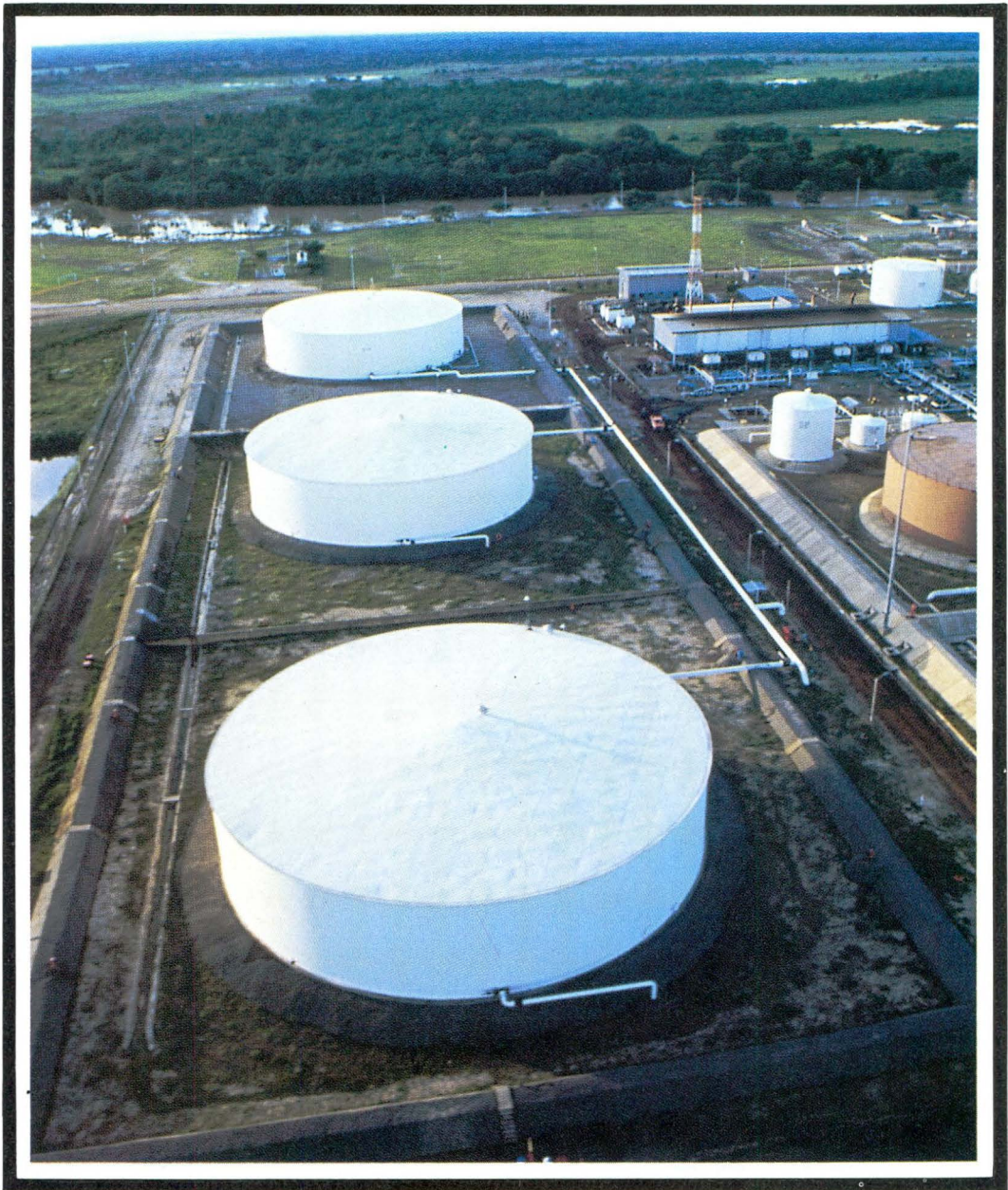
Calle 23 No. 24-20

Esta revista está impresa en papel  
Propalcote Mate de 90 gramos  
manufacturado con fibra  
de caña de azúcar

# Contenido

---

<b>EDITORIAL</b>	5
<b>INDICADORES DE COYUNTURA</b>	13
I. Actividad Productiva	13
II. Situación Laboral	32
III. Sector Externo	35
IV. Situación Fiscal	45
V. Situación Monetaria y Financiera	49
VI. Precios y Salarios	54
<b>ANALISIS COYUNTURAL</b>	57
<b>INFORMES DE ACTUALIDAD</b>	79
Radiografía de la inflación actual <i>Patricia Correa y Jaime H. Escobar</i>	81
La iniciativa Bush y la respuesta de América Latina <i>Guillermo Perry R.</i>	107
<b>INFORMES DE INVESTIGACION</b>	113
Análisis costo-beneficio del tráfico de drogas para la economía colombiana <i>Miguel Urrutia M.</i>	115
Interacciones entre el sector agropecuario y la macroeconomía colombiana <i>Adolfo Barajas E.</i>	127
El crecimiento y la relación incremental capital/producto en Colombia: Un enfoque de oferta agregada 1950-1989 <i>Sergio Clavijo</i>	147
<b>COMENTARIOS</b>	159
Las ventajas competitivas de las naciones <i>Reseña bibliográfica por Pilar Esguerra U.</i>	161
Comentarios al artículo "CEC": ¿Cuenta especial de cambios o cuenta especialmente confusa? <i>Roberto Steiner</i>	165



Desarrollo petrolero en Caño Limón, Arauca.

**COLOMBIA**  
un gran país en desarrollo

La internacionalización de la economía y la aceleración de la inflación son los dos grandes temas que han ocupado el centro de la discusión económica durante 1990. En los últimos meses, la gravedad del problema inflacionario llevó a FEDESARROLLO a plantear la urgencia de reflexionar sobre sus determinantes, consecuencias y posibles soluciones. En particular, se insistió en la importancia de diseñar políticas que permitieran lograr al mismo tiempo objetivos de largo plazo como la modernización, y contribuir a estabilizar la economía en el corto plazo.

Hasta hace muy poco, asustados todavía por el viejo fantasma de las crisis cambiarias causadas por derrumbes en el precio del café, las autoridades económicas habían tenido como principal preocupación evitar el desajuste externo que podrían causar el rompimiento del Pacto Cafetero y la liberación de importaciones. Al comenzar 1990, pocos estábamos concientes de que había otras fuentes de desequilibrio más importantes en la economía. A la postre, sin embargo, los peligros de la inflación han resultado ser mucho más serios en la actual coyuntura.

El temor por un desequilibrio externo tenía su origen en la incertidumbre que existió inicialmente sobre la forma como se realizaría dicha "libera-

ción". Pero una vez definido el modesto programa de apertura en febrero de 1990, las autoridades sobre-estimaron la reacción que iban a tener las importaciones durante lo corrido de este año<sup>1</sup>. Esto condujo a acelerar rápidamente la devaluación, lo cual hubiera sido una política acertada dentro de un contexto de crecimiento significativo de las importaciones. "Ex-post", sin embargo, los hechos han demostrado que la coyuntura del primer semestre quizás no era el momento más apropiado para incrementar la tasa real de cambio en razón de las presiones inflacionarias y de la relativamente baja demanda potencial por importaciones.

Así, al cierre del primer semestre del año, los indicadores económicos arrojaron resultados totalmente inesperados a comienzos del año. En particular, pese a que las importaciones efectivas (según DANE) tuvieron un incremento importante durante el primer semestre, la demanda por importaciones privadas, medida a través del movimiento de las licencias de importación solicitadas al Incomex, tuvo una variación anual acumulada de -0.9%, y a julio los giros por importaciones de la balanza cambiaria además mostraron un descenso del 8.4% anual

---

<sup>1</sup> En el "Análisis Coyuntural" de *Coyuntura Económica* de marzo de 1990 ya se había hecho alguna advertencia en este sentido.

en el mes de julio. Dado el significativo dinamismo de las exportaciones (particularmente de carbón y menores) y un menor déficit en la cuenta de capitales de la balanza cambiaria, el saldo en dólares de reservas internacionales netas tuvo un incremento del 24.5% con respecto a agosto de 1989.

De esta manera el sector externo se convirtió, inesperadamente, en una fuente significativa de expansión primaria del dinero en la economía. En abril, el crecimiento de los medios de pago superó el 30% anual, y la tasa de incremento de la cartera de todos los intermediarios alcanzó niveles tan altos como los de finales de 1987. La reacción de las autoridades monetarias ante los sucesos mencionados fue pronta y agresiva: las operaciones de mercado abierto (OMAS) se reactivaron significativamente, con lo cual la base monetaria redujo su tasa de crecimiento anual de 34% a 25% entre marzo y julio, a pesar de que las reservas internacionales continuaron aumentando. Sin embargo, dada la rigidez que caracteriza las relaciones de clientela entre los intermediarios financieros y las firmas prestatarias, la cartera continuó creciendo en forma excesiva. El resultado fue un incremento significativo de las tasas de interés nominales, activas y pasivas, las cuales pasaron, respectivamente, de niveles de 34% y 44% en el primer trimestre a 38% y 46% en el mes de agosto. La notoria reducción en el margen de intermediación que indican las cifras anteriores, sugieren problemas potenciales de liquidez en el mercado financiero que probablemente limitarán en el futuro la capacidad de contracción monetaria por parte de las autoridades.

En vista del inevitable círculo vicioso que se está conformando entre tasas de interés e inflación, esta experiencia muestra nuevamente la conveniencia de diseñar mecanismos complementarios al control monetario que contribuyan a disminuir las presiones inflacionarias. A este respecto, análisis recientes de FEDESARROLLO y otros investigadores<sup>2</sup> sugieren la conveniencia de revisar a fondo las

relaciones que existen entre la inflación y la política agropecuaria, y entre estas dos y la política de importaciones.

Por un lado, existe consenso dentro de los analistas respecto a la importancia que ha tenido el incremento de precios relativos del sector agropecuario sobre la aceleración de la inflación en el resto de la economía. Esto aplica tanto al precio de los alimentos, como al de las materias primas e insumos agropecuarios utilizados en los demás sectores. Aunque el incremento o "shock" original de estos precios fue independiente de la política agropecuaria del momento (1986-87), esta última tuvo un efecto decisivo sobre su posterior evolución y "resistencia" a la baja. En primer lugar, la falta de adecuación de la oferta a las condiciones de demanda, que inicialmente generó el aumento de precios relativos, no fue enfrentada oportunamente por una política ágil de importaciones. Esta última hubiera sido deseable incluso teniendo en cuenta que los precios externos también estaban creciendo en ese momento. Posteriormente, la política explícita de elevar los precios de sustentación como parte de un paquete de medidas para estimular la oferta agropecuaria, evitó que los precios relativos descendieran al mismo ritmo que lo hicieron el exceso de demanda interna y algunos precios internacionales durante el período 1988-89. La rigidez en esos precios relativos se transmitió sobre los demás sectores, indirectamente a través del incremento en salarios, y directamente al subir el costo de las materias primas nacionales.

Esta experiencia deja así las siguientes lecciones de política:

1. Tal como lo identificaron correctamente las autoridades del ramo en los últimos años, la modernización del sector agropecuario debe ocupar un lugar prioritario dentro de la agenda del programa de desarrollo del gobierno. Si no aumenta la productividad general del sector y no se eliminan cuellos de botella en el área de transporte, almacenamiento y comercialización, los períodos de expansión económica inevitablemente vendrán acompañados de shocks de

<sup>2</sup> Véase el último número de *Debates de Coyuntura Económica*, publicado por FEDESARROLLO.



precios relativos agropecuarios y mayor aceleración inflacionaria.

2. La modernización no se logra a través de estímulos de precio. La intervención en materia de precios debe limitarse solo a contrarrestar los cambios bruscos e inesperados en la rentabilidad de corto plazo, a los cuales siempre está sujeta la actividad agropecuaria en cualquier parte del mundo. No debe constituirse en un mecanismo activo que induzca, artificialmente, incrementos en la producción agrícola mediante el anuncio de precios de sustentación futuros, pues ello normalmente se traduce en una asignación de recursos inadecuada, que a la postre termina generando costos fiscales insostenibles.
3. Dentro de los mecanismos de estabilización, una política flexible de importaciones puede jugar un papel crucial\*. En principio, sería ideal un sistema como el que opera en los países de la Comunidad Económica Europea, de libre importación de productos agropecuarios, con aranceles móviles de carácter compensatorio para eliminar la posibilidad de competencia desleal por parte de otros exportadores.

Dentro de las principales ventajas de esta política cabe destacar las siguientes: a) permitiría regular automáticamente la oferta interna de estos productos ayudando a estabilizar los precios; b) los aranceles serían fuente de recursos fiscales que eventualmente podrían emplearse para financiar gastos de infraestructura y modernización del sector (no necesariamente a través de mecanismos forzosos de destinación específica).

Por otro lado, en los últimos meses, se han registrado tasas de crecimiento en algunos precios de bienes manufacturados de consumo final superiores al 40% y 50%. Al menos en el sector industrial

---

\* En este sentido, dentro del diseño de la "apertura" o reforma al sistema de control a las importaciones, el de las agropecuarias ha debido ocupar un lugar primordial. No es del todo claro por qué a éstas había que darles un tratamiento preferencial, evitando o postergando la discusión al respecto.

y de servicios, no hay ningún renglón de costos que haya aumentado en magnitudes similares. A menos que se haya producido un incremento muy significativo en los niveles de endeudamiento interno de las empresas, y que el mayor pago de intereses esté presionando los precios hacia arriba, lo anterior puede indicar que se están produciendo incrementos sustanciales en los márgenes de rentabilidad de esos productos. La menor presión por parte del contrabando en algunos renglones de la producción, así como la mayor tasa de devaluación, con seguridad han propiciado este incremento.

De lo anterior se desprende la conveniencia de aumentar el grado de competencia en los mercados de algunos productos. Para ello, la política de importaciones también puede jugar un papel clave. En concreto, aquí se propone utilizar la inflación como criterio para acelerar la liberación de importaciones de algunos bienes de producción nacional. Para todo artículo de consumo que registre una tasa de inflación anual superior al 28%, su respectiva posición arancelaria deberá pasarse automáticamente al régimen de libre importación.

Medidas como las enunciadas en este editorial permitirían disminuir los desequilibrios que aparentemente han empujado en mayor medida la aceleración inflacionaria, al tiempo que darían un mayor impulso al proceso de apertura sin riesgo de generar una crisis cambiaria. Adicionalmente, contribuirían a que el peso del proceso de estabilización de precios no recaiga enteramente sobre el control monetario, dejando un mayor margen para aumentar el flujo de inversión pública y disminuir la presión sobre las tasas de interés.

Como se ha repetido en varias entregas de *Coyuntura Económica*, el éxito de las políticas de estabilización y modernización de la economía dependerá estrechamente de la claridad y *credibilidad* de los programas anunciados. En este sentido, el gobierno actual deberá hacer un mayor esfuerzo por coordinar y acelerar la puesta en práctica de medidas anunciadas previamente, de tal manera que el sector privado tenga señales claras con base en las cuales tomar sus decisiones de inversión.

# VENIMOS DE LA NATURALEZA Y POR ESO DEBEMOS PROTEGERLA.



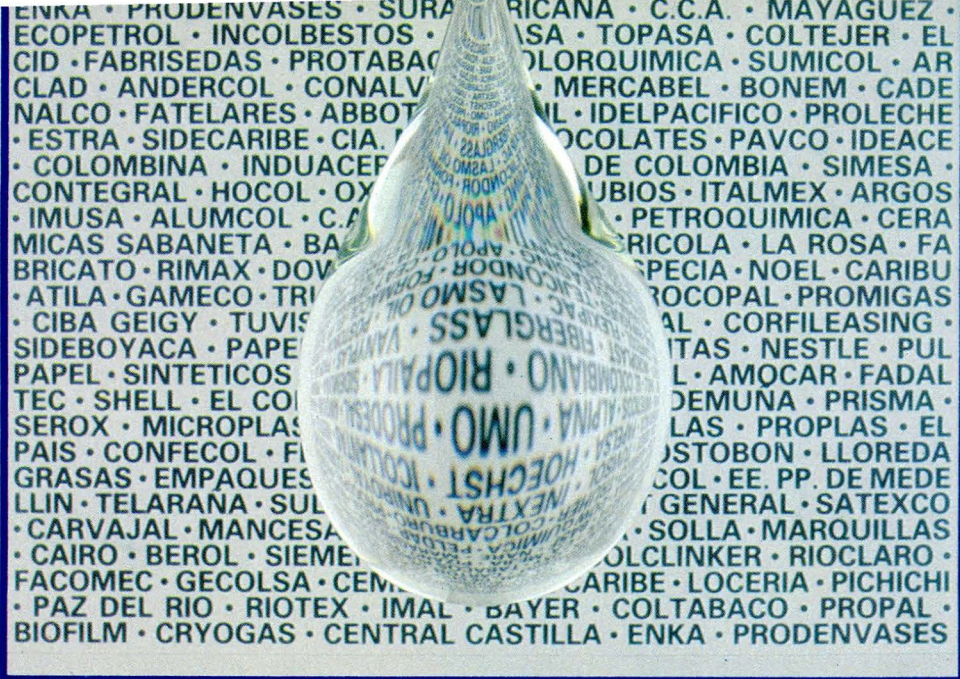
**E**l papel de Propal es transformar la naturaleza en cultura. Defendiendo nuestras reservas, utilizando fibra de caña de azúcar, Propal produce el papel que Colombia requiere para impulsar su crecimiento económico y cultural. El agua que sale de nuestra fábrica no altera los ríos. Y estimulamos el uso del papel, un material noble, útil y biodegradable. Crear y conservar, esa es nuestra naturaleza.



El gran papel de un gran pueblo.

*Por su futuro!*

INVIERTA EN  
COLOMBIA



# NITIDEZ EN EL MANEJO DE SU INVERSION

Cuando usted coloca su dinero en los CDT de la Corporación Financiera Nacional S.A., su capital está seguro, porque usted sabe donde está invertido.

La Corporación Financiera Nacional S.A. es una entidad de fomento, que trabaja por el progreso del país. Desde hace 30 años apoya los diferentes sectores productivos y fomenta la creación y expansión de la industria.



**CORPORACION FINANCIERA NACIONAL S.A.**  
Fuente de progreso.



**MASAYO ANDRADE**  
**TITULO : " DORADO "**  
**DIMENSION : 90 x 90**  
**TECNICA : MIXTA**

**INFORMACION FEDESARROLLO**

# Indicadores de Coyuntura



***...También en los 90',  
estamos con usted.***



**BANCO DE BOGOTÁ**

## ACTIVIDAD ECONOMICA GENERAL

Durante el primer semestre de 1990, el crecimiento de actividad productiva y la demanda agregada en Colombia mostraron claros síntomas de recuperación con respecto a igual período de 1989. No obstante, para finales del año se prevé una tasa de crecimiento real del producto interno bruto (PIB) similar a la estimada por FEDESARROLLO para 1989: 3.5%. Esto se explica ante todo por el comportamiento de los subsectores urbanos (industria, comercio y construcción), cuyo ritmo de crecimiento anual durante el segundo semestre será sustancialmente inferior al registrado durante los primeros meses. En parte, lo anterior se debe a que en la segunda mitad de 1989, la industria ya había comenzado a recuperarse de su punto más crítico.

Cuadro 1. CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (%)

Sector	1986	1987e	1988e	1989p <sup>1</sup>	1990p	
					baja	alta
<b>AGROPECUARIO</b>	3.4	6.4	2.6	3.9	4.6	5.4
Café	-4.9	12.0	-9.0	-6.5	16.0	19.0
Agropecuario sin café	4.5	5.6	4.2	5.1	3.3	3.8
Agrícola	4.1	4.3	3.8	6.0	4.0	4.5
Pecuario	5.9	7.0	4.7	4.3	2.5	3.0
Silvicultura, caza y pesca	3.9	6.6	3.7	4.0	3.0	3.0
<b>MINERIA</b>	72.3	16.7	2.6	10.7	7.0	7.0
<b>INDUSTRIA</b>	5.9	6.2	2.2	2.3	3.3	4.0
Trilla	12.9	-5.8	-12.7	8.0	16.0	19.0
Resto	4.8	8.3	4.4	1.6	1.6	2.0
<b>CONSTRUCCION</b>	4.9	-10.0	8.6	1.3	1.0	1.5
<b>COMERCIO</b>	4.2	4.8	4.7	2.3	2.3	2.5
<b>OTROS<sup>2</sup></b>	3.8	5.1	4.6	3.6	2.6	2.7
<b>TOTAL</b>	5.8	5.4	3.7	3.5	3.3	3.7

e: Estimación preliminar del DANE.

p: Proyección FEDESARROLLO.

<sup>1</sup> Estas proyecciones difieren de las últimas estimaciones del DANE; aquí se utilizan las ponderaciones del valor agregado de cada sector del PIB.

<sup>2</sup> Incluye: transporte; electricidad, gas y agua; servicios comunales, sociales y personales; servicios bancarios, impuestos, derechos de importaciones.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

### 1. Comportamiento por sectores productivos

<i>Los más dinámicos</i>		<i>Los menos dinámicos</i>	
1989	1990-1 sem.	1989	1990-1 sem.
Minería	Café	Café	Comercio
Trilla de café	Trilla de café	Industria sin trilla	Construcción
Agricultura sin café	Indust. sin trilla	Construcción	Minería
Servicios bancarios	Agricultura sin café	Comercio	Pecuario

## 2. Evolución de los componentes del gasto

Durante el primer semestre de 1990 se presentaron las siguientes tendencias en las fuentes de crecimiento (contracción) del gasto:

- El consumo real del gobierno, de acuerdo con cifras de operaciones efectivas, permaneció constante como proporción del PIB; es decir, creció a una tasa aproximada del 3.5%. La tasa de crecimiento real de la inversión pública continuó siendo negativa (según cifras de operaciones efectivas del Gobierno Nacional central y otras entidades públicas). El gobierno se convirtió así en una fuente poco dinámica de crecimiento de la demanda.
- Se presentó un ligero deterioro en los indicadores de las condiciones para invertir en el sector privado.
- El nivel de existencias cesó de caer al ritmo observado en 1989, y en los últimos meses del semestre se presentó un ligero aumento.
- El sector externo continuó siendo el principal componente expansionista del gasto, pese al repunte de las importaciones con respecto a 1989.

**Cuadro 2. PRODUCTO INTERNO POR TIPOS DE GASTO (%)**

	Tasas de crecimiento			Participación en el PIB				Contribución al crecimiento de PIB			
	70-80	80-85	1986	1987	1988e	1989p		1987	1988e	1989p	
						DANE	FEDES.			DANE	FEDES.
Consumo privado	5.5	4.1	3.2	3.8	3.4	2.9	2.9	69.1	69.0	2.0	2.0
Consumo del gobierno	7.1	2.2	1.4	5.6	7.9	5.5	5.5	10.4	10.8	0.6	0.6
Formación capital fijo	5.2	1.6	7.6	0.8	9.2	-1.5	-1.5	15.5	16.3	-0.2	-0.2
Variación existencias	4.4	-20.7	-29.6	141.5	14.8	-68.0	-57.7	2.4	2.6	-1.8	-1.5
Exportaciones	6.2	1.4	20.7	7.8	-0.4	11.5	11.5	18.2	17.5	2.0	2.0
Importaciones	6.6	-1.5	4.1	5.3	7.7	-4.0	-4.0	-15.6	-16.2	0.6	0.6
Total PIB	5.5	2.1	5.8	5.4	3.7	3.2	3.5	100.0	100.0	3.2	3.5

e: Estimado. p: Proyectado.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

## 3. Perspectivas para finales de 1990 y 1991

- Estancamiento en el ritmo de crecimiento de la actividad productiva general. Difícilmente éste superará el 3.5% en el presente y siguientes años.
- Principales factores de incertidumbre:
  - Impacto y reacción del sector privado ante medidas de "apertura" de importaciones.
  - Impacto recesivo e inflacionario de reajustes en el precio de la gasolina y tarifas de servicios públicos.
  - Comportamiento de la inversión pública.
  - Nivel de desembolsos de crédito externo.
  - Evolución del precio del petróleo en 1991.



- Tendencias más probables de los principales balances financieros macroeconómicos (ingresos menos egresos):

	1990/89 (Puntos porcentuales del PIB)	1991/90 (Puntos porcentuales del PIB)
- Sector externo:	deterioro cercano a 1.5	incremento aproximado de 0.3
- Sector público:	deterioro cercano a 0.2	incremento aproximado de 0.4
- Sector privado:	deterioro cercano a 1.3	deterioro cercano a 0.1

## ACTIVIDAD INDUSTRIAL

### 1. Características generales del comportamiento del primer semestre según cifras del DANE

- La actividad industrial creció a una tasa real acumulada del 8.7% anual en el primer semestre de 1990, cifra que se compara favorablemente con el dato de -0.6% registrado en igual período de 1989.

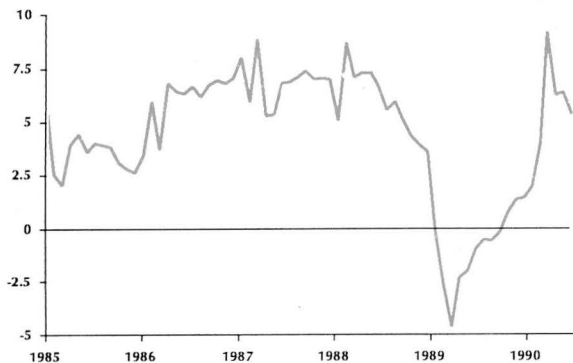
**Cuadro 3. PRODUCCION INDUSTRIAL (Tasas anuales de crecimiento<sup>1</sup>)**

		Total industria	Trilla de café	Total industria sin trilla	Vehículos	Bienes de consumo	Bienes intermedios	Bienes de capital sin vehículos
1985	I	-	-	2.1	-19.0	2.6	5.0	-26.0
	II	-	-	5.1	-17.7	5.1	9.2	-7.8
	III	-	-	4.3	-18.0	5.2	7.6	-3.6
	IV	-	-	-0.3	-28.2	1.9	2.3	-1.8
1986	I	-	-	3.8	25.9	4.5	4.7	8.2
	II	-	-	8.8	25.6	8.2	9.4	6.0
	III	-	-	7.4	0.1	5.3	10.6	11.7
	IV	-	-	8.1	4.1	4.0	12.7	6.4
1987	I	-	-	8.9	7.6	7.1	10.9	10.0
	II	-	-	5.1	13.3	0.4	9.9	2.1
	III	-	-	8.4	28.3	6.0	7.6	5.4
	IV	-	-	6.0	35.9	2.2	4.0	10.5
1988	I	5.0	-24.2	7.1	26.2	4.8	7.8	6.8
	II	4.9	-12.6	6.4	33.9	1.1	4.9	13.1
	III	-0.9	-37.6	2.2	32.0	-4.0	3.0	10.1
	IV	-0.5	-3.5	-0.4	-10.1	-1.4	2.2	1.0
1989	I	-3.1	21.7	-4.3	-8.4	-7.4	0.6	-3.9
	II	1.6	-14.7	2.8	-3.6	7.9	0.4	-1.2
	III	3.1	31.9	1.7	-12.1	5.8	2.5	-6.8
	IV	8.0	38.6	6.3	-3.0	9.4	4.2	7.7
1990	I	12.3	60.3	9.2	6.6	12.4	5.9	13.7
	II	5.5	61.6	2.3	-16.4	1.4	5.3	4.6

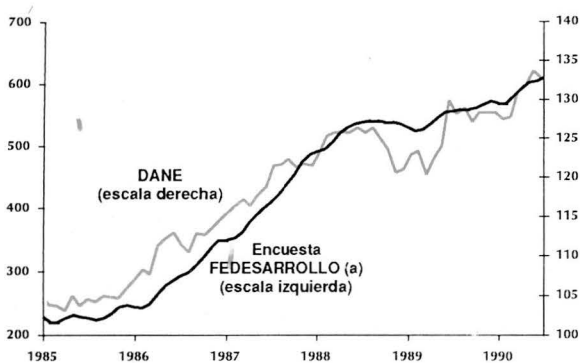
1 Se refiere al crecimiento de la producción de cada trimestre con respecto a igual período del año anterior.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

**Gráfico 1A. PRODUCCION INDUSTRIAL SIN TRILLA DE CAFE (Variación acumulada) Enero 1985–Junio 1990**



**Gráfico 1B. INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL**



(a) Se construye con base en la pregunta sobre variaciones en la actividad productiva de la Encuesta de Opinión Empresarial.

**Fuente:** DANE, Muestra Mensual Manufacturera; y FEDESARROLLO.

- No obstante, el dinamismo de este sector fue significativamente inferior durante el segundo trimestre del año, si se compara con el último trimestre de 1989 y primero de 1990, respectivamente. Si se excluye la trilla, el crecimiento en año completo del resto de la industria fue de sólo 5.5% durante el período abril-junio, en contraste con las cifras de 8% y 12.3% observadas en los trimestres inmediatamente anteriores.
- Después de la trilla, el subsector productor de bienes intermedios fue el más dinámico, seguido por el de bienes de capital y bienes de consumo, respectivamente. La crisis del sector automotor sigue profundizándose, con tasas de crecimiento cada vez más negativas.

## 2. Indicadores de opinión sobre la actividad industrial y sus determinantes – Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO

- Percepción sobre la situación económica durante el primer semestre: aunque ésta mejoró notablemente durante los primeros meses del año, comenzó a deteriorarse fuertemente a partir del mes de abril. Así, la perspectiva de una recuperación significativa respecto a 1989 parece poco probable.
- Situación económica por sectores: la opinión general de los empresarios no siempre coincide con las cifras del DANE en la mayoría de los casos, cuando se analiza cada rama industrial por separado. De acuerdo con la primera, los sectores más dinámicos durante lo corrido de este año han sido los bienes de consumo, y productos metálicos. Según el DANE, el sector más dinámico ha sido el de maquinaria no eléctrica.
- Expectativas sobre la situación económica futura: más favorables que en 1989, pero con una tendencia a deteriorarse en los últimos meses.
- A diferencia del primer trimestre del año, durante el segundo la mayoría de los empresarios

**Cuadro 4. CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL POR SECTORES (%)**

	DANE					Indicadores de opinión	
	1987/86	1988/87	1989/88	Enero-junio		Actividad económica 1er. Sem. 1990 <sup>1</sup>	Expectativas <sup>2</sup>
				89/88	90/89		
Alimentos (sin trilla)	2.1	0.4	9.8	4.5	9.5		
Bebidas	7.2	-3.3	1.7	-2.0	4.6	↑	-
Tabaco	-8.9	-6.4	-6.6	-10.7	2.5		
Textiles	8.8	-5.3	-5.5	-5.8	-0.5	↓	-
Vestuario	9.5	17.7	11.3	9.7	8.6	↑	+
Cuero, pieles, excepto calzado	5.4	6.0	5.2	7.1	13.8		
Calzado	-6.5	3.0	7.2	3.7	-3.4	↑	+
Industria de madera	23.0	8.6	15.0	13.2	0.5		
Muebles de madera	0.8	27.0	-6.4	-5.8	-0.9	↓	+
Papel	11.1	2.7	14.0	6.7	16.3	↓	+
Imprentas y editoriales	3.6	12.7	-10.9	-5.0	-8.2	↓	+
Químicos	8.8	4.4	-1.7	-0.8	-1.2		
Otros productos químicos	6.1	5.2	7.0	1.2	10.0	↓	-
Petróleo	8.2	-3.1	2.4	4.2	9.3		
Otros derivados del petróleo	5.4	10.2	-1.6	-3.9	-11.2		
Caucho	-6.1	15.6	-3.9	-8.8	8.2		
Plásticos	0.4	-6.5	-6.4	-18.8	21.0	↓	-
Barro, loza y porcelana	15.7	9.0	-1.0	8.1	-4.9		
Vidrio	17.9	9.2	-0.7	-9.2	20.5	=	-
Productos minerales no metálicos	3.6	1.0	2.0	-1.1	-1.4		
Hierro y acero	12.9	9.0	0.8	7.0	-0.9		
Metales no ferrosos	28.0	-2.0	-16.6	-23.3	17.1	↑	+
Prod.metálicos excepto maquinaria	2.3	13.1	-12.3	-10.7	3.5	↑	-
Maquinaria excepto la eléctrica	13.8	8.5	5.0	7.8	28.0	↓	+
Maquinaria, aparatos eléctricos	3.7	7.2	-4.2	-7.4	-2.3	↓	-
Equipo y material de transporte	21.5	19.3	-7.0	-5.6	-12.3	↓	-
Equipo profesional y científico	14.3	12.8	-9.8	-10.5	-1.0		
Industrias diversas	8.1	0.8	2.7	8.8	-13.8		
Total	6.8	2.0	2.5	-0.6	8.7		
Trilla de café	2.8	-20.6	17.3	0.4	60.9		
Total excepto trilla	7.1	3.7	1.7	-0.7	5.5		

<sup>1</sup> Comportamiento del nivel de pedidos y de la demanda según la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO:

↑ Mejoró con respecto al trimestre anterior.

↓ Empeoró

= Estable

≈ Particularmente inestable durante el año

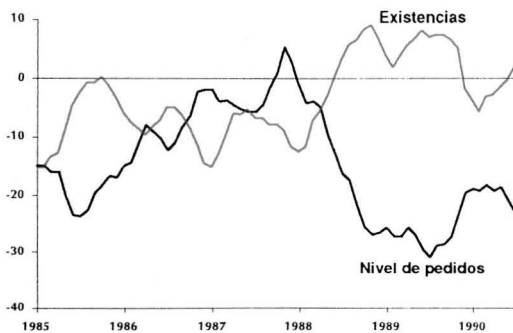
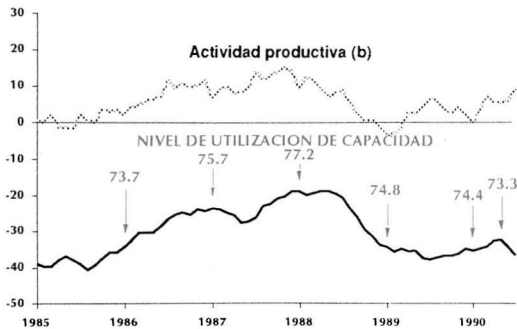
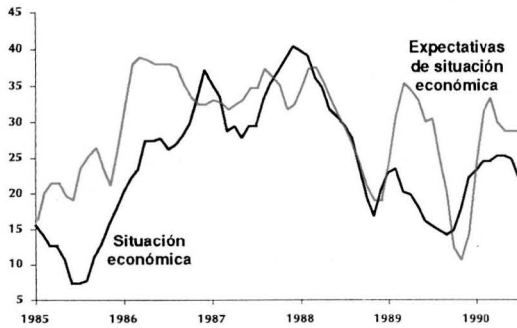
<sup>2</sup> Expectativas al finalizar el primer semestre

+ Positivas

- Negativas

**Fuente:** DANE: Muestra Mensual Manufacturera y FEDESARROLLO: Encuesta de Opinión Empresarial.

**Gráfico 2. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL**  
(Balances entre respuestas favorables y desfavorables)  
Enero 1985–Julio 1990



(a) Balances entre respuestas que consideran el nivel de capacidad instalada suficiente y aquellas que lo consideran más que suficiente en relación con el nivel de pedidos.  
(b) Suavizado con promedio móvil – seis meses.

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

muestra pesimismo respecto a las condiciones económicas futuras. Las expectativas son positivas sólo en el caso de la industria de confecciones (vestuario y calzado), de madera, metales no ferrosos, papel y maquinaria no eléctrica.

- Comportamiento de la demanda:
  - El volumen de pedidos por atender volvió a disminuir a partir de abril.
  - La demanda con respecto a la capacidad instalada presentó nuevamente un deterioro a partir de mayo.
  - Disminuyó el nivel de utilización de la capacidad instalada en relación con la cifra observada a finales de 1989.
  - El nivel de existencias comenzó a aumentar con el deterioro en las condiciones de demanda.

### 3. Indicadores de inversión – Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO

- El clima y comportamiento de la inversión en el sector industrial, que habían presentado una recuperación significativa durante el primer trimestre de 1990, experimentaron un ligero deterioro a partir de abril.
- El porcentaje de programas de inversión que se realizó durante el período febrero-mayo disminuyó ligeramente, debido a atrasos involuntarios en la ejecución.

Planes de inversión durante el trimestre anterior (Porcentajes)

	1989		1990	
	May.	Nov.	Feb.	May.
a) Se cumplieron	56	59	65	61
b) Se retrasaron involuntariamente	18	15	14	17
c) Se aplazaron o modificaron voluntariamente	25	25	21	21
d) Se aceleraron	1	1	0	1
Total de respuestas	100	100	100	100

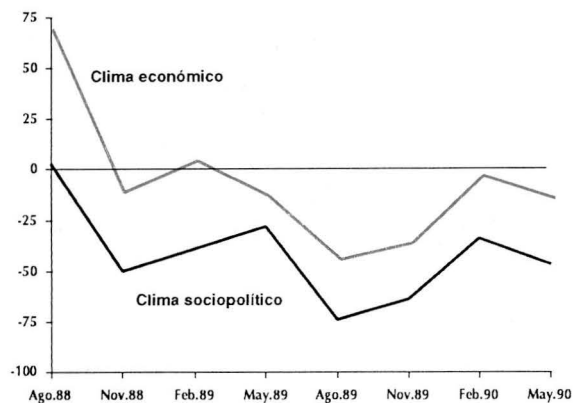
- Dentro de las causas de los atrasos voluntarios, el deterioro en las condiciones de demanda continúa ocupando el primer lugar, y en mayo aumentó nuevamente su importancia relativa. El incremento en costos financieros, además, se convirtió en el segundo factor desestimulante de la inversión; su participación dentro del total de respuestas aumentó en cinco puntos porcentuales entre febrero y mayo de 1990.
- La insuficiencia de recursos propios, por su parte, continúa siendo el principal determinante de los atrasos involuntarios en la ejecución de los programas de inversión.
- Pese a las medidas de liberación de importaciones emprendidas por el gobierno en el mes de febrero, las dificultades para importar equipos aumentaron significativamente en el mes de mayo. No obstante, sí hubo una mejora significativa en la velocidad con la cual se otorgan permisos y licencias oficiales.
- La notoria disminución en las dificultades en la obtención de recursos de crédito sobresale como el factor que ha contribuido mayormente a mejorar las condiciones efectivas para realizar las inversiones planeadas.

**Cuadro 5. CAUSAS DEL INCUMPLIMIENTO EN LOS PROGRAMAS DE INVERSIÓN INDUSTRIAL**  
(Porcentajes sobre el total de respuestas)

	Feb.89	May.89	Ago.89	Nov.89	Feb.90	May.90
<b>RETRASOS INVOLUNTARIOS</b>						
A. Dificultades en la obtención de recursos de crédito	21	22	24	21	23	18
B. Insuficiencia de recursos propios	20	25	23	17	22	23
C. Demoras en permisos y licencias oficiales	9	10	8	14	12	8
D. Dificultades en la importación de equipos	17	13	9	14	8	13
E. Dificultades técnicas y organizativas	11	7	11	9	10	11
F. Encarecimiento inesperado de la inversión	7	9	9	7	5	4
G. Dificultades en el suministro equipos nacionales	5	5	5	7	7	8
H. Dificultades en el desarrollo de obras y construcciones	10	6	7	9	10	11
I. Otras	0	3	4	1	1	3
<b>RETRASOS VOLUNTARIOS</b>						
A. Deterioro de las condiciones de demanda	31	36	31	39	27	30
B. Encarecimiento excesivo de la inversión	10	13	11	7	10	14
C. Disminución en rentabilidad esperada por aumento de costos	15	11	17	16	17	17
D. Incremento en los costos financieros	16	14	14	12	13	18
E. Aumento de la competencia de productos importados	4	8	4	5	5	5
F. Surgimiento de otra alternativa inversión más rentable	3	5	3	3	7	2
G. Imposibilidad de importar equipos	3	2	1	3	3	3
H. Aumento en los impuestos	5	2	4	2	3	3
I. Otras	13	9	15	13	14	8

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, FEDESARROLLO.

**Gráfico 3. CLIMA PARA LA INVERSION**  
(Balances entre respuestas favorables y desfavorables)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

- Los indicadores de clima económico y sociopolítico para invertir tuvieron un deterioro entre febrero y mayo. La incertidumbre alrededor de los resultados de las elecciones presidenciales y el recrudecimiento de la actividad terrorista, entre otros factores, incidieron en dicho resultado.

#### 4. Perspectivas de la industria para 1990 y 1991

- Aun cuando todavía subsiste un alto grado de incertidumbre, la tasa de crecimiento real más probable para la industria será de 3.0% en 1990 y 2.5% en 1991. Si se excluye la trilla de café, esta cifra será de 1.8% y 1.5% aproximadamente, para cada año respectivo.

- Fuentes más probables de contracción en la demanda por bienes industriales en el futuro:
  - Pérdida del poder adquisitivo de los agentes en la economía por la aceleración en la inflación y reajuste de tarifas y precios controlados por el Estado.
  - Aumento del ahorro privado por efecto del incremento en impuestos indirectos (IVA).
  - Desplazamiento de la demanda hacia bienes importados legalmente o de contrabando, por efecto de las medidas de liberación de importaciones.
  - Caída en el consumo del gobierno
  - Caída en el gasto del resto del mundo
- Posibles fuentes de expansión de la demanda por bienes industriales:
  - Aumento del ingreso del sector exportador por efecto de la mayor devaluación real.
  - Incremento en el ingreso de los caficultores y algunos productores agropecuarios.
- Factores desfavorables de oferta:
  - Restricción en la disponibilidad de crédito interno, por efecto de políticas monetarias contraccionistas.
  - Encarecimiento del crédito
  - Incremento en costos de transporte y servicios, como resultado de los ajustes en el precio de la gasolina y de las tarifas de servicios públicos.
- Factores favorables de oferta:
  - Mayor rentabilidad de la producción exportadora
  - Disminución de restricciones administrativas para importar insumos y equipos.
  - La disminución de aranceles tendrá un efecto favorable sobre costos de insumos importados, pero probablemente se compense con el incremento de la devaluación y los precios externos.

## ACTIVIDAD COMERCIAL

### 1. Características generales de la evolución reciente del comercio al por menor (según cifras del DANE).

- Durante el primer semestre de 1990, el comercio al por menor registró una tasa de crecimiento anual acumulada de  $-1.96\%$ . Así, por un período de seis trimestres consecutivos, este subsector ha experimentado una situación de franco deterioro.
- Comportamiento por sectores:

#### Los más dinámicos

1989	1990 1-sem
Textiles y Cacharrería	Farmacias
Mcías. no clasificadas	Alimentos y bebidas
Vestuario y calzado	Combustibles y lubricantes

#### Los menos dinámicos

1989	1990 1-sem
Vehículos	Vehículos
Farmacias	Mcías. no clasificadas
Muebles y electrodomésticos	Cacharrería y miscelánea

### 2. Indicadores de opinión sobre la actividad comercial Encuesta de FEDESARROLLO-Fenalco.

- Percepción sobre la situación económica: a partir de febrero, la opinión de los comerciantes respecto a su situación económica empeoró notablemente. Se revirtió así la tendencia favorable que venía presentándose desde finales de 1989.
- No obstante lo anterior, las expectativas continúan siendo muy positivas para los próximos meses.
- Situación de demanda en el mercado nacional: presentó un deterioro significativo a partir de febrero de 1990.

Gráfico 4A. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL (Variación acumulada) Enero 1985–Junio 1990

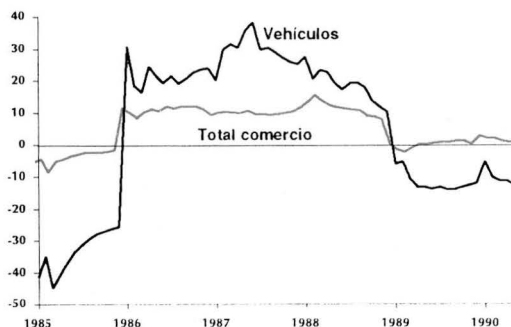
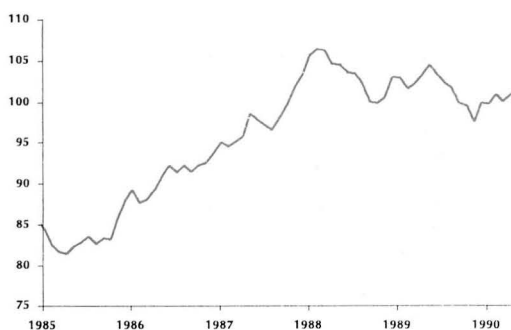


Gráfico 4B. INDICE DE VENTAS DEL COMERCIO (Serie desestacionalizada y suavizada)



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

**Cuadro 6. COMERCIO MINORISTA POR SECTORES (Tasas anuales de crecimiento – fin de período)**

		Total comercio <sup>1</sup>	Vehículos y re- puestos	Total sin ve- hículos	Alimentos y bebidas	Cacharr. bazares y miscel. <sup>2</sup>	Mcías. no clasi- ficadas	Farma- cias	Artícu- de ferre- tería <sup>3</sup>	Muebles y electrodo- mésticos	Vestua- y calzado	Combus- tibles y lubricant.
1985	I	-17.99	-57.24	-7.63	-5.99	-12.03	4.38	2.00	-3.09	-28.81	-9.81	-
	II	-1.51	-13.35	-4.47	-7.92	-5.72	2.84	5.29	-5.70	3.28	-3.85	-
	III	-5.42	-14.27	-4.04	-4.79	-11.31	-5.06	14.84	8.22	-1.62	-8.75	-
	IV	1.65	-18.44	3.82	-0.09	6.63	2.68	9.65	8.56	12.22	-18.44	-
1986	I	3.20	12.27	2.08	1.97	6.05	-12.92	8.12	-5.00	13.17	2.44	-
	II	6.02	9.11	5.63	2.66	6.24	15.55	16.18	5.59	3.05	0.62	-
	III	13.83	32.95	11.14	6.07	12.33	21.39	12.10	20.79	14.36	8.40	-
	IV	4.48	26.38	2.62	-0.12	-0.95	17.25	8.29	5.16	-0.48	31.88	-
1987	I	8.79	34.63	5.32	-1.03	5.02	17.80	9.53	15.22	21.31	-1.70	-
	II	11.84	52.72	6.59	3.57	2.38	12.24	4.99	17.65	21.86	9.98	-
	III	5.86	21.44	3.24	2.36	4.31	7.27	0.50	-9.43	15.52	7.03	-
	IV	12.27	17.51	11.71	11.46	-27.08	0.44	7.24	12.85	12.55	15.66	-
1988	I	17.21	28.85	15.20	13.99	15.52	24.15	17.34	8.75	7.86	21.60	-
	II	6.92	9.17	6.50	5.12	10.17	3.27	11.32	2.50	2.82	4.86	-
	III	5.13	8.90	4.37	5.17	3.28	6.11	5.47	1.56	-1.21	9.44	-
	IV	0.18	-5.88	0.85	4.19	49.16	9.50	3.93	9.49	-0.34	-3.39	-
1989	I	-5.73	-19.27	-3.13	-4.70	4.38	3.58	-13.41	-9.24	-4.88	-3.85	-
	II	0.13	-13.81	2.76	2.14	10.18	10.87	-5.30	-8.32	-1.43	-1.87	-
	III	-2.11	-13.53	0.26	0.55	10.01	-0.34	-2.55	-16.25	-4.26	-7.32	-
	IV	-5.93	-6.47	-5.87	-4.74	-2.19	-22.65	-4.65	0.34	-16.00	-4.40	-
1990	I	-0.85	-13.07	-	0.87	3.15	-4.46	16.13	3.37	-0.07	-4.37	3.36
	II	-2.57	-17.20	-	-0.76	-13.52	-13.57	31.13	-11.08	-3.75	1.81	-0.78
Enero-junio												
1989		-1.46	-13.95	1.14	-0.17	6.79	4.91	-5.74	0.00	-3.40	0.15	-
1990		-1.96	-13.50	-	1.03	-2.52	-7.28	7.71	-6.56	-1.67	-3.87	1.49

**Nota:** A partir de enero de 1990, con la nueva metodología de la Encuesta de Comercio al por Menor, se presentaron cambios en la descripción y/o contenido de dos agrupaciones y se agregó una agrupación "venta de combustibles y lubricantes en las estaciones de gasolina (bombas)"

<sup>1</sup> Sin combustibles.

<sup>2</sup> Antes "mercancías en general" incluía telas y tejidos los cuales pasan a la agrupación vestuario y calzado.

<sup>3</sup> Antes "materiales de la construcción".

**Fuente:** DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

- En forma simétrica y consistente con los resultados anteriores, el nivel de existencias tendió a aumentar a lo largo del año.
- El bajo nivel de demanda, que había comenzado a dejar de ser un factor limitante de la actividad durante el primer bimestre de 1990, comenzó a adquirir importancia nuevamente. Por el contrario, el contrabando continúa disminuyendo su importancia como obstáculo para el comercio.



□ Actividad comercial por regiones geográficas:

	Comportamiento de las ventas en el primer trimestre de 1990	
	Con respecto al 1-trim. de 1990	Con respecto 2-trim. de 1989
Bogotá	↑	↓
Antioquia	↓	↓
Valle	↓	↑
Costa Atlántica	↓	↓
Santanderes	↑	↓
Viejo Caldas	↓	↑
Alto Magdalena	↑	=
Bucaramanga	↑	↓
Otras regiones	↑	↑

↑ Mejoró  
 = Permaneció estable  
 ↓ Empeoró

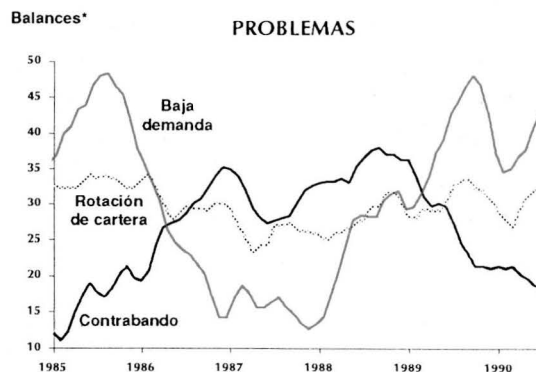
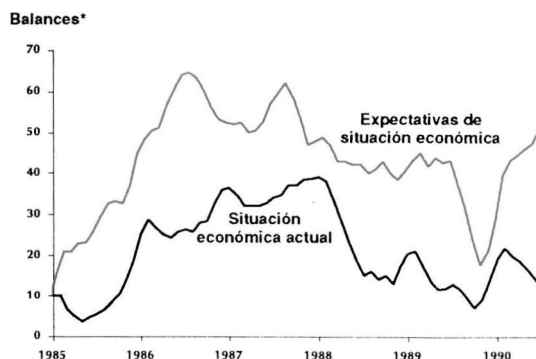
□ Regiones en que aumentó el contrabando durante el primer trimestre del año:

Indicadores de opinión por sectores:

	Ventas en julio de 1990	
	Con respecto al 1-trim. de 1990	Con respecto 2-trim. de 1989
Alimentos	↑	↑
Bebidas y tabaco	↑	↓
Metálic. y m. constr.	↓	↓
Químicos	↓	↓
Maq. y equipo	↓	↓
Electrodomésticos	↑	↑
Farmacias	=	↑
Librerías y papelerías	↓	↓
Textiles	↓	↓
Vestuario	↑	↑
Cuero y calzado	↑	↓
Vehículos	↑	=
Repuestos para vehículos	↓	↓
Muebles	↑	↑

↑ Mejoró  
 = Permaneció estable  
 ↓ Empeoró

**Gráfico 5. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL Enero 1985-Julio 1990**



\* Balances: diferencia entre porcentaje de respuestas: positivas (más, alto, mayor, bueno) y negativas (menos, bajo, menor, malo).

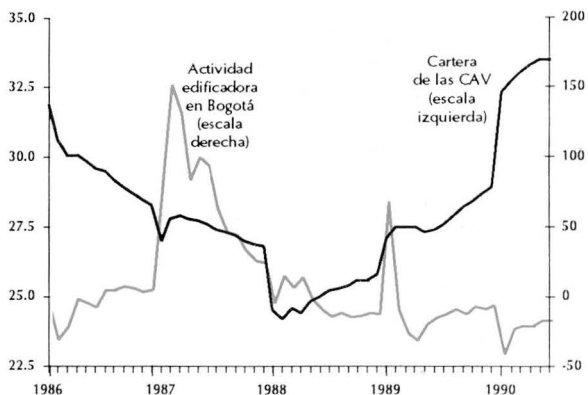
Fuente: Encuesta de Comercio FEDESARROLLO-Fenalco. Series suavizadas.

## ACTIVIDAD CONSTRUCTORA

### 1. Características generales del comportamiento reciente

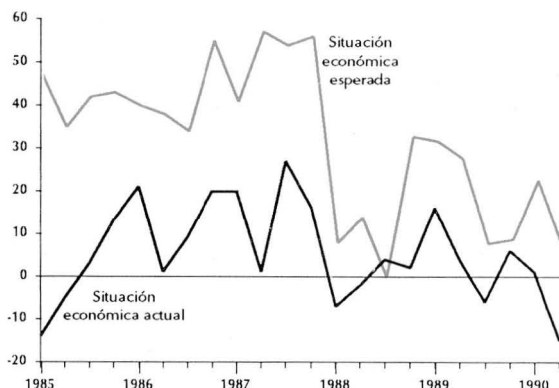
- En lo corrido de 1990, se reforzó la preocupante tendencia recesiva en el sector constructor privado que viene produciéndose desde 1988. Es así como, en el período enero-junio, el área aprobada de edificación total cayó 15.6% y 7.5 % con respecto al primer semestre de 1989, para Bogotá y el resto del país, respectivamente.
- La actividad edificadora de vivienda, por su parte, muestra la misma tendencia del agregado en Bogotá, Medellín, y Manizales, ciudades en las cuales las respectivas licencias aprobadas de construcción decrecieron en más de 24% con respecto a igual período de 1989. No obstante, en el resto del país este indicador registró un incremento considerable.
- Así, la construcción de vivienda continúa perdiendo participación dentro de la actividad edificadora total. En 1984, el 80% de los metros de construcción licenciados correspondieron a vivienda; hoy en día esta cifra está por debajo del 60%.
- El deterioro en la demanda de vivienda continúa siendo el principal obstáculo que enfrenta el sector en los estratos de ingreso medios y altos. El deterioro en el nivel de ventas ha sido más agudo en Medellín, seguida por Bogotá.
- Dentro de los factores de oferta desfavorables, los más importantes han sido:
  - La prohibición introducida por la Ley de Reforma Urbana para otorgar préstamos en UPAC destinados a financiar vivienda de interés social. Las medidas tomadas por la Junta Monetaria durante el primer trimestre del año, tendientes a solventar este cuello de botella, aún no han dado frutos visibles en este sentido.

Gráfico 6A. INDICADORES DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA (Variación acumulada) Enero 1986–Junio 1990



Fuente: Camacol – Seccional Cundinamarca, y Banco de la República.

Gráfico 6B. INDICADORES DE OPINIÓN DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA (Balances entre respuestas favorables y desfavorables) Marzo 1985–Junio 1990



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

**Cuadro 7. INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION 1987-1990 (Tasas anuales de crecimiento)**

	Enero-diciembre			Enero-junio		
	87/86	88/87	89/88	88/87	89/88	90/89
I. Licencias aprobadas de construcción en miles de metros cuadrados						
A. Bogotá	26.4	-12.7	-6.4	-11.36	-13.87	-15.59
B. Resto del país	12.2	-6.0	-5.5	7.20	-9.62	-7.50
C. Total nacional	18.2	-9.0	-5.9	-2.11	-11.55	-11.08
II. Licencias aprobadas de construcción de vivienda en miles de metros cuadrados						
A. Bogotá	18.0	-18.2	-2.9	-25.65	0.69	-24.12
B. Resto del país	7.0	-12.0	-11.4	2.11	-17.67	1.65
C. Total nacional	11.9	-15.0	-7.6	-12.66	-9.35	-11.31
III. Valor nominal del flujo neto de préstamos en millones de pesos corrientes de las CAVs (acumulado)						
A. Préstamos solicitados	48.6	-4.0	83.4	-11.08	113.23	-22.60
B. Préstamos aprobados	33.6	-26.2	142.8	-26.81	194.32	-12.58
C. Préstamos entregados	15.6	21.4	57.9	20.44	31.98	42.96
Constructores	6.1	25.7	62.4	24.27	41.38	23.74
Individuales	54.1	18.1	39.9	26.28	-5.65	155.12
IV. Índice costos de la construcción (Base diciembre de 1980=100)	30.3	34.2	30.7	34.64	31.95	25.23
V. Producción de cemento (toneladas)						
A. Producción total según DANE	-0.3	7.1	5.2	1.65	9.73	-2.40
B. Despachos nacionales según ICPC	3.4	5.5	-1.1	8.06	-1.59	-3.03

Fuente: DANE, Icavi e Instituto Colombiano de Productores de Cemento (ICPC).

- La desfinanciación crónica del ICT
  - Estancamiento en las inversiones realizadas por el Fondo Nacional del Ahorro, por trabas de tipo legal en las contrataciones respectivas.
  - En el futuro próximo, el descenso en el ritmo de captaciones de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) que ya comenzó a producirse, probablemente repercutirá negativamente sobre el flujo de recursos crediticios para el sector.
- Durante el primer semestre, los acuerdos de inversión pública para los programas de carreteras, vías, etc. aumentaron en 45.4 % con respecto a igual período de 1990. Sin embargo, no todo este monto se ha ejecutado (sólo el 66% aproximadamente). De todos modos, el sector público continúa siendo el único impulsor de la actividad constructora en la actual coyuntura.

## 2. Indicadores de crédito

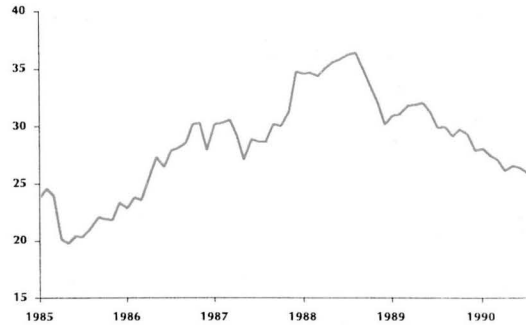
- La cartera total de las CAV registró una tasa de crecimiento nominal promedio del 33% durante el primer semestre de 1990.
- El flujo nominal de préstamos entregados durante el primer semestre creció 43% con respecto a igual período de 1989. Dentro de éstos, se destaca el notable dinamismo de los préstamos a individuales, los cuales tuvieron un incremento de 155%; en contraste, los préstamos dirigidos a constructores que crecieron sólo 23.64%, cifra última inferior a la inflación promedio del período respectivo.
- Los nuevos préstamos solicitados y aprobados, por el contrario, decrecieron en términos absolutos, registrando tasas de crecimiento en año completo de  $-22.6\%$  y  $-12.58\%$ , respectivamente. Esto demuestra, una vez más, la saturación y caída en la demanda del mercado.

## 3. Indicadores de Opinión-Encuesta de FEDESARROLLO

- Situación económica actual y esperada en el sector de la construcción:
  - Entre el primer y segundo trimestre del año se presentó un mercado deterioro en la situación económica respecto a igual período de 1989.
  - De igual forma, las expectativas de los empresarios del sector volvieron a mostrar un deterioro, luego de un período corto de optimismo durante el primer trimestre de 1990.
- Situación del sector constructor de vivienda:
  - El porcentaje de empresas que iniciaron nuevas obras disminuyó en el segundo trimestre de 1990, mientras que el de aquellas que presentaron retrasos en la ejecución de sus obras se incrementó.

**Gráfico 7. INDICADORES SOBRE LA SITUACION DEL SECTOR CONSTRUCTOR DE VIVIENDA Enero 1985- Julio 1990**

### A. Costo total edificación de vivienda (variación anual)

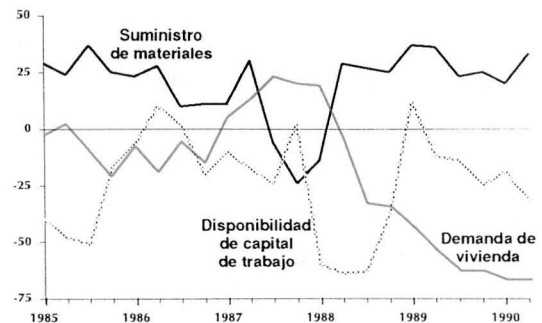


Fuente: Camacol y cálculos de FEDESARROLLO.

### B. Porcentaje de empresas que iniciaron nuevos proyectos y con retrasos en la ejecución de sus obras.



### C. Principales determinantes en la ejecución de obras. (Balances entre respuestas favorables y desfavorables)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

- 
- El indicador de situación de demanda permaneció estancado en el nivel más bajo de los últimos seis años.
  - En el segundo trimestre, la disponibilidad de capital de trabajo volvió a disminuir después de un ligero repunte a comienzos del año.
  - En contraste con los indicadores anteriores, las condiciones generales en el mercado de materiales de construcción mejoraron: el suministro de éstos aumentó, y el crecimiento del índice de costos continuó desacelerándose, alcanzando niveles por debajo de la inflación promedio.
  - Según Camacol, sin embargo, el cemento y demás minerales no metálicos, así como los materiales de concreto, y las instalaciones eléctricas, tuvieron incrementos reales significativos en sus precios.

#### **4. Perspectivas para 1990 y 1991**

- Durante 1989, el escaso incremento real de la actividad constructora total se explicó enteramente por la inversión estatal en obras públicas. Dado el estancamiento descrito en el sector privado, para 1990 se espera que se repita este fenómeno. En 1991, se tiene presupuestado que dichas inversiones asciendan a \$420 miles de millones aproximadamente, con un incremento real del 20%.
- En lo que se refiere a la actividad edificadora, el panorama es más negativo e incierto. Sin embargo, se puede proyectar con relativo grado de certeza que su crecimiento real en 1990 será nuevamente negativo. Para 1991 se espera un repunte, con un crecimiento anual oscilando entre el 2% y 3% anual.
- Para el sector de la construcción como un todo, FEDESARROLLO proyecta una tasa de crecimiento real de 1.5% en 1990, como máximo.
- Principales factores de incertidumbre:
  - Respuesta de la oferta y demanda de crédito para financiar vivienda de interés social.
  - Inversión pública ejecutada en el campo de obras públicas.
  - Comportamiento de la demanda agregada.

## **ACTIVIDAD MINERA**

### **1. Principales características del comportamiento reciente:**

- Durante el segundo trimestre de 1990, la actividad minera real tuvo un comportamiento muy favorable, sin precedentes desde comienzos de 1987. Esto permitió compensar el pobre desempeño del sector durante el primer trimestre, de tal manera que en el semestre se registró una tasa de crecimiento real en año completo del orden del 10% (si se incluye el ferroníquel).
- El petróleo y el níquel fueron los productos que mostraron un mayor dinamismo, con tasas de crecimiento reales del 27.8% y 18.2% en el segundo trimestre, respectivamente. La disminución de los atentados terroristas contra la infraestructura petrolera del país contribuyó en forma significativa al primero de estos resultados.
- Cabe destacar la favorable evolución de la producción de gas, la cual tuvo un incremento real positivo

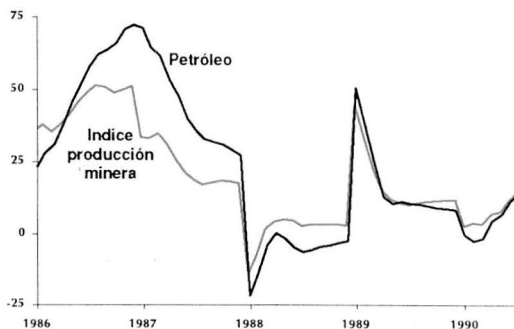
de 5.5% en el primer semestre de 1990, en contraste con la caída de 10.22% observada en igual período de 1989. Sobresalió el dinamismo de la producción en las zonas de Guajira y Provincia.

- La actividad aurífera, sin embargo, continúa mostrando un severo estancamiento. Infortunadamente, el incremento en la cotización externa de este metal durante el primer trimestre del año no fue muy duradera, y cayó fuertemente durante el período abril-junio. Para finales del año se espera una ligera recuperación en este sentido, a juzgar por el comportamiento del precio del oro en los últimos meses.
- La huelga que se presentó en el mes de abril en la zona productiva de El Cerrejón repercutió ligeramente sobre la producción de carbón durante el segundo trimestre. Sin embargo, el acumulado hasta julio presentó un crecimiento anual bastante favorable del 18.9%.
- Para 1990, las perspectivas son más favorables que las que se tenían al comienzo del año. Bajo un escenario relativamente pesimista, FEDESARROLLO proyecta una tasa de crecimiento de 7% para el sector.

## 2. Indicadores petroleros

- En el período enero-julio, la producción total de petróleo registró un promedio diario de 430.5 miles de barriles, lo cual representa un incremento superior al 13.45 con respecto de igual período de 1990.

**Gráfico 8A. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD MINERA (Variación acumulada) Enero 1986-Julio 1990**



**Gráfico 8B. INDICE DE PRODUCCION MINERA Marzo 1985-Julio 1990**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

	1984	1988	1989	1990 enero-julio
<i>Producción (MBD)</i>				
Ecopetrol	69.89	80.71	83.35	85.7
Asociación	31.86	234.18	262.60	287.4
Concesión	65.67	59.72	58.51	57.4
<b>TOTAL</b>	<b>167.43</b>	<b>374.6</b>	<b>404.5</b>	<b>430.5</b>

**Cuadro 8. ACTIVIDAD MINERA REAL (Tasas anuales de crecimiento<sup>1</sup>)**

		Petróleo	Gas	Oro	Carbón	Índice de producción minera <sup>2</sup>	Níquel
1986	I	30.7	-3.4	48.3	90.8	33.8	-20.1
	II	72.2	-1.4	36.7	63.2	53.6	41.8
	III	85.9	3.8	13.7	120.6	59.5	-
	IV	96.0	1.4	-37.1	93.5	50.1	-
1987	I	61.4	7.2	-42.0	110.0	33.2	2.5
	II	23.3	7.4	-45.8	45.7	8.2	7.2
	III	19.9	-1.3	-35.2	46.8	10.6	0.2
	IV	15.7	-3.2	8.0	28.8	15.2	-3.1
1988	I	-4.4	2.8	6.8	16.2	0.0	3.2
	II	-5.2	2.9	16.1	69.5	5.7	-26.7
	III	-4.3	-0.4	8.7	11.2	-1.2	-17.6
	IV	2.7	-2.7	6.1	-16.2	-0.1	-7.0
1989	I	24.2	-8.6	10.5	29.7	20.8	-2.2
	II	-2.1	-12.8	-1.0	-2.4	-2.8	9.2
	III	6.9	-1.7	-2.2	36.0	9.0	11.8
	IV	5.3	2.3	0.2	63.5	11.8	-14.3
1990	I	-1.7	3.2	-4.5	15.9	1.0	-5.9
	II	27.8	5.7	-2.5	9.9	19.4	18.2
Enero-julio							
1989		10.3	-10.2	3.6	10.0	7.9	6.2
1990		13.4	5.5	-3.2	18.9	11.8	8.5

<sup>1</sup> Índice para cuatro productos calculado por el DANE.

<sup>2</sup> Se refiere al crecimiento de la producción de un trimestre con respecto a igual período del año anterior.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

- La producción de derivados creció en año completo a una tasa de 4.5% durante el período enero-julio, sobresaliendo el dinamismo de destilados medios (7.85%) y combustóleo (7.6%).
- El consumo nacional de combustibles creció a una tasa real del 1.21% durante el mismo período.

## ACTIVIDAD AGROPECUARIA

### 1. Café

- La producción real cafetera tuvo un incremento anual del 26.09% durante el primer semestre de 1990 (29% durante el período enero-agosto), cifra que se destaca frente al crecimiento negativo de 21.9% observado en igual período de 1989.
- El precio interno real del grano continuó disminuyendo sistemáticamente a todo lo largo del período marzo-agosto. En términos nominales, la cotización del café en el mercado interno creció a una tasa del 21.15% en año completo durante el período enero-agosto.

**Cuadro 9. INDICADORES DE LA ACTIVIDAD AGRICOLA. (Tasas anuales de crecimiento)**

	Producción real			Area cosechada			Rendimiento		
	89/88	90/89	91A/90A*	89/88	90/89	91A/90A*	89/88	90/89	91A/90A*
<b>I. Cultivos transitorios</b>	9.01	5.89	8.63	9.56	8.52	8.17	n.d	n.d	n.d
A. Plan de oferta selectiva	15.53	9.70	6.41	19.12	9.66	6.52	n.d	n.d	n.d
Arroz	18.38	-2.76	0.80	32.60	-2.40	-3.70	-10.72	-0.36	4.66
Frijol	1.88	34.70	11.77	3.44	19.34	5.86	-1.51	12.87	5.53
Maíz	14.98	16.40	17.32	14.32	12.71	10.64	0.58	3.27	6.03
Soya	53.73	32.58	20.47	51.31	24.35	16.00	1.60	6.62	3.85
Trigo	27.52	35.51	16.17	21.15	23.06	10.80	5.26	10.12	4.84
Hortalizas	7.93	10.88	1.96	5.53	12.61	1.78	n.d	n.d	n.d
Yuca	17.77	15.51	-	14.65	11.49	-	2.72	3.61	n.d
B. Otros transitorios	-6.24	-5.10	11.51	-15.06	4.42	11.61	n.d	n.d	n.d
Ajonjolí	18.67	-10.11	35.59	15.32	-11.89	31.58	2.90	2.02	3.05
Algodón	-21.76	10.76	19.61	-18.53	6.80	11.77	-3.97	3.72	7.04
Cebada	-12.96	31.80	32.43	-6.74	16.06	17.20	-6.67	13.55	12.98
Maní	36.51	-36.05	8.00	20.00	-42.59	7.14	13.76	11.40	0.80
Papa	7.02	-1.77	8.70	1.41	-3.10	4.76	5.53	1.38	3.77
Sorgo	-1.61	16.31	13.65	-10.29	13.69	12.11	9.67	2.31	1.39
Tabaco Rubio	3.88	-23.13	101.01	4.82	-23.79	96.06	-0.90	0.86	2.55
<b>II. Anuales y permanentes</b>	3.97	8.80		4.43	6.50		n.d	n.d	
Caña de Azúcar	9.39	13.62		0.82	12.16		8.50	1.30	
Caña Panelera	-2.58	8.11		-6.93	5.03		4.68	2.94	
Cacao	2.40	5.81		5.25	5.97		-2.71	-0.15	
Palma	12.73	16.28		21.04	17.58		-6.86	-1.11	
Coco	12.87	7.34		38.46	14.14		-18.49	-5.96	
Platano	-3.33	6.77		2.85	3.69		-6.00	2.97	
Banano	1.48	3.73		4.38	3.05		-2.78	0.65	
Ñame	-11.33	-15.48		24.84	-32.84		-28.98	25.84	
Fique	0.33	0.08		6.51	0.14		-5.80	-0.06	
Tabaco Negro	-10.53	21.32		-9.54	12.74		-1.09	7.61	
Frutales	5.40	4.91		8.25	5.18		-	-	
<b>III. Total agricultura sin café</b>	6.20	7.37		7.74	7.83				

\* preliminar                      n.d. no disponible

Fuente: DNP – SITOD y Ministerio de Agricultura – UPA.

- Por su parte, las existencias de café continuaron cayendo aceleradamente, registrando una caída anual del 26.29% en el mes de julio.
- Pese a la caída real de los precios en los últimos meses, el consumo interno también continuó cayendo, a una tasa anual acumulada de 22.07% en el mes de julio.
- Para 1990 y 1991 se proyectan tasas de crecimiento en la producción del orden del 18% y 6%, respectivamente



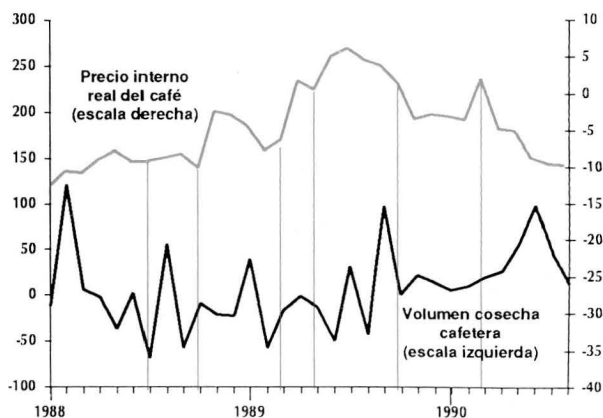
## 2. Agricultura no cafetera

- 1990 será otro año de buen desempeño de la actividad agrícola, de acuerdo con estimativos preliminares del Ministerio de Agricultura. Si bien las proyecciones de este organismo siempre tienden a sobrestimar los resultados, haciendo las correcciones del caso es posible estimar un aumento de la producción real del orden del 4.5%.
- Durante 1990 se ha venido observando un mayor dinamismo de los cultivos permanentes frente a los transitorios. Mientras en los primeros se registraron aumentos considerables en la tasa de crecimiento tanto del área sembrada como de la producción, en los segundos esta tasa disminuyó.
- Entre los cultivos transitorios, se destacan las tasas de crecimiento en la producción y el área cosechada de algodón, cebada y sorgo, productos que habían decrecido en términos reales durante 1989. Dentro de los productos incluidos dentro del Plan de Oferta Selectiva (POSA), también sobresale el mayor dinamismo de la producción de frijón. Por el contrario, el arroz, comoquiera que se produjeron excesos de oferta considerables durante los primeros meses del año, presentará una disminución real cercana al 3% en 1990.
- En cuanto al rendimiento de los cultivos, cabe resaltar el incremento observado en frijón, cebada, trigo y maní.

## 3. Sector pecuario

- El incremento de los precios de la carne de res (y por ende, de sus sustitutos), así como en los precios del ganado para ceba, sugieren que el ciclo de liquidación ganadero ya tocó su punto más bajo y está comenzando una nueva fase de retención.
- Es así como el DANE registró en mayo del presente una tasa de crecimiento anual en el sacrificio de hembras y machos del 9% y 4.2%, respectivamente, frente a tasas superiores al 32% y 14% durante el primer semestre de 1989.
- Por su parte, el sacrificio de porcinos, que viene presentando tasas de crecimiento negativas desde febrero del año pasado, registró en mayo del presente una caída anual del 6.8%, la más baja registrada desde 1982.
- Así, para 1990 se espera un crecimiento real del 3%, como máximo, del sector pecuario.

Gráfico 9. VARIABLES CAFETERAS INTERNAS  
Enero 1988–Agosto 1990 (Variaciones anuales)



— Reajustes del precio interno nominal.

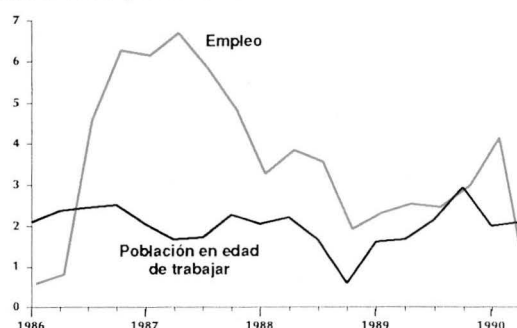
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

## II. Indicadores laborales

### SITUACION GENERAL

- En lo corrido de 1990 se presentó un deterioro en los indicadores de la situación laboral con respecto a 1989, particularmente en el segundo trimestre del año:
- La tasa de desempleo para las siete principales ciudades del país fue de 10.7% en junio, según la Encuesta de Hogares del DANE, cifra superior al 10.1% y 9.7% registrados para junio y para el promedio de 1989, respectivamente.
- Según los resultados preliminares del DANE, la tasa de ocupación (número de empleados sobre población en edad de trabajar [PET]) disminuyó de 52.6% a 51.5% entre el primer semestre de 1989 y el mismo período de 1990.

**Gráfico 10A. EMPLEO Y POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR (Tasas anuales de crecimiento)**  
Marzo 1986–Junio 1990



**Nota:** Los datos para marzo y junio de 1990 son estimados por FEDESARROLLO. Las cifras provisionales reportadas por el DANE, no son comparables con las de 1989 por cambios metodológicos.

**Fuente:** Encuesta de Hogares, DANE; y cálculos de FEDESARROLLO.

**Cuadro 10. TASAS DE PARTICIPACION, OCUPACION Y DESEMPLEO URBANAS 1984–1990 (Porcentajes)**

	Siete principales ciudades			Bogotá		Medellín		Cali		Barranquilla	
	Partic. (PEA/PET)	Ocupac. (E/PET)	Desempl. (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempl. (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempl. (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempl. (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempl. (D/PEA)
<b>Promedios anuales<sup>a</sup></b>											
1984	56.0	48.7	13.1	51.4	12.1	44.8	16.3	48.8	13.3	43.8	13.8
1985	56.4	48.6	13.7	51.1	12.6	45.1	15.8	50.8	14.4	42.2	15.6
1986	57.7	49.1	13.4	51.9	13.0	44.4	15.1	50.2	12.5	43.8	16.3
1987	57.7	51.0	11.6	53.7	10.9	46.7	12.1	52.4	12.2	45.7	12.6
1988	58.4	51.9	11.2	54.6	10.5	48.4	12.7	52.2	11.1	46.8	11.2
1989	57.8	52.2	9.7	54.4	8.0	49.2	12.3	53.2	10.4	46.0	11.3
<b>Cifras a junio:</b>											
1986	57.0	48.7	14.6	51.7	14.1	43.5	16.9	49.7	13.4	43.2	17.9
1987	58.1	51.2	12.0	53.7	11.8	47.6	12.5	51.9	12.2	46.8	11.5
1988	59.0	52.1	11.7	54.8	10.9	48.1	13.2	52.5	12.2	47.6	10.5
1989	58.6	52.6	10.1	55.1	8.5	50.0	12.1	52.3	11.5	46.7	11.3
1990 <sup>p</sup>	58.3	51.9	10.9	55.3	10.3	47.0	12.9	51.8	9.7	44.8	11.2

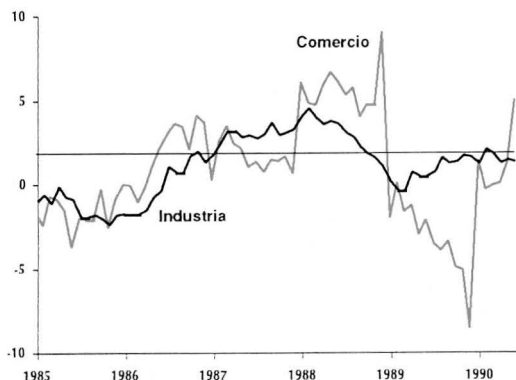
p Cifras provisionales.

Notación: PEA: población económicamente activa. PET: población en edad de trabajar. E: población empleada. D: población desempleada.

<sup>a</sup> Promedios de las cuatro encuestas de hogares realizadas anualmente por el DANE.

**Fuente:** DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

**Gráfico 10B. TASAS DE CRECIMIENTO DEL EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO**  
Enero 1985–Junio 1990



Fuente: Encuesta Mensual Manufacturera y Encuesta del Comercio al por Menor, DANE.

- La tasa de participación laboral (proporción de la población económicamente activa dentro de la PET), también disminuyó con respecto a junio de 1989. Según el DANE, ésta cayó de 58.6% a 58.3%, respectivamente.
- En Bogotá se produjo el aumento más dramático en la tasa de desempleo, la cual pasó de 8.5% a 10.3% entre junio de 1989 e igual mes de 1990. También se produjo un aumento de 8 décimas en este indicador para la ciudad de Medellín, en tanto que Cali y Barranquilla mostraron una mejoría en este sentido.

## DINAMICA DEL EMPLEO

- De acuerdo con cálculos de FEDESARROLLO, el aumento en el número de empleados entre junio de 1989 e igual mes de 1990 fue de sólo 25.689 aproximadamente, dato que representa solo el

**Cuadro 11. ORIGEN DE LAS VARIACIONES ANUALES EN EL NUMERO DE DESEMPLEADOS EN LAS SIETE PRINCIPALES CIUDADES (Miles de personas)**

	Promedios <sup>b</sup>			Diciembre	Junio	Junio <sup>c</sup>
	1987–86	1988–87	1989–88	1989–88	1989–88	1990–89
<b>A. AUMENTO EN LA OFERTA LABORAL (PEA)<sup>a</sup></b>	145804	111809	46090	78045	39730	63737
1. Por aumento en población en edad de trabajar	72506	63309	83753	118389	67801	84816
2. Por aumento en tasa de participación laboral	71913	47728	-36894	-39198	-27610	-20652
3. Por efecto combinado de crecimiento poblacional y tasa de participación	1385	773	-768	-1146	-461	-427
<b>B. AUMENTO DE DEMANDA LABORAL (Empleo)</b>	196498	115841	100347	117549	99070	25689
<b>C. AUMENTO (+) O REDUCCION (-) EN EL NUMERO DE DESEMPLEADOS (C = A - B)</b>	-50694	-4032	-54257	-39504	-59340	38048

<sup>a</sup> El aumento en la oferta laboral (PEA) se descompone siguiendo la ecuación:

$$\Delta PEA = (\Delta PET)(TGP_0) + (PET_0)(\Delta TGP) + (\Delta PET)(\Delta TGP)$$

donde PET es la población en edad de trabajar y TGP es la tasa de participación

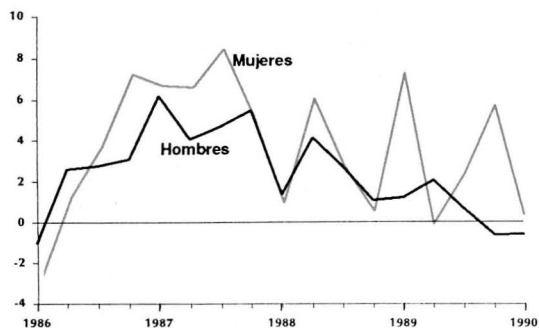
<sup>b</sup> Promedios de las cuatro Encuestas de Hogares realizadas anualmente por el DANE.

<sup>c</sup> Datos provisionales de acuerdo con cálculos de FEDESARROLLO.

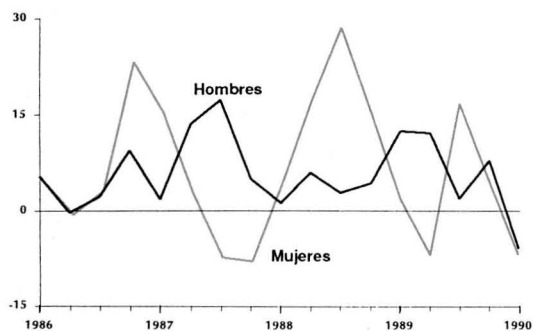
Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

**Gráfico 11. TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL EMPLEO (Siete ciudades) Marzo 1986–Marzo 1990**

**A. Empleo masculino y femenino: 12-29 años**



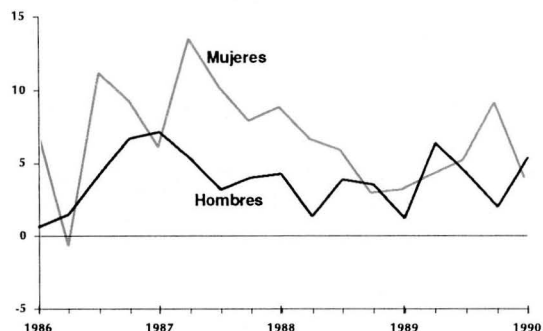
**C. Empleo masculino y femenino: 60 y más años**



**Fuente:** DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

- El sector de la población cuyo empleo ha aumentado en forma más dinámica es el de hombres entre 30 y 59 años de edad, con tasas de crecimiento anuales superiores al 5% en el primer trimestre (DANE).

**B. Empleo masculino y femenino: 30-59 años**



25% de los empleos creados entre los mismos meses de 1988 y 1989, respectivamente. Por su parte, el DANE calcula una caída en términos absolutos del empleo (la discrepancia entre las dos fuentes se debe fundamentalmente a diferencias en el cálculo de la población en edad de trabajar)

- Según la encuesta mensual manufacturera y del comercio al por menor (también realizadas por el DANE), el empleo *formal* en estos sectores creció 1.36% y 3.85%, respectivamente, en el mes de junio.
- El deterioro en las condiciones de empleo se ha concentrado en los más jóvenes (de edad entre 12 y 29 años) y en la población con edad por encima de los 60 años.

### III. Indicadores del sector externo

#### TASA DE CAMBIO

A finales de agosto de 1990, la tasa de cambio nominal se colocó en \$525.6/dólar, cifra superior en 32% a la observada en igual fecha de 1989. Para 1990, se estima una tasa de devaluación promedio del 30% aproximadamente. Esto implica que la tasa de cambio promedio durante los últimos cuatro meses del año será del orden de \$531.7/dólar, y la tasa de devaluación promedio disminuirá por debajo del 28% en promedio durante el período septiembre-diciembre.

Cuadro 12. BALANZA COMERCIAL, 1987-1990

	Millones de dólares				Tasas de crecimiento			
	1988e	1989p	1990p	Ene-may 1990	88/87	89/88	90/89	Ene-may 90/89
<b>I. BALANZA COMERCIAL</b>	824	1371	861	279	-43.6	66.3	-37.2	-51.71
<b>A. Exportación de bienes</b>	5340	5900	6057	2658	1.6	10.4	2.7	4.3
1. Café	1621	1475	1361	620	-0.7	-9.0	-7.7	-18.2
2. Mineras	1865	2370	2395	1069	-9.8	27.1	1.1	9.9
a. Petróleo y derivados	988	1357	1407	618	-26.4	37.3	3.7	12.3
b. Carbón	304	468	481	238	15.7	53.7	2.9	36.9
c. Ferroníquel	161	181	104	58	111.5	12.9	-42.6	-34.5
d. Oro	413	365	402	156	7.3	-11.6	10.2	-3.2
3. Menores	1856	2054	2370	968	19.3	10.7	15.4	18.6
<b>B. Importación de bienes</b>	4515	4529	5195	2378	19.0	0.3	14.7	20.8
1. Derivados del petróleo	148	193	209	159	45.2	30.2	8.4	101.8
2. Otras	4368	4336	4987	2219	18.3	-0.7	15.0	17.4

e: Estimado p: Proyectado

Fuente: 1986-1988: Banco de la República (cifras estimadas para 1988) y cálculos de FEDESARROLLO.  
1989-1990: proyección de FEDESARROLLO.

#### BALANZA COMERCIAL

En los primeros cinco meses de 1990, el balance comercial fue de aproximadamente US\$ 279 millones, según cifras preliminares del DANE. Para 1990, FEDESARROLLO proyecta un superávit comercial de US\$ 861 millones, equivalente al 2.8 % del PIB. En 1989 este saldo representó el 3.4% del PIB.

##### 1. Exportaciones durante el período enero-mayo de 1990.

□ Café

Valor exportado:

- Disminuyó 18.2% con respecto al mismo período de 1989.
- El efecto de disminución de precios (debido al rompimiento del pacto cafetero mundial) predominó sobre el efecto de mayores volúmenes de ventas.

### Volumen de exportaciones

- Millones de sacos de 60 kg
 

1988-1 semestre	5.096
1989-1 semestre	4.964
1990-1 semestre	7.912
- Como resultado de la política agresiva de comercialización del grano por parte de Colombia, en el período enero-agosto de este año el volumen de exportaciones creció 49.75% con respecto a igual período de 1989.

### Precios externos

- Promedio "otros suaves" (dólares por libra)
 

1988-1 semestre	1.37
1989-1 semestre	1.40
1990-1 semestre	0.89

### Perspectivas para 1990:

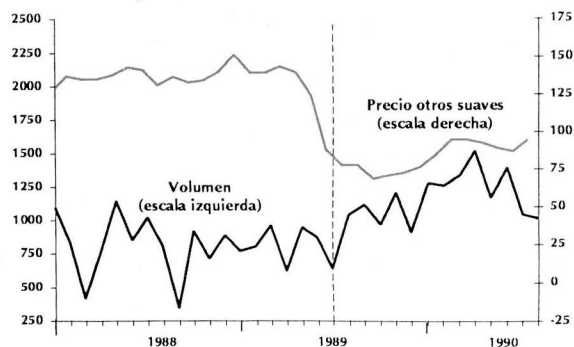
- Volumen de exportación: 12.5 millones de sacos.
  - Precio externo promedio (ex-doc): US\$ 0.95/lb.
- Principales exportaciones mineras

### Tasas de crecimiento anual (%)

	1989	1990 1-sem	1990p
<i>Volumenes exportados</i>			
Carbón	23.3	2.16	4.0
Petróleo	19.6	4.13	10.0
Fuel Oil	5.5	7.84	2.6
Ferroníquel	24.5	47.02	16.0
Oro	4.7	-8.55	3.0
<i>Precios</i>			
Carbón	24.7	11.70	5.0
Petróleo	26.2	-4.99	26.3
Ferroníquel	-9.5	-54.17	-0.4
Oro	12.4	0.50	4.5

p: Proyección FEDESARROLLO

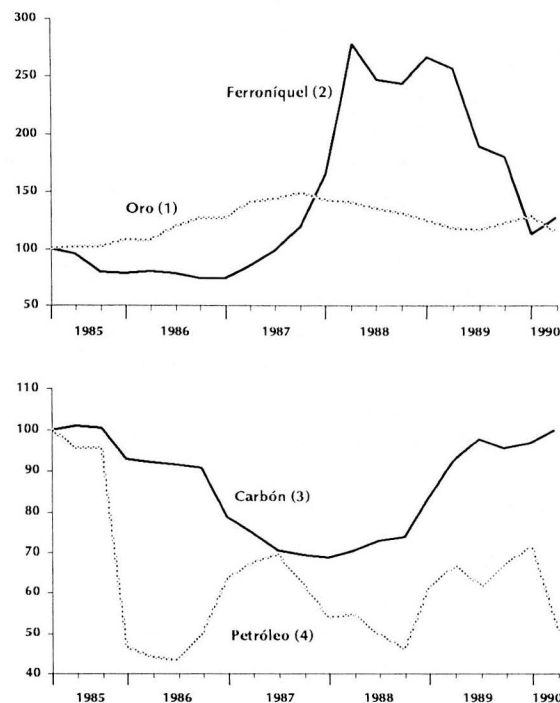
**Gráfico 12. VOLUMEN Y PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE CAFE**  
Enero 1988-Agosto 1990



----- Rompimiento Pacto de Cuotas.

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

**Gráfico 13. INDICE DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS**  
(Base: Segundo trimestre de 1985 = 100)  
Junio 1985 - Marzo 1990



Fuentes: (1) Banco de la República, (2) Cerromatoso, (3) Carbocol, (4) Ecopetrol; y cálculos de FEDESARROLLO.

**Cuadro 13. PRECIO Y VOLUMEN DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS 1989 - 1990**

	CARBON		PETROLEO		FUEL OIL		FERRONIQUEL		ORO	
	Volumen miles ton. metr.	Precio US\$/ton. metr.	Volumen miles bls/mes	Precio US\$/bl	Volumen miles bls/mes	Precio US\$/bl	Volumen miles de toneladas	Precio US\$/tonel.	Volumen onzas troy	Precio US\$/onza troy
Totales y promedios										
1988	9350	29.12	47812	13.80	20840	10.60	27.67	5.80	933000	436.08
1989	11530	36.31	57172	17.41	21992	13.83	34.46	5.25	977080	381.87
I	2719	32.80	15842	16.71	5272	11.43	10.46	6.27	231 234	393.70
II	2544	36.43	11871	18.01	5559	14.22	6.67	6.04	270073	374.54
III	3183	38.37	13716	16.65	5377	13.45	11.10	4.45	241 134	370.84
IV	3085	37.63	15743	18.27	5784	16.23	6.22	4.22	234640	388.39
1990										
I	2673	38.00	11878	19.28	5686	14.78	12.55	2.65	230558	406.58
II	2703	39.33	16978	13.71	5995	10.92	12.65	2.99	227885	365.49

Fuentes: Carbocol, Ecopetrol, Cerromatoso y Banco de la República; e: estimación FEDESARROLLO.

□ Exportaciones menores

- Durante los primeros cinco meses de 1990, las exportaciones menores crecieron a una tasa anual del 18.6%, superior a la tasa promedio de crecimiento de este renglón durante 1989.
- La devaluación real del peso ha sido un elemento clave para explicar este fenómeno, ya que las condiciones de demanda externa se han deteriorado notablemente.
- De acuerdo con cálculos de FEDESARROLLO, la tasa de cambio real para exportaciones tuvo un incremento superior al 15% durante el primer trimestre del año con respecto a igual período de 1989.
- Perspectivas para 1990: incremento superior al 13% con respecto a 1989.

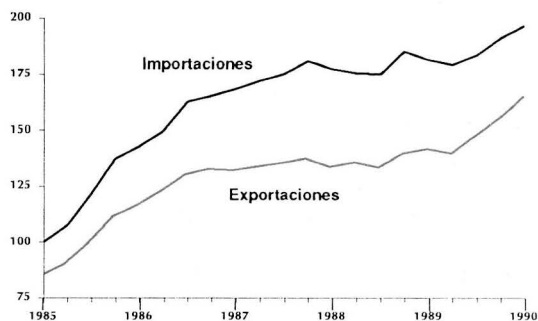
**2. Importaciones**

□ Manifiestos de aduana (DANE)

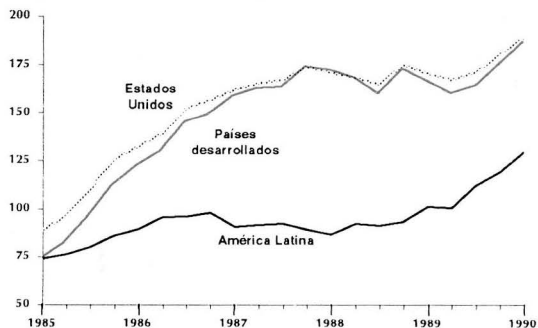
- Según esta fuente, las importaciones totales registraron una notoria recuperación durante el primer semestre de 1990 con respecto a 1989. Entre enero y mayo, éstas crecieron a una tasa del 17.4% en año completo si se excluyen los combustibles (que tuvieron un

**Gráfico 14. INDICE DE TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA (Base: 1980 = 100)**

**A. De importaciones y exportaciones  
Marzo 1985 - Marzo 1990**



**B. Según destino de las exportaciones**



Fuente: Banco de la República, Fondo Monetario Internacional y cálculos de FEDESARROLLO.

**EXPORTACIONES MENORES Manifiestos de Aduana – (Tasas de crecimiento y porcentajes)**

	Tasas de crecimiento anual					Participación en el valor	
	Valor			Volumen		Enero-mayo <sup>a</sup>	
	Diciembre		Enero-mayo <sup>a</sup>	Enero-mayo <sup>a</sup>			
	88/87	89/88	90/89	89/88	90/89	1989	1990
<b>A. PRINCIPALES ARTICULOS</b>	36.6	7.7	6.2	-	-	61.9	55.5
<b>1. Sector agropecuario</b>	34.0	6.9	6.3	-	-	56.2	56.2 <sup>b</sup>
Banano <sup>1</sup>	6.1	1.1	-5.4	7.3	-9.6	40.2	35.8
Flores	38.3	14.2	-14.8	-4.4	-7.6	32.3	25.9
Azúcar crudo <sup>2</sup>	253.2	66.3	217.0	84.5	139.3	7.1	21.1
Algodón fibra corta	76.8	-59.3	-34.7	-56.1	-52.9	2.3	1.4
Algodón fibra larga	-	-3.5	-45.6	87.8	-39.9	4.6	2.3
Tabaco negro	-19.9	29.8	19.8	70.2	32.5	2.7	3.0
Cacao en grano	36.7	-52.7	-	-	-	2.6	0.0
Crustáceos y moluscos congel.	1.5	12.9	44.6	-15.0	72.7	4.9	6.7
Peces ornamentales	-	47.0	21.8	484.1	-3.3	3.3	3.7
<b>2. Sector industrial</b>	37.9	6.8	10.0	-	-	36.2	37.5 <sup>b</sup>
Extractos y esencias de café	17.7	-2.0	-10.0	-32.6	31.3	13.9	11.4
Hilados y tejidos	-54.3	0.4	3.4	2.2	-4.6	4.7	4.4
Confecciones <sup>3</sup>	178.9	67.2	36.0	115.5	-2.7	44.6	55.2
Calzado	71.2	23.9	26.6	50.4	23.0	7.0	8.0
Cuero y sus manufacturas	-	-21.8	-	-	-	2.6	0.0
Artes gráficas	8.5	-25.1	4.6	-16.3	158.3	9.1	8.6
Industria química	101.6	-34.5	-38.0	-	-	14.1	7.9
- Cloruro de polivinilo	49.9	-44.8	-22.3	-38.5	30.4	8.8	6.2
- Poliestireno	-	-4.6	-64.1	27.0	-51.8	5.3	1.7
Cemento	-36.0	8.5	19.5	23.3	35.4	4.1	4.4
<b>3. Sector minero</b>							
Piedras preciosas	51.8	17.5	-11.7	-	-	7.6	6.3 <sup>b</sup>
<b>B. DEMAS ARTICULOS<sup>4</sup></b>	5.6	14.6	38.7	-50.5	158.5	38.1	44.5
<b>TOTAL EXPORTAC. MENORES</b>	17.0	10.7	18.6	-13.3	51.8	100.0	100.0

<sup>a</sup> Datos preliminares DANE.

<sup>b</sup> Los porcentajes corresponden a la participación de cada sector dentro de los productos principales.

<sup>1</sup> Incluye cajas de cartón corrugado.

<sup>2</sup> Azúcar crudo y caña de azúcar.

<sup>3</sup> Incluye ropa para hombre, mujer y niño.

<sup>4</sup> Resto de artículos diferentes al carbón, petróleo, café, feróniquel y a los anteriores.

**Fuente:** DANE y cálculos de FEDESARROLLO.



incremento correspondiente del 101.8%). Si excluyen las importaciones de armamento y de alimentos (todas de carácter oficial), el crecimiento fue de 14%.

- Este dinamismo era previsible, dado el aumento considerable de las licencias aprobadas para importar durante el segundo y tercer trimestre de 1989 (destinadas ante todo al sector público).
- Registros de importación (INCOMEX)
- En contraste con las cifras anteriores, el comportamiento de las licencias de importación solicitadas y aprobadas por el INCOMEX, que reflejan las intenciones de importar, tuvieron una caída en año completo del 1.2% en el segundo trimestre de 1990. Así, pese a la liberación y reestructuración del sistema de licencias de importación, hasta el momento la demanda no ha respondido en la forma que se tenía prevista inicialmente. La mayor devaluación real, la caída en la demanda agregada interna, y un posible comportamiento especulativo de los agentes previendo rebajas arancelarias futuras, pueden ser explicaciones de este fenómeno.
- Comportamiento según carácter del importador
- En el período enero-mayo, las licencias de importación del sector público cayeron 63.7% con respecto a igual período de 1990.
  - Las privadas aumentaron a una tasa del 6.4%.

**Cuadro 15. CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES<sup>1</sup> (%)**

	Importaciones totales		Importaciones de combustibles		Importaciones sin combustibles	
	INCOMEX	DANE	INCOMEX	DANE	INCOMEX	DANE
1987/86	12.1	11.9	-37.3	-20.4	14.4	13.3
I	-3.6	5.1	-77.9	-63.6	2.0	9.2
II	-1.9	17.5	-42.1	-38.6	-0.5	20.5
III	21.3	3.9	11.4	59.7	21.9	2.6
IV	34.3	21.5	-11.4	13.9	35.4	21.7
1988/87	7.3	15.6	29.2	47.4	6.8	14.6
I	31.4	26.1	153.1	159.5	29.4	23.5
II	6.6	12.7	92.1	50.2	4.9	11.7
III	2.8	23.2	-40.5	12.4	5.0	23.6
IV	-4.6	2.6	46.8	27.6	-5.4	1.9
1989/88	14.5	0.3	26.7	34.6	14.1	-1.0
I	7.3	-0.2	3.4	12.7	7.4	-0.8
II	30.1	-2.7	22.6	17.8	30.4	-3.5
III	25.3	5.9	19.8	62.2	25.4	4.0
IV	-2.2	-2.5	65.1	47.4	-3.9	-4.4
1990/89						
I	-3.3	24.9	116.8	96.7	-7.0	21.5
II	-2.0	20.8	-25.6	101.8 <sup>a</sup>	-1.2	17.4 <sup>a</sup>

<sup>a</sup> Abril-mayo.

<sup>1</sup> Se refiere al crecimiento del valor de cada trimestre con respecto a igual período del año anterior.

Fuente: DANE e Incomex.

**Cuadro 16. IMPORTACIONES TOTALES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO Y CARACTER DEL IMPORTADOR – Enero–mayo (millones de dólares y tasas de crecimiento)**

	Oficiales			Privadas			Totales		
	1989	1990	1990/89 %	1989	1990	1990/89 %	1989	1990	1990/89 %
<b>I. BIENES DE CONSUMO</b>	157.1	127.6	-18.8	246.1	254.0	3.2	403.3	381.6	-5.4
1. No duradero	9.7	2.0	-79.0	124.8	160.2	28.4	134.5	162.2	20.6
2. Duradero	147.4	125.6	-14.8	121.4	93.8	-22.7	268.8	219.4	-18.4
<b>II. MATERIAS PRIMAS Y PRO- DUCTOS INTERMEDIOS</b>	175.6	220.1	25.4	1313.3	1224.4	-6.8	1488.8	1444.5	-3.0
1. Combustibles	49.0	128.7	162.5	35.8	24.6	-31.4	84.9	153.3	80.6
2. Para agricultura	3.4	5.9	75.9	86.9	122.7	41.2	90.3	128.6	42.5
3. Para industria	123.2	85.5	-30.6	1190.5	1077.1	-9.5	1313.7	1162.5	-11.5
<b>III. BIENES DE CAPITAL</b>	183.9	181.7	-1.2	725.4	777.8	7.2	909.2	959.4	5.5
1. Materiales de construcción	5.7	7.0	22.6	46.5	74.5	60.4	52.2	81.6	56.3
2. Para agricultura	1.1	2.1	97.2	26.2	16.3	-37.9	27.3	18.4	-32.6
3. Para industria	150.5	153.8	2.1	443.8	435.1	-2.0	594.3	588.9	-0.9
4. Equipo de transporte	26.6	18.8	-29.4	208.9	251.8	20.6	235.4	270.6	14.9
<b>IV. DIVERSOS</b>	5.3	1.9	-63.7	1.1	3.3	210.3	6.4	5.2	-17.6
<b>TOTAL IMPORTACIONES</b>	521.9	531.3	1.8	2285.8	2259.4	-1.2	2807.7	2790.8	-0.6

Fuente: Incomex.

- Comportamiento según destino económico
  - Excluyendo combustibles, dentro de las importaciones oficiales se destaca el dinamismo observado en el renglón de bienes intermedios y de capital para la agricultura. En contraste, sobresale la caída en las importaciones de bienes de consumo (alimentos, fundamentalmente).
  - En el sector privado, la demanda por importaciones se ha concentrado en materiales para la construcción, bienes de consumo no duradero y material de transporte (automóviles).
- Perspectivas para 1990:
  - Incremento en las importaciones totales del orden del 14%.

## BALANZA DE SERVICIOS NO FINANCIEROS

### 1. Servicios no financieros – Balanza Cambiaria

- En el período enero-agosto, el superávit cambiario de servicios no financieros fue menor al registrado durante 1989. Esto se explica por el menor dinamismo de las transferencias e ingresos y servicios personales. No obstante, a partir de marzo se comenzó a producir un ligero repunte en la tendencia de los ingresos por este concepto.
- El diferencial entre el tipo de cambio oficial y paralelo, en promedio, fue inferior al 1% durante lo corrido del año. Así, no hay evidencia de que se haya presentado ningún brote especulativo en contra del peso durante este año.

**Cuadro 17. TRANSFERENCIAS E INGRESOS Y SERVICIOS PERSONALES**  
(Millones de dólares)

	Transferencias <sup>1</sup>					
	1985	1986	1987	1988	1989	1990
I	89	158	84	89	133	113
II	124	35	94	147	166	157
III	103	269	174	253	291	
IV	208	139	231	293	358	
Total	524	601	583	782	948	

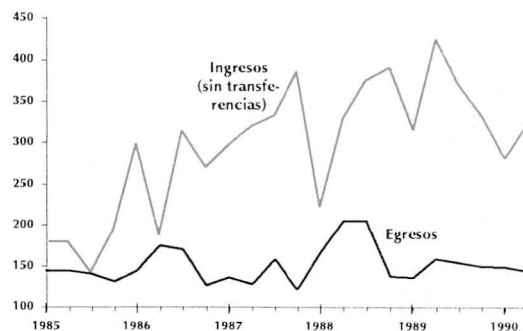
	Servicios e Ingresos Personales <sup>2</sup>					
	1985	1986	1987	1988	1989	1990
I	16	81	131	66	106	94
II	2	89	158	118	165	95
III	85	213	310	198	235	
IV	44	191	324	264	23	
Total	147	574	923	646	742	

<sup>1</sup> Incluye donaciones, dividendos recibidos, asistencia para obras públicas y otras no especificadas.

<sup>2</sup> Incluye ingresos por salarios.

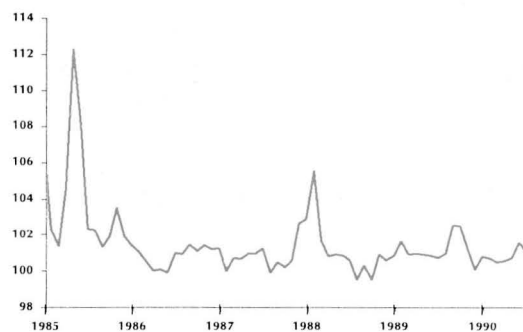
Fuente: Banco de la República.

**Gráfico 15A. FLUJO TRIMESTRAL DE LOS SERVICIOS NO FINANCIEROS DE LA BALANZA CAMBIARIA**  
(Millones de US\$) 1985.1-1990.2



Fuente: Banco de la República.

**Gráfico 15B. DIFERENCIAL CAMBIARIO ENTRE EL MERCADO OFICIAL Y PARALELO**  
Enero 1985–Julio 1990



Fuente: Banco de la República y Estrategia Económica y Financiera.

## 2. Servicios de la Balanza de Pagos – proyecciones 1990.

Para 1990 se espera una caída de 20% en las transferencias netas de la balanza de pagos, y un mayor déficit en las transacciones de otro tipo de servicios. Así, la cuenta de servicios no financieros registrará un balance cercano a los US\$340 millones ( 0.6 % del PIB).

**Cuadro 18. BALANZA DE PAGOS, 1987-1990**

	Millones de dólares				Tasas de crecimiento			
	1987	1988e	1989p	1990p	87/86	88/87	89/88	90/89
<b>I. Balanza comercial</b>	1461	824	1376	1208				
A. Exportación de bienes	5254	5342	5946	6420	-3.3	1.7	11.3	8.0
B. Importación de bienes	3794	4515	4570	5212	11.3	19.0	1.2	14.1
<b>II. Balanza de servicios no financieros y transferencias</b>	211	558	680	338				
A. Exportaciones de servicios	1168	1454	1501	1620	-3.6	15.2	3.2	8.0
B. Importaciones de servicios	1958	1861	1994	2232	2.1	-3.3	7.2	11.8
C. Transferencias netas	1001	965	1173	950	27.6	-3.5	21.5	-19.0
<b>III. Balanza servicios financieros</b>	-1692	-1587	-1866	-1915				
A. Ingresos	193	247	301	292	26.0	28.4	22.0	-3.1
B. Egresos	1884	1834	2167	2208	14.9	-5.1	18.2	1.9
1. Intereses	1341	1404	1592	1586	6.5	1.1	13.4	-0.4
2. Dividendos	543	430	575	622	44.2	-20.9	33.9	8.2
<b>IV. Balanza en cuenta corriente</b>	-20	-204	190	-370				
<b>V. Financiamiento</b>	51	564	-132	1012				
A. Inversión directa	287	173	488	382				
B. Endeudamiento neto	-236	530	-620	630				
1. Largo plazo	-102	665	105	630				
a. Sector oficial	-43	610	393	630				
-desembolsos	1202	2247	2109	2500		86.9	-6.1	18.5
-amortizaciones	1245	1637	1716	1870		31.5	4.8	9.0
b. Sector privado	-59	55	-288	0				
2. Corto plazo, contrapartidas y errores y omisiones	-134	-274	-725	0				
<b>VI. Cambio en reservas netas</b>	-22	360	57	643				

e: Estimado p: Proyección

Fuente: 1987-1988: Banco de la República (cifras estimadas para 1988) y cálculos de FEDESARROLLO.  
1989-1990: proyección de FEDESARROLLO.

---

## SERVICIOS FINANCIEROS Y FINANCIAMIENTO

### □ Intereses y dividendos

- Durante el primer trimestre del año, el pago de intereses y comisiones de la deuda pública externa de mediano y largo plazo fue de US\$ 360 millones, cifra equivalente al 2.7% de la deuda de este sector (Banco de la República).
- Para 1990, se espera un deterioro cercano a los US\$50 millones en el saldo de la cuenta de servicios financieros corrientes de la Balanza de Pagos. Este resultado se explica por una ligera disminución en los ingresos esperados y un aumento en el pago de dividendos, ya que el servicio de intereses probablemente presentará una leve disminución.
- Como proporción del flujo de exportaciones, el pago de intereses caerá dos puntos porcentuales en 1990.

### □ Deuda externa

- En el primer trimestre de 1990 el saldo total de la deuda externa colombiana creció 0.9% con respecto a diciembre de 1989; aumento que se explica fundamentalmente por el incremento neto de la deuda pública de mediano y largo plazo con la banca comercial, generado por la entrada del último tramo del *Challenger*. Con excepción de ésta, y el crédito de proveedores, todos los demás componentes de la deuda externa colombiana disminuyeron durante ese período.
- Así, la deuda pública multilateral y bilateral perdieron participación dentro del total de deuda externa, pasando de 30.17% y 15.64%, a 29.79% y 15.47%, respectivamente.
- En lo que respecta a los receptores del crédito, en el primer trimestre la deuda de los sectores eléctrico y minero aumentó en 1.25% y 1.1%, respectivamente, en tanto que la del sector transporte y la destinada a programas generales de desarrollo tuvo un incremento de 3.9% y 3.6%, en su orden.
- Para 1990, se estima una reducción de 1.1 puntos porcentuales en el indicador deuda/PIB, y una caída en el balance de transferencias netas al exterior.

### □ Reservas y Contrapartidas

- Dados los flujos netos de deuda de mediano y largo plazo previstos para 1990, el cambio en reservas, más contrapartidas y flujos de corto plazo, deben sumar más de US\$600 millones. En agosto 18 de 1990, las reservas internacionales registraron un aumento de US\$ 936 millones con respecto a igual fecha de 1990. De esta manera, se espera una reducción considerable en el *stock* de reservas en lo que queda del año.

## RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS Y PERSPECTIVAS PARA 1991

Cuadro 19. INDICADORES GENERALES - BALANZA DE PAGOS (Millones de dólares y porcentajes)

	1987	1988e	1989p	1990p	87/86	88/87	89/88	90/89
I. Deuda externa total	15663	16434	16539	17169	4.5	4.9	0.6	3.8
II. Reservas internacionales netas	3450	3810	3867	4510	-0.8	10.4	1.5	16.6
III. Deuda externa neta	12213	12624	12672	12659	6.1	3.4	0.4	-0.1
IV. PIB en millones de dólares	36534	39383	40676	43483	4.6	7.8	3.3	6.9
V. Déficit corriente PIB (%)	-0.1	-0.5	0.5	-0.9	-	-	-	-
VI. Deuda neta PIB (%)	33.4	32.1	31.2	29.1	1.5	-4.1	-2.8	-6.5
VII. Pago intereses/exportaciones (%)	25.5	26.3	26.8	24.7		3.0	1.9	-7.8
VIII. Amortizaciones/exportaciones (%)	23.7	30.6	28.9	29.1		29.3	-5.8	0.9
IX. Servicio deuda/exportaciones (%)	49.2	56.9	55.6	53.8		15.6	-2.3	-3.3
X. Transf. financieras PIB (%)	-4.3	-2.2	-5.4	-2.2		-48.6	145.0	-59.6
XI. Rsrv. en meses de imp.	11	10	10	10				

e: Estimado p: Proyección

Fuente: 1987-1988: Banco de la República (cifras estimadas para 1988) y cálculos de FEDESARROLLO.  
1990: proyección de FEDESARROLLO.

(Datos como proporción del PIB)	1989	1990	1991p
1. Balanza comercial	3.38	2.78	3.05
2. Balanza servicios no financieros y transferencias	1.67	0.78	0.41
3. Balanza servicios financieros	-4.59	-4.41	-4.40
4. Balanza cuenta corriente (1+2+3)	0.47	-0.85	-0.94
5. Balanza de capitales y contrapartidas	-0.33	2.33	1.18
6. Variación reservas netas (4+5)	0.14	1.48	0.25

p: Proyección de FEDESARROLLO.

## IV. Indicadores de la situación fiscal

### SECTOR DESCENTRALIZADO

- Durante el primer semestre de 1990 se presentó un deterioro importante en el balance corriente de operaciones efectivas del sector público descentralizado con respecto a igual período de 1989.
- Aun cuando todavía no hay datos definitivos para el sector descentralizado, su deterioro financiero se puede inferir a partir de las siguientes consideraciones :
  - Durante los primeros meses de 1990, los efectos fiscales del rompimiento del Pacto de Cuotas en el mercado internacional del café comenzaron a manifestarse en forma pronunciada . En el período enero-marzo, el déficit corriente del Fondo Nacional del Café (FNC) sobrepasó los 11 mil millones de pesos, cuando en el primer trimestre de 1989 el balance de operaciones efectivas de esta entidad fue positivo en más de 45 mil millones.
  - El recrudecimiento de los atentados terroristas contra la infraestructura petrolera durante el primer trimestre del año, el incremento en el precio externo de la gasolina durante el mismo período, y posteriormente, la significativa caída del precio externo del crudo, afectaron negativamente la situación financiera de Ecopetrol durante el primer semestre. Si bien ésta no fue deficitaria, su resultado fue ciertamente inferior al esperado inicialmente.
  - Los estados financieros del ISS, sector eléctrico, y en menor medida, Telecom, también sufrieron un deterioro durante el primer trimestre.

**Cuadro 20. SUPERAVIT (+) O DEFICIT (–) DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO, 1989–1990.**  
(Miles de millones de pesos y tasas de crecimiento)

	1988	1989	Var. %	Enero-Marzo		
				1988	1989	Var. %
<b>I. GOBIERNO CENTRAL</b>	–113	–162	43.0	–60	–71	19.7
<b>II. SECTOR DESCENTRALIZADO SIN FNC</b>	–185	–53	–71.3	15	–83	–
A. Ecopetrol	–4	41	–1057.6	5	n.d.	–
B. Carbocol	–34	–52	53.1	–27	–21	–22.6
C. Telecom	13	14	8.5	12	11	–10.8
D. ISS	22	74	238.7	28	6	–80.2
E. Sector eléctrico	–56	16	–127.6	–9	–27	185.9
F. Metro Medellín	–37	–41	11.5	–9	–3	–63.5
G. Resto <sup>1</sup>	–88	–104	18.1	14	–48	–
<b>III. FONDO NACIONAL DEL CAFE</b>	3	23	770.7	50	–11	–123.1
<b>IV. SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO</b>	–295	–192	–35.1	5	–166	–3696.9

<sup>1</sup> Se obtienen los datos por diferencia. Incluye Ecopetrol cuyos datos discriminados no fueron suministrados por la entidad en el período enero-marzo de 1990.

Fuente: Contraloría General de la República. Informe financiero.

- 
- Para 1990, la meta del Gobierno es llegar a un déficit del sector público descentralizado cercano al 0.8 del PIB. No solo es factible que este objetivo se cumpla, sino es altamente probable que el balance sea menos negativo. El ligero incremento en la cotización externa del café, los incrementos en las tarifas del sector eléctrico en septiembre, el reajuste de 10% en el precio de la gasolina durante el mes de agosto y los inesperados acontecimientos en el mercado petrolero mundial, mejorarán sustancialmente los resultados financieros de las empresas del sector público descentralizado.

## GOBIERNO NACIONAL CENTRAL (GNC)

- En junio de 1990, el balance acumulado de operaciones efectivas del GNC presentó una mejoría con respecto al primer semestre de 1989 equivalente a 6 mil millones de pesos (este resultado no incorpora los recursos de la cuenta especial de cambios como ingreso corriente). Lo anterior se explica por un incremento real de los ingresos corrientes cercano al 17%, en tanto que los egresos solo crecieron al 8%.

### 1. Ingresos corrientes – Resultados del primer semestre de 1990.

- Durante el primer semestre del año, los ingresos tributarios tuvieron un significativo incremento real. Aquellos provenientes de la actividad económica interna crecieron nominalmente en un 59% (lo que equivale a un crecimiento real del 31.5%) con respecto a enero–junio de 1989, en tanto que los relacionados con la actividad externa no crecieron en términos reales, con un incremento nominal del 27.5%.
- Dentro de los primeros, sobresale el dinamismo de los recaudos sobre el impuesto a la renta, que tuvieron un crecimiento nominal superior al 80%. Es importante aclarar, sin embargo, que las cifras del primer semestre de 1989 y 1990 no son enteramente comparables en este caso, comoquiera que se produjeron cambios importantes en el cronograma de recaudo a lo largo del año.
- Los recaudos efectivos de IVA sobre bienes internos tuvieron un incremento nominal del 36%, cifra que refleja la recuperación en la actividad económica interna durante los primeros meses del año.
- El IVA sobre bienes importados, por el contrario, tuvo un crecimiento nominal anual de solo 29% durante el primer semestre, en tanto que los recaudos por concepto del arancel de aduanas y de la sobretasa a las importaciones crecieron en 19.4% y 33.23%, respectivamente.
- El recaudo del impuesto ad–valorem a la gasolina y al ACPM tampoco tuvo un incremento real positivo durante el primer semestre.

### 2. Egresos corrientes – Resultados del primer semestre de 1990

- Dentro de los egresos, cabe resaltar la recuperación de los pagos por concepto de inversión en el mes de mayo, los cuales venían presentando un preocupante estancamiento durante los primeros meses del año.
- Los servicios personales tuvieron un incremento anual del 59%, incrementando su participación dentro de los gastos corrientes nominales; ésta pasó del 20% al 24% entre el primer semestre de 1989 e igual período de 1990.



Cuadro 21. OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL (Miles de millones de pesos y porcentajes)

	1988	1989	Var. %	Primer semestre		
				1989	1990	Var. %
<b>I. INGRESOS CORRIENTES</b>						
Con cuenta especial de cambios	1255.3	1614.7	28.63	669.4	997.6	49.03
Sin cuenta especial de cambios	1190.4	1520.9	27.76	645.7	929.4	43.95
<b>A. Ingresos tributarios netos</b>	1087.0	1401.5	28.93	583.1	868.2	48.90
<b>B. Ingresos no tributarios<sup>1</sup></b>						
Con cuenta especial de cambios	168.3	213.3	26.71	86.3	129.4	49.93
Sin cuenta especial de cambios	103.4	119.4	15.47	62.6	61.3	-2.10
<b>II. GASTOS TOTALES</b>	1368.5	1776.6	29.82	780.5	1055.9	35.29
<b>A. Corrientes</b>	1057.8	1416.5	33.91	654.8	861.1	31.50
1. Servicios personales	220.7	288.5	30.74	131.4	208.9	59.00
2. Gastos generales <sup>2</sup>	104.7	152.9	46.05	71.2	83.9	17.90
3. Transferencias	580.8	771.8	32.89	355.0	446.5	25.77
4. Intereses	151.6	203.2	34.05	97.3	121.8	25.23
a. Internos <sup>3</sup>	45.2	55.0	21.64	23.6	29.1	23.23
b. Externos	102.4	148.2	44.77	73.7	92.7	25.87
<b>B. Inversión</b>	295.8	304.3	2.87	135.4	203.0	49.93
1. Pagos de tesorería	250.7	250.7	0.03	110.2	145.9	32.36
2. Pagos directos en el exterior	8.3	11.5	39.00	4.1	7.1	72.74
3. Pagos indirectos sector descentralizado	36.9	42.1	14.09	21.1	50.0	137.31
<b>C. Otros préstamos</b>	14.8	55.8	276.04	-9.7	-8.2	-16.26
<b>III. SUPERAVIT (+) O DEFICIT (-)</b>						
Con cuenta especial de cambios	-113.1	-161.7	42.89	-111.1	-58.3	-47.49
Sin cuenta especial de cambios	-177.9	-255.6	43.68	-134.8	-126.5	-6.19

<sup>1</sup> Incluye Cuenta Especial de Cambios hasta mayo. Además se incluyen los rendimientos de los títulos canjeables, para efectos comparativos.

<sup>2</sup> Incluye compra de equipo militar (crédito de proveedores).

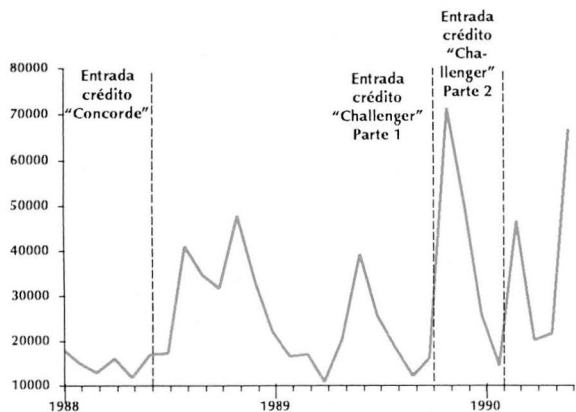
<sup>3</sup> Incluye intereses TAN.

Fuente: Contraloría General de la República. Informe financiero.

□ Por el contrario, los gastos generales (que incluyen la compra de equipo militar), los cuales en 1989 habían constituido una fuente importante de presión sobre los gastos del GNC, dejaron de serlo en 1990, ya que registraron una tasa de crecimiento anual de solo 17.9% en términos nominales.

□ Por su parte, los pagos por concepto de intereses sobre la deuda externa tampoco tuvieron un

**Gráfico 16. PAGOS MENSUALES DE TESORERIA POR INVERSION – Enero 1988 - Junio 1990**  
(Cifras nominales) Millones de pesos



Fuente: Informe Financiero de la Contraloría General de la República.

crecimiento real positivo, con un incremento sustancialmente inferior a la tasa promedio de devaluación durante el primer semestre.

### 3. Perspectivas para 1990 y 1991

- De acuerdo con la programación financiera aprobada por el CONPES a mediados del año, el déficit del GNC no sobrepasará el 1.6% del PIB en 1990, ni el 1.2% en 1991, respectivamente. Para que estas metas se cumplan será inevitable un recorte fuerte en los gastos corrientes y/o en la inversión pública, ya que el incremento esperado en los ingresos tributarios por concepto del incremento en el precio de la gasolina, de un mayor volumen de importaciones, y de un posible aumento en la tasa del IVA, se compensará parcialmente por el efecto recesivo que tendrán ésta y las demás medidas de incremento en las tarifas de servicios públicos y precio de la gasolina en 1991.

# V. Indicadores monetarios y financieros

## PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

- Durante el período enero-agosto de 1990, se pueden distinguir dos etapas en el comportamiento de los agregados monetarios líquidos en la economía: la primera, que finalizó en el mes de abril, se caracterizó por un incremento acelerado de los medios de pago y de la base monetaria, los cuales alcanzaron tasas de crecimiento anuales superiores al 31% en algunas semanas; la segunda, por una reversión de dichas tendencias, explicada por el incremento en las operaciones de mercado abierto del Banco de la República (OMAs).
- La tasa de crecimiento de los cuasidineros, por su parte, ha venido disminuyendo sistemáticamente desde finales de 1989. Como primera medida, esto se explica por el menor flujo de ahorro financiero del

**Cuadro 22. INDICADORES MONETARIOS**  
(Tasas anuales de crecimiento)

	Diciembre		Julio	
	1988	1989	1988	1989
<b>INDICADORES</b>				
A. Base monetaria	26.87	30.44	22.75	24.82
1. Efectivo <sup>1</sup>	26.35	23.85	22.09	25.22
2. Reserva bancaria	27.65	40.13	23.42	24.43
B. Liquidez secundaria	23.64	26.36	35.42	28.27
C. Medios de pago	25.78	29.09	27.31	26.12
1. Efectivo (en poder del público)	26.30	23.77	21.58	25.39
2. Cuentas corrientes	25.45	32.58	29.86	26.60
D. Cuasidineros <sup>2</sup>	21.80	32.87	36.06	24.82
E. Oferta monetaria ampliada (M2)	23.37	31.35	32.93	25.27
<b>COEFICIENTES</b>				
A. Multiplicador monetario	1.50	1.48	1.62	1.63
B. Efectivo/cuentas corrientes	0.66	0.62	0.45	0.44
C. Reserva/cuentas corrientes	0.45	0.47	0.45	0.44
D. Cuasidineros/M1	1.49	1.53	1.92	1.90

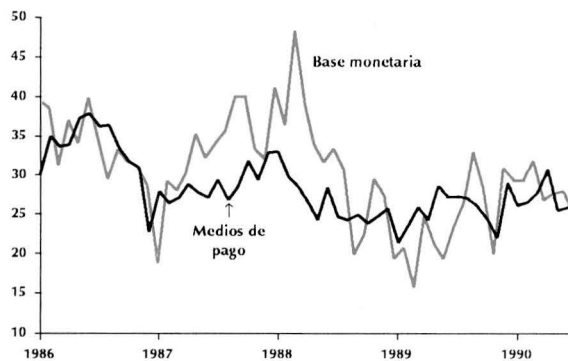
<sup>1</sup> Incluye depósitos de particulares en Banco de la República.

<sup>2</sup> Incluye depósitos de ahorro y a término en el sistema bancario y en las corporaciones financieras y depósitos totales en las corporaciones de ahorro y vivienda.

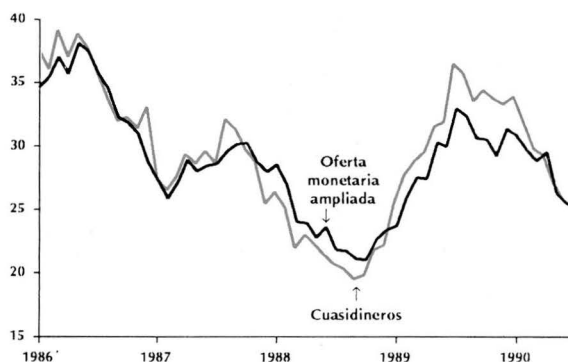
Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

**Gráfico 17. TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS**  
Enero 1986 - Julio 1990

### A. Medios de pago (M1) y base monetaria



### B. Oferta monetaria ampliada (M2) y cuasidineros

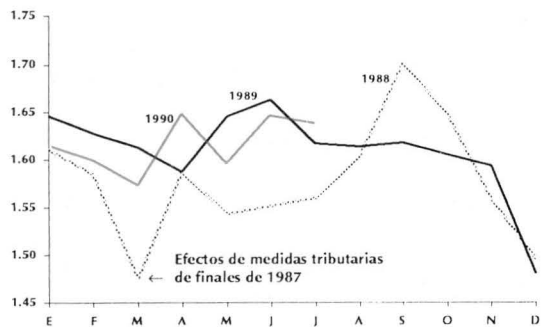


Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

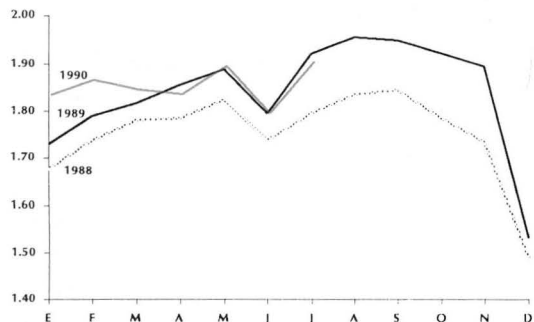
## Gráfico 18. COEFICIENTES MONETARIOS

Enero 1987 - Julio 1990

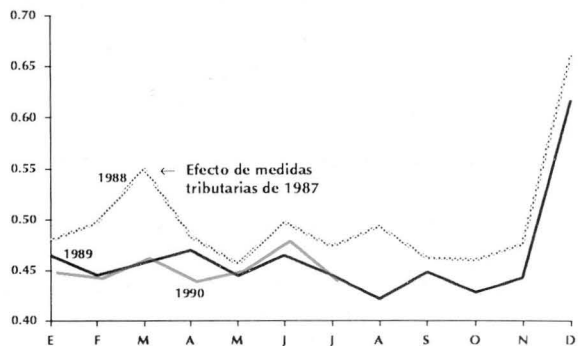
### A. Multiplicador monetario



### C. Relación cuasidineros/Medios de pago



### B. Relación efectivo/Cuentas corrientes

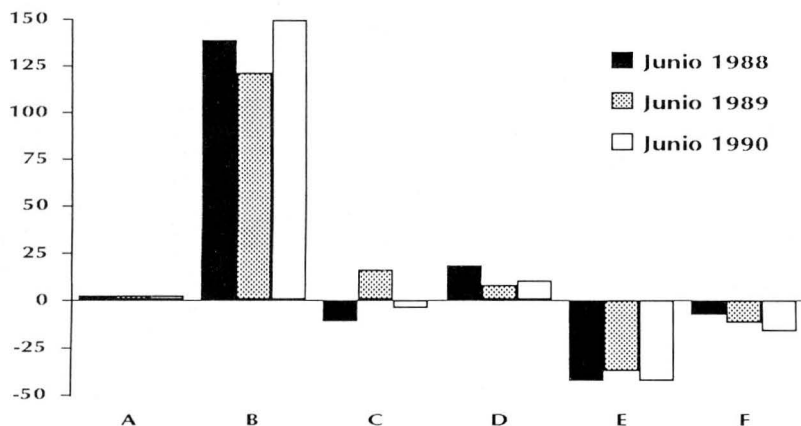


Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

sector privado y del FNC (entidad que tiene un impacto importante sobre las captaciones del sistema de ahorro y vivienda, entre otros). En segundo lugar, por la fuerte competencia de las OMAS para captar dicho ahorro durante los últimos meses.

- En promedio, el multiplicador monetario se ha colocado por debajo del nivel registrado durante 1989. La liquidez secundaria en la economía creció en julio de 1990 a una tasa anual inferior en más de seis puntos porcentuales a la registrada en igual mes de 1989.

## Gráfico 19. ORIGEN DE LA BASE MONETARIA (Distribución porcentual)



- A. Moneda Tesorería.
- B. Sector Externo.
- C. Sector Público.
- D. Sector Financiero.
- E. Sector Privado no Financiero.
- F. Otros Activos y Pasivos B. R.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

- Para 1990, se espera continúe la política contraccionista a través de OMAS por parte de las autoridades monetarias, con lo cual los medios de pago crecerán a una tasa anual inferior a la inflación.

## FUENTES DE EXPANSION DE LA BASE DURANTE EL PRIMER SEMESTRE

- Sin duda, la acumulación de reservas internacionales en el Banco de la República fue el principal factor expansionista de la base monetaria durante el primer semestre del año. Su expansión entre junio de 1989 e igual mes de 1990 fue equivalente al 270% del incremento de la base monetaria.
- Por el contrario, el crédito neto a los sectores público y privado no-financiero fue contraccionista.
- Dentro del sector financiero, cabe destacar el comportamiento del FAVI, el cual contribuyó a la expansión de la base al disminuir los excesos de liquidez de las Corporaciones de ahorro y vivienda (CAV).

Cuadro 23. PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS (Tasas anuales de crecimiento)

	Diciembre		Marzo	
	1988/87	1989/88	1989/88	1990/89
<b>I. EFECTIVO EN PODER DEL PUBLICO</b>	26.3	23.8	21.58	25.39
<b>II. SISTEMA FINANCIERO</b>	23.2	33.7	33.82	26.39
A. Depósitos en cuenta corriente <sup>1</sup>	25.4	32.6	29.79	26.53
B. Depósitos de ahorro	17.7	22.2	30.37	16.20
C. Certificados de depósito a término	9.8	43.8	25.39	33.29
Bancos	7.7	30.7	18.47	22.92
Corporaciones financieras	21.1	106.6	59.78	71.53
D. Depósitos CAV	34.3	29.5	46.67	21.40
E. Captación cías. de financ. comercial	44.1	53.0	39.25	46.98
F. Cédulas hipotecarias	1.7	24.1	8.80	15.75
<b>III. SECTOR PUBLICO</b>	18.5	1.9	20.35	-0.35
A. Títulos de ahorro nacional <sup>2</sup>	19.1	5.5	22.19	19.43
B. Certificados eléctricos valorizables y TER	89.2	70.7	112.93	-2.16
C. Otros <sup>3</sup>	-0.8	-42.0	-17.91	-74.95
<b>IV. BANCO DE LA REPUBLICA</b>	46.6	27.2	-10.95	71.96
A. Certificados de cambio	23.4	72.1	111.85	0.36
B. Operaciones de mercado abierto	-10.1	8.8	13.10	80.32
1. Títulos de participación	-23.8	-15.9	12.46	107.78
2. Títulos canjeables <sup>4</sup>	34.9	54.8	14.11	37.17
C. Títulos de fomento	25.0	26.5	27.64	27.72
D. Otras operaciones con títulos Bco. República	125.2	32.0	-41.32	116.00
1. TREC y TREN	19.9	54.2	15.31	98.50
2. Otras <sup>5</sup>	371.6	18.8	-66.21	142.25

<sup>1</sup> Incluye depósitos en Cta.Cte. en sistema bancario únicamente.

<sup>2</sup> Valorados al costo de adquisición.

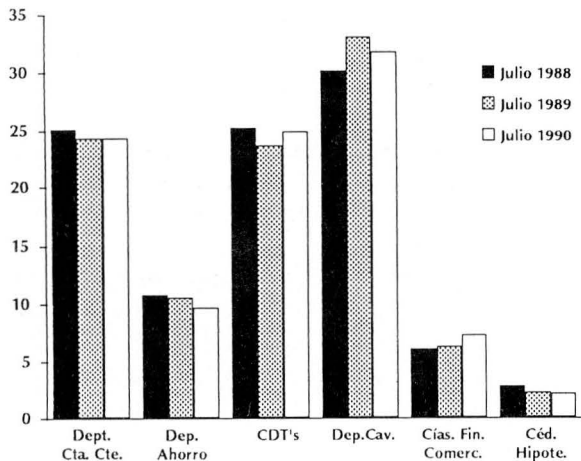
<sup>3</sup> Títulos Cafeteros y otros

<sup>4</sup> Res.66/86 y Res.72/88 de la Junta Monetaria.

<sup>5</sup> Títulos canjeables Res.23 y 71/84 J.M.; títulos canjeables Ecopetrol y Tesorería; otros títulos canjeables.

Fuente: Banco de la República.

**Gráfico 20. ACTIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Distribución porcentual)



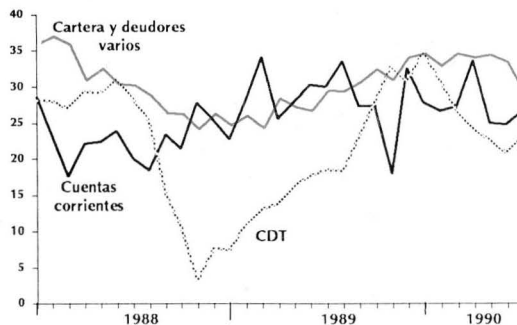
Fuente: Banco de la República.

## COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS

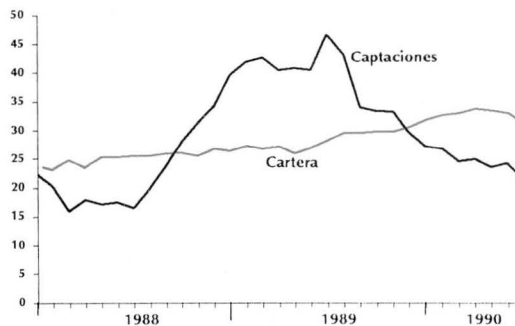
- Los activos emitidos por el sistema financiero tuvieron una significativa pérdida de dinamismo; en julio de 1990 crecieron a una tasa anual de solo 26.4%, en contraste con el 33.8% registrado en igual mes de 1989. Dentro de éstos, los menos dinámicos fueron los depósitos de ahorro de las CAV y de bancos, en tanto que los más dinámicos fueron los CDT de corporaciones financieras y captaciones de compañías de financiamiento comercial.
- En el mes mencionado, los títulos emitidos por el Banco de la República tuvieron un crecimiento sin precedentes cercanos del 71.9%, que se explica antetodo por el dinamismo de las OMAS y de la venta de títulos canjeables a entidades del sector público.
- Por el contrario, los títulos emitidos directamente por el sector público cayeron en términos reales.

**Gráfico 21. EVOLUCION DE LAS CAPTACIONES Y CARTERA – Enero 1988–Julio 1990**  
(Tasas de crecimiento nominales)

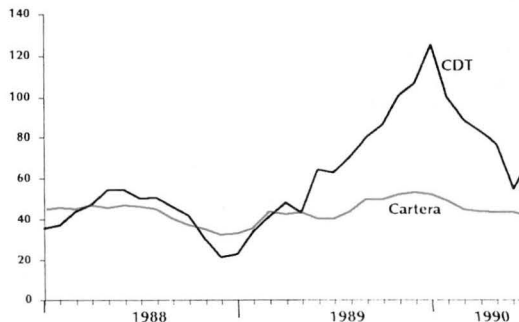
### A. Bancos



### B. Corporaciones de Ahorro y Vivienda



### C. Corporaciones Financieras



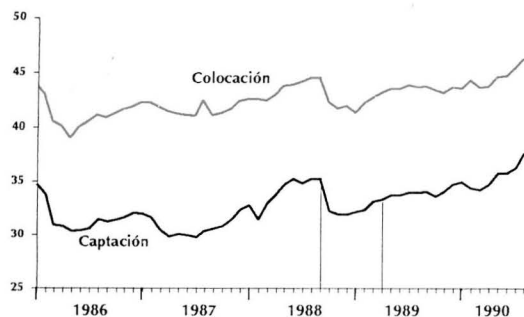
Fuente: Banco de la República.

## FUENTES Y USOS DEL SISTEMA FINANCIERO

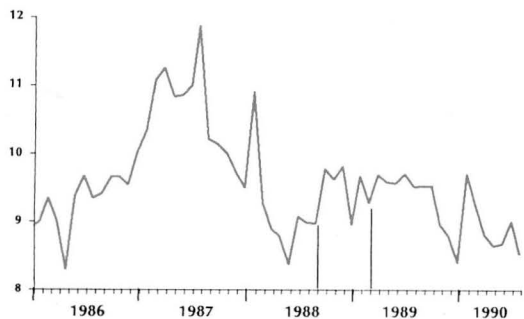
- Si bien la cartera de bancos fue muy dinámica durante los primeros meses del año, en julio de 1990 su crecimiento apenas alcanzó la tasa de inflación. Las captaciones, por su parte, muestran una continúa pérdida en el ritmo de crecimiento de los CDT y gran inestabilidad en las cuentas corrientes. Como resultado de las medidas contraccionistas del segundo trimestre, éstas últimas pasaron de crecer a una tasa anual del 33.7% en el mes de abril, a 26% en junio y julio.
- En promedio, durante el período enero–julio las captaciones de las CAV decrecieron en términos reales, en tanto que su cartera lo hizo a un ritmo superior al 5%. De allí que el FAVI haya dejado de ser una fuente contraccionista importante de la base monetaria. El incremento en las tasas de interés de los CDT de corporaciones financieras y de los títulos emitidos por el Banco de la República, entre otros, fue un factor que contribuyó a deprimir el crecimiento de las captaciones de ahorro por parte de estos intermediarios.

**Gráfico 22. TASAS DE OMTERES EFECTIVAS Y MARGENES DE INTERMEDIACION**  
Diciembre 1985–Julio 1990

### A. Tasas de interés



### B. Margen de intermediación



□ Período de control de tasas de interés.

Fuente: Banco de la República.

- Lo contrario ocurrió con las corporaciones financieras, que se constituyeron en los intermediarios financieros más dinámicos durante 1990. En julio de 1990, sus captaciones de CDT crecieron a una tasa anual del 68.7%, en tanto que su cartera creció a un ritmo del 44%. Para finales del año es de esperar que este dinamismo disminuya significativamente, y que estos intermediarios comiencen a presentar faltantes de liquidez.

## TASAS DE INTERES Y MARGEN DE INTERMEDIACION

- A lo largo de los primeros ocho meses de 1990, el margen de intermediación disminuyó progresivamente, de 9.7% en enero, a 8.5% en julio y agosto, respectivamente.
- Tasas de interés promedio:

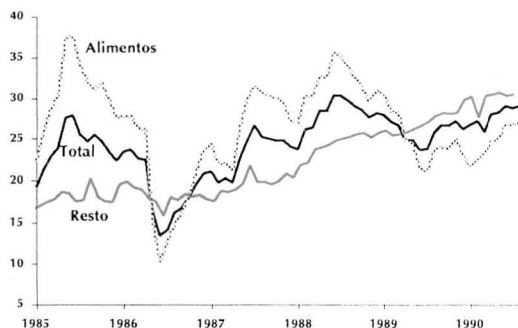
	<i>Nominal</i>		<i>Real</i>	
	<i>ene–jul.</i>		<i>ene–jul.</i>	
	1989	1990	1989	1990
Captación	33.7	35.5	7.6	7.7
Colocación	43.0	44.4	16.9	16.6

## VI. Indicadores de precios y salarios

### INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR –PRIMER SEMESTRE DE 1990

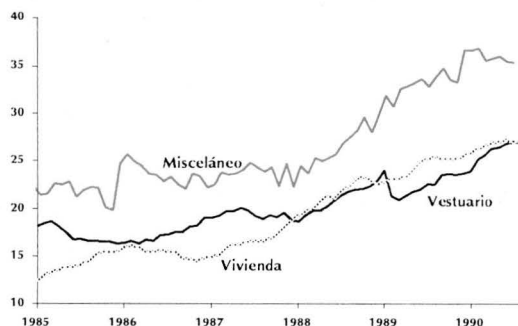
- Durante lo corrido de este año, la inflación (según el IPC) aumentó progresivamente, pasando de 26.1% en diciembre de 1989, a 29% en agosto de 1990.
- Este comportamiento se explica por un aumento generalizado de la tasa de crecimiento de los precios a todo lo largo de la lista de bienes que componen la canasta de consumo familiar del DANE.

**Gráfico 23A. TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR Enero 1985–Agosto 1990**

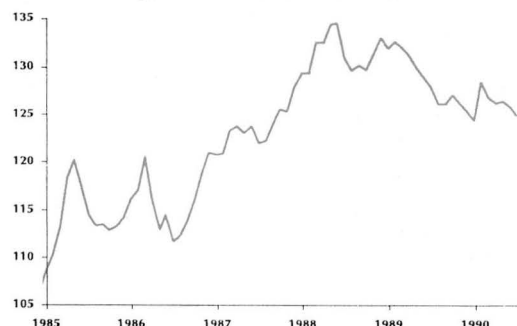


- El índice de precios relativos de los alimentos se mantuvo relativamente constante durante el año, sin mostrar una tendencia clara a bajar a los niveles registrados durante 1986 y comienzos de 1987.
- En el período enero–julio, productos del sector industrial como tabacos, farmacéuticos, papelería y publicaciones, tuvieron incrementos de sus precios superiores al 30% en año corrido, lo cual corresponde a tasas de inflación mensuales entre el 3.5% y 3.8% (51% y 56% anual, respectivamente). Lo mismo ocurrió con servicios de transporte y otros servicios estatales.
- Para 1990, es difícil que la tasa de inflación se ubique por debajo del 28% anual.

**Gráfico 23B. INFLACION DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS Enero 1985–Agosto 1990**



**Gráfico 24. PRECIO RELATIVO DE LOS ALIMENTOS AL CONSUMIDOR (%) Enero 1985–Agosto 1990**



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.



## SALARIOS REALES

- Pese a la significativa aceleración de la inflación, y en parte como causa de las expectativas generadas por ésta, los salarios reales tuvieron incrementos significativos durante el primer trimestre del año. En el segundo trimestre, esta tendencia se revirtió, pero las remuneraciones de los empleados de la industria y el comercio todavía mostraron incrementos reales. El salario mínimo, por el contrario, tuvo un deterioro real superior al 1% durante el primer semestre.

**Cuadro 24. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUN SECTORES DE ORIGEN (Tasas de crecimiento)**

	Tasa de crecimiento Enero-julio		Ponderación 1989	Contribución Enero-julio	
	1989	1990		1989	1990
<b>1. Productos de origen agropecuario</b>	15.48	18.36	33.82	5.23	6.21
a. Agropecuarios sin procesar	18.20	20.96	8.71	1.59	1.83
b. Avícolas y ganaderos procesados	12.97	18.03	13.26	1.72	2.39
c. Agrícolas procesados	15.59	16.58	10.39	1.62	1.72
d. Otros productos alimentos (incluye almuerzo, perico, sal)	21.27	18.52	1.46	0.31	0.27
<b>2. Productos industriales</b>	17.65	20.88	30.28	5.34	6.32
a. Textiles y confecciones	13.41	16.77	8.12	1.09	1.36
b. Cuero y calzado	11.41	13.02	2.16	0.25	0.28
c. Tabacos	24.25	35.13	0.76	0.18	0.27
d. Bebidas	16.58	24.47	2.43	0.40	0.59
e. Muebles y artículos de hogar	16.79	18.01	4.23	0.71	0.76
f. Artículos de aseo y limpieza	22.11	23.69	4.90	1.08	1.16
g. Farmacéuticos	36.07	39.25	1.65	0.60	0.65
h. Papelería y publicaciones	24.58	32.69	1.54	0.38	0.50
i. Vehículos y mantenimiento	13.34	14.19	2.49	0.33	0.35
j. Otros	16.09	19.55	2.01	0.32	0.39
<b>3. Servicios</b>	17.75	19.04	35.90	6.37	6.83
a. Arrendamientos	13.29	14.63	20.08	2.67	2.94
b. Estatales	23.62	22.57	5.53	1.31	1.25
c. Personales	21.44	21.60	3.54	0.76	0.76
d. Enseñanza, cultura y esparc.	25.84	25.67	3.35	0.86	0.86
e. Transporte	22.40	30.03	3.36	0.75	1.01
f. Otros servicios	45.65	34.57	0.05	0.02	0.02
<b>TOTAL</b>	16.95	19.37	100.00	16.95	19.37

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

Cuadro **SALARIOS REALES<sup>1</sup>**

		Mínimo legal	Industria empleados	obreros	Comercio empleados	Jornales agrícolas	ganaderos
1988	I	-0.29	0.46	-0.19	2.53	7.00	6.65
	II	-3.12	0.06	-1.13	1.21	5.00	3.78
	III	-3.58	-0.46	-3.62	-1.34	1.93	1.51
	IV	-2.43	0.77	-0.62	-1.99	0.13	0.38
	Acum	-2.42	0.21	-1.40	0.02	3.31	2.95
1989	I	-0.14	-0.14	-1.50	-3.15	2.40	2.34
	II	2.05	3.71	2.66	3.58	2.40	2.75
	III	1.34	2.53	2.84	2.02	1.06	0.49
	IV	0.31	0.68	0.85	-3.29	-1.01	-1.06
	Acum	0.91	1.68	1.19	-0.29	1.14	1.06
1990	I	-0.32	4.53	1.67	5.81	-2.12	-2.93
	II	-1.76	0.14	-0.72	0.20	-	-

<sup>1</sup>Variaciones porcentuales del salario real promedio de cada trimestre con respecto al del mismo trimestre del año anterior.  
Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

# Análisis Coyuntural

El Mercado de Valores  
también se expande cuando lo enriquece  
el aporte de ideas...



**PREMIO  
NACIONAL  
DEL  
MERCADO  
DE  
VALORES  
"BOLSA  
DE BOGOTA"**

**PARA TRABAJOS, ENSAYOS O  
ESTUDIOS QUE CONTRIBUYAN  
AL DESARROLLO DEL MERCADO  
DE CAPITALES EN COLOMBIA**

La BOLSA DE BOGOTA premiará al mejor trabajo:  
PREMIO UNICO: \$1'000.000.00 en efectivo y la edición de la obra.  
CIERRE: 28 de febrero de 1991.  
INFORMES: Oficina de Divulgación de la Bolsa de Bogotá  
Cra. 8 No. 13-82 Piso 7  
Tel.: 2418054 - 2436501 Ext. 36



**BOLSA DE BOGOTA S.A.**  
La Bolsa es de todos  
La Bolsa es para todos

# Análisis Coyuntural

---

## **I. BALANCE MACROECONOMICO DEL PRIMER SEMESTRE Y PERSPECTIVAS PARA 1990-91**

Los indicadores económicos disponibles en el mes de agosto de 1990 sugieren que éste será otro año de relativo estancamiento en la economía colombiana, acompañado por un empeoramiento de las condiciones inflacionarias y de estabilidad monetaria y financiera. En el frente externo, pese a la iniciación del programa de liberación de importaciones, no hay evidencia de desajustes estructurales; por el contrario, hasta el momento la situación de balanza de pagos reviste más las características de una bonanza externa, que de una crisis cambiaria. El estado financiero del sector público, si bien todavía no muestra resultados de fuerte deterioro, requiere una reestructuración de fondo si se quiere evitar que aparezcan desequilibrios en el frente fiscal en los próximos años.

Algunas de las medidas de largo plazo que se han tomado con el fin de internacionalizar la economía, así como las que se adoptarán para estabilizar el crecimiento de los precios y ajustar las finanzas estatales (muchas de las cuales ya se habrán puesto en práctica en el momento de circular esta revista), tendrán un efecto recesivo importante sobre el sec-

tor privado real y financiero en los próximos meses. En efecto, el ahorro de estos sectores ya ha comenzado a disminuir en términos reales, y la inversión privada doméstica no muestra señales de experimentar el mismo dinamismo de años anteriores. Por otra parte, disminuirá el volumen de recursos canalizado a través del sistema financiero, tal como comenzó a observarse durante los meses de julio y agosto.

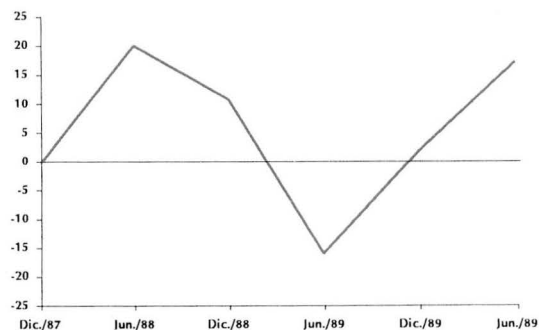
Antes de entrar a analizar los detalles del comportamiento del sector real de la economía durante el primer semestre, conviene resumir primero los principales acontecimientos macroeconómicos desde una perspectiva monetaria y financiera. Como se describe en detalle en el informe de actualidad sobre la coyuntura inflacionaria que aparece en esta revista, en el primer semestre de 1990 el índice de precios al consumidor continuó experimentando una aceleración en su tasa de crecimiento; en el mes de agosto, la tasa de inflación alcanzó un nivel del 29% anual. Simultáneamente, aumentó el ritmo de devaluación nominal del peso, superando el 32% anual al comenzar el tercer trimestre del año; en términos reales se logró una devaluación superior al 10% entre el primer semestre de 1989 e igual período de 1990.

Dados los acontecimientos cambiarios y de balanza de pagos que se resumen en la sección de Indicadores de Coyuntura, las reservas internacionales netas tuvieron una expansión sin precedentes desde la bonanza cafetera de 1986 (véase el Gráfico 1). Como se explicará posteriormente, el lento crecimiento de los pagos por importaciones tuvo un papel importante en dicho resultado. Este fenómeno repercutió sobre el comportamiento de los medios de pago y la base monetaria (véase el Gráfico 2), los cuales tuvieron un crecimiento superior al programado por las autoridades monetarias. En este proceso, el crédito neto al sector público como un todo actuó como una fuente contraccionista del dinero primario en la economía.

Como reacción a los sucesos anteriores, a partir de abril las autoridades tomaron medidas compensatorias en el frente monetario reactivando la captación de recursos a través de operaciones de mercado abierto (OMAs), las cuales tuvieron un crecimiento sin precedentes en el país (véase el Gráfico 3). El consecuente incremento en las tasas de interés, y la competencia por el limitado volumen de ahorro financiero en el mercado, determinaron una caída en la tasa de crecimiento de los cuasidineros (Gráfico 4), que afectó principalmente a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV). Adicionalmente, ante la presión monetaria causada por las reservas internacionales, en los últimos días también se comenzaron a tomar medidas en el frente cambiario y de comercio exterior, disminuyendo el ritmo de devaluación y acelerando el proceso de liberación de importaciones; esto último, a través de rebajas arancelarias y mayores traslados de bienes al régimen de libre importación.

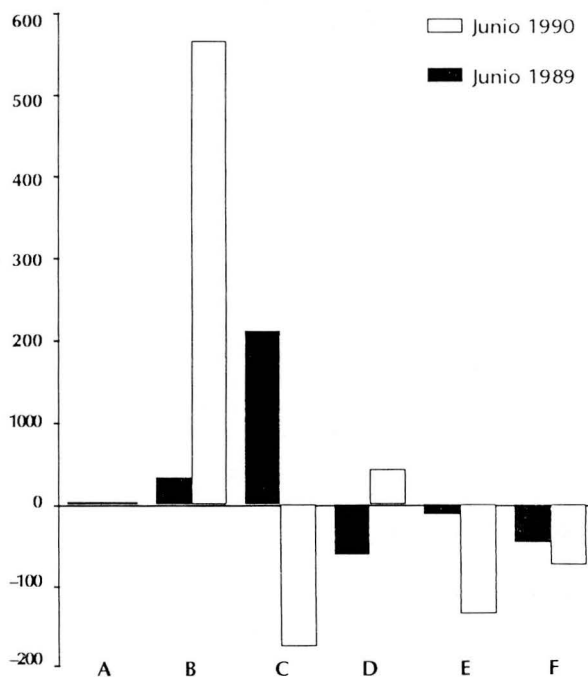
A menos que el saldo de las operaciones cambiarias comience a disminuir en los próximos meses, las OMA, junto con restricciones en el crédito del emisor al sector público, continuarán siendo los principales instrumentos de control monetario. Ello generará, inevitablemente, mayores incrementos en las tasas de interés. Si la cartera de los intermediarios no reacciona ante estas alzas, y continúa creciendo al ritmo observado durante el primer semestre, es factible que se gesten las condiciones

**Gráfico 1. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (Tasa de crecimiento anual)**



Fuente: Banco de la República

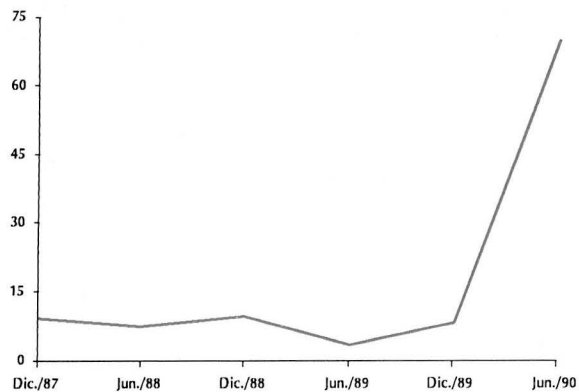
**Gráfico 2. FUENTES DE EXPANSION DE LA BASE MONETARIA (Miles de millones de pesos)**



A. Moneda tesorería. B. Sector externo. C. Sector público. D. Sector financiero. E. Sector privado no financiero. F. Otros activos y pasivos, Banco de la República

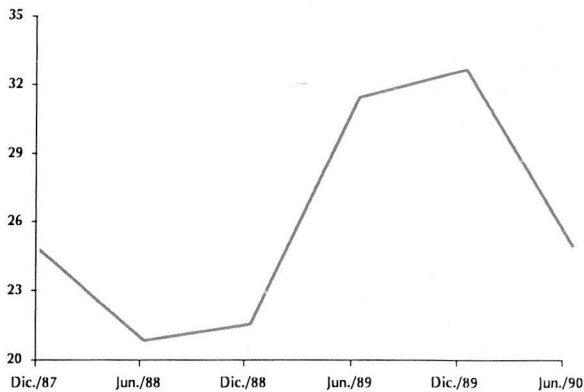
Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

**Gráfico 3A. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO**  
(Tasa de crecimiento – fin de periodo)



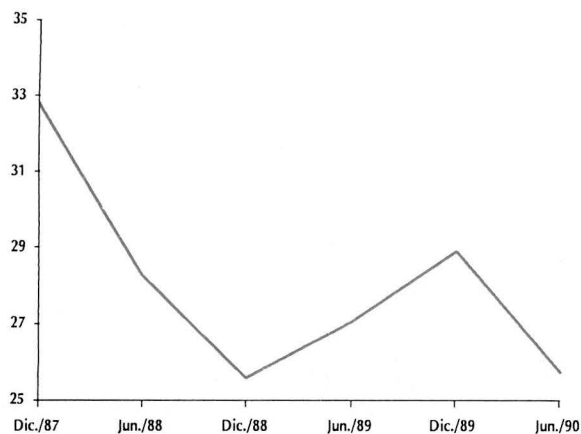
Fuente: Banco de la República

**Gráfico 4. CUASIDINEROS**  
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Banco de la República

**Gráfico 3B. MEDIOS DE PAGO**  
(Tasa de crecimiento – fin de periodo)



Fuente: Banco de la República

incremento de encajes monetarios, probablemente se acudiría, como sucedió a finales de 1987, a “persuadir” directamente a los intermediarios financieros para que frenen la expansión de sus préstamos.

De esta manera, las perspectivas de corto y mediano plazo en materia de costos y disponibilidad crediticia no son muy favorables para el sector privado. En lo que respecta a la financiación del déficit del sector público, el panorama no es muy diferente. Por consiguiente, los ajustes en el frente fiscal estarán orientados a aumentar el ahorro público. Recientemente, las autoridades han anunciado y comenzado a tomar medidas en este sentido, entre las cuales se destacan las siguientes: incremento en el precio de la gasolina, aumento en las tarifas de los servicios públicos, elevación de la tarifa del IVA, y mayor austeridad en el gasto.

para una futura crisis del sistema financiero. Ante esta eventualidad, las autoridades tendrán que sacrificar sus metas de expansión monetaria, o cambiar de instrumentos para controlar los agregados monetarios y financieros. Dado que es poco factible que se recurra al control de tasas de interés o al

En el Cuadro 1 aparecen las proyecciones de FEDESARROLLO respecto del comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos en el inmediato futuro. Si se cumplen las metas del gobierno de reducir el déficit fiscal, si se disminuye la aceleración de la devaluación, y el crecimiento de los medios de pago se limita al crecimiento de la

**Cuadro 1. INDICADORES MACROECONOMICOS BASICOS. Comportamiento reciente y perspectivas (Porcentajes)**

	1988	1989	1990p	1991p
A. PIB real	3.7	3.5p	3.5	3.4
B. Inflación (f.p.)	28.1	26.1	28.0	26.0
C. Crecimiento M1 (f.p.)	25.8	29.1	28.0	26.0
D. Devaluación nominal	27.4	29.2	30.5	22.0
E. Tasas de interés pasivas	32.1	34.9	36.0	36.0
F. Balances Financieros (% del PIB)				
1. Sector Público				
Consolidado	-2.7	-2.0	-2.2*	-2.0
2. Gobierno Nacional				
Central	-1.5	-1.7	-1.6*	-1.5
3. Cuenta Corriente				
B. de Pagos	-0.5	0.5	-0.9	-0.9
4. Sector Privado (3 - 1)	2.2	2.5	1.3	1.1

p: Proyección FEDESARROLLO  
 \* Proyección DNP  
 (f.p.): Fin de período.

inflación, la economía colombiana difícilmente podrá crecer más del 3.4% en 1991. Adicionalmente, debido al incremento en tasas de interés y a las políticas de ajuste fiscal mencionadas anteriormente, es poco probable que la inflación sea inferior al 26% en ese mismo año.

## II. ACTIVIDAD PRODUCTIVA

### A. Actividad Primaria

#### 1. Sector minero

Pese al recrudecimiento de los atentados terroristas contra la infraestructura petrolera durante el primer trimestre del año, la producción de hidrocarburos tuvo un comportamiento bastante favorable durante el primer semestre (véase la sección de *Indicadores de Coyuntura* en esta revista). Igualmente, la extracción y consumo de gas natural experimen-

taron una notable recuperación con respecto a años anteriores. Si a lo anterior se suma el excelente desempeño de la actividad carbonífera una vez que se superaron las dificultades laborales que retrasaron la producción durante el segundo trimestre del año, se tiene un panorama bastante positivo en materia de producción minera en 1990. Si bien es poco probable que la tasa de crecimiento de este sector supere la observada en 1989 (10.7%), es de esperar que ésta se coloque en un nivel cercano al 7%.

#### 2. Sector Agropecuario

Las perspectivas de crecimiento del sector agropecuario para el presente año son bastante favorables. Por una parte, la notable recuperación de la producción cafetera durante el primer semestre, así como las estimaciones del Ministerio de Agricultura respecto al crecimiento de los demás cultivos transitorios y permanentes, sugieren un crecimiento real superior al 7% para el subsector agrícola. Por otra, la actividad pecuaria, pese a encontrarse en una fase descendente en su ciclo de producción, tendrá un incremento real positivo (2.5%, aproximadamente). De esta manera, los resultados anteriores permiten augurar un crecimiento real de la actividad agropecuaria cercano al 5% para 1990.

La producción cafetera, que por dos años consecutivos cayó en términos reales, tendrá un crecimiento cercano al 17% durante 1990 (con una producción probablemente superior a los 12.5 millones de sacos) si no se presentan factores climáticos adversos durante la segunda mitad del año. En lo corrido de 1990, dado el comportamiento favorable de las cotizaciones externas del café, el precio interno del grano ha tenido dos reajustes (en marzo y primeros días de septiembre), colocándose en un valor nominal de \$85.000/carga.

Durante 1990, los lineamientos de política para el subsector no cafetero, no cambiaron radicalmente frente a los que se tenían en el período 1988-89<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Véase Ministerio de Agricultura (1990) *Lineamientos de la Política Agropecuaria*



Los objetivos últimos de intervención estatal en el sector siguen siendo los de garantizar mayor rentabilidad en los cultivos y niveles de producción como los observados en 1989, conseguir un adecuado abastecimiento interno de alimentos y materias primas, aumentar la oferta exportable, y contribuir a la reducción de la inflación.

Sin embargo, se produjo un ligero viraje en la escogencia de instrumentos y objetivos intermedios para llegar a esas metas finales. Como se señaló en las entregas de *Coyuntura Económica* de diciembre de 1989 y marzo de 1990, los resultados relativamente insatisfactorios que se produjeron en materia de precios, rendimientos y rentabilidad de algunos cultivos, sugerían que los instrumentos de política utilizados durante el período 1988-89 no eran los más apropiados para lograr simultáneamente todos los objetivos propuestos.

Concretamente, la política de elevar los precios de sustentación y eliminar las importaciones de algunos productos como estímulo a la producción, presentaba claras inconsistencias con los objetivos de reducir la inflación y garantizar un adecuado y oportuno abastecimiento interno a través de mecanismos de oferta flexibles. Tampoco parecía claro cómo ésta contribuiría a garantizar incrementos de la producción y productividad agrícola en el largo plazo. Aparentemente, el significativo aumento de precios relativos del sector agropecuario que se produjo en los últimos años de la década de los ochenta no vino acompañado de incrementos importantes en la productividad del sector.

Así, la reducción de costos de producción y el aumento de la productividad del agro han comenzado a ocupar un lugar prioritario dentro de los objetivos de las autoridades del ramo (véase el documento citado). Aunque la política que va a seguir el actual gobierno en este sentido aún no es clara, es evidente que el logro de estas metas requiere, entre otras medidas, un cambio en la orientación que se dé a la política de importaciones.

En particular, tal como se sugiere en el editorial de esta revista, es necesario coordinar la política de

apertura con la de reducción de la inflación e incremento de la productividad agrícola. Por una parte, es indispensable liberar los insumos y bienes de capital importados por el sector agropecuario; y, por otra, las importaciones de bienes finales deben convertirse en un mecanismo automático de regulación de la oferta interna. Como sucede dentro de los miembros de la Comunidad Económica Europea, y en muchos países que han abierto sus economías, los aranceles sobre éstos últimos deben ser flexibles y fijarse de forma tal que contrarresten movimientos bruscos en precios externos, o prácticas desleales de comercio exterior por parte de otros países.

En este sentido, el mayor avance durante este año ha sido la disminución de trabas y costos de la importación de fertilizantes, agroquímicos y concentrados para animales (Decreto 686 de marzo de 1990 y Res. No. 4-INCOMEX, feb. 1990), los cuales quedaron con un arancel del 0.1%. La mayor tasa de devaluación, sin embargo, ha compensado en parte el alivio proporcionado por estas medidas. En cuanto a los bienes finales, hasta el mes de agosto continuaba vigente la política de sustituir importaciones de algunos productos, tales como trigo, cebada y malta, entre otros.

En lo que se refiere al manejo de precios de sustentación, como se observa en el Cuadro 2, se produjo un cambio respecto a la política de los años inmediatamente anteriores, comoquiera que la mayoría de ellos decrecieron en términos reales. Las excepciones en este caso también son el trigo y la cebada, junto con el fríjol.

El crédito del Fondo Financiero Agropecuario (FFAP), por su parte, muestra una tendencia a disminuir su cubrimiento, tal como se aprecia en el Cuadro 3. Sin embargo, se continuó tratando de incrementar el volumen de recursos destinado a pequeños productores, el cual creció en 59% con respecto a 1989. El programa de crédito del FFAP para 1990 incluye modificaciones dirigidas a llevar a cabo la transición entre éste y FINAGRO, dentro del nuevo Sistema Nacional de Crédito Agropecuario. Las principales modificaciones a la política

**Cuadro 2. PRECIOS DE SUSTENTACION REALES  
(Variación porcentual anual)**

Producto	89A/88A	89B/88B	90A/89A
Arroz en cáscara <sup>1</sup>	35.89	11.81	-3.36
Maíz Duro Amarillo <sup>2</sup>	16.93	6.43	-5.94
Sorgo	24.29	9.49	-2.67
Trigo	12.31	14.11	6.18
Cebada	13.62	14.31	11.54
Frijol Radical <sup>3</sup>	21.94	14.66	5.35
Soya Grado 1	37.07	13.04	-8.02
Ajonjolí	11.34	10.25	-1.96

\* Deflactado por el IPC semestral 1988=100.

<sup>1</sup> Orizyca 1 y 3 e IR-22.

<sup>2</sup> Promedio de los dos tipos de maíz para 1988 y 1989.

<sup>3</sup> Promedio de variedades de frijol para 1988.

**Fuente:** Oficina de Planeación IDEMA; Legislación Económica, abril 1990. Cálculos FEDESARROLLO.

crediticia fueron las siguientes: revisión de las tasas de interés y redescuento, con el propósito de garantizar el equilibrio de ingresos y gastos del FFAP; adopción del sistema de capitalización parcial de intereses (60%), en sustitución de los pagos durante el período improductivo; el rango patrimonial para la clasificación de pequeños productores se amplió de \$3.7 millones a \$6 millones. Para lo que queda de 1990, dada la difícil situación de liquidez de la Caja Agraria, y la escasez de ahorro financiero en la economía, es previsible una disminución en el flujo total de crédito al sector.

En marzo de 1990, el IDEMA comenzó a presentar serios problemas de liquidez y baja capacidad de almacenamiento. Como consecuencia, las compras de productos por parte de este organismo, con excepción del trigo, ajonjolí y frijol, también muestran una tendencia a la baja; éstas, que en la segunda mitad de 1989 alcanzaron a representar más del 34% y 14% de la producción nacional de arroz y sorgo, durante el primer semestre de 1990 equivalieron al 7% y 3%, respectivamente. Tal como se advirtió en *Coyuntura Económica* de diciembre de

**Cuadro 3. CREDITO FFAP POR HECTAREA PARA  
CULTIVOS SEMESTRALES (%)**

Productos	89A/88A	89B/88B	90A/89A
Ajonjolí	30.77	25.33	22.12
Algodón	31.58	29.41	16.00
Arroz Riego	41.67	25.93	5.88
Arroz Secan	45.65	28.85	5.97
Cebada	25.33	20.00	17.02
Frijol	70.21	32.14	21.88
Maíz	29.17	2.22	7.53
Sorgo	28.79	28.57	17.65
Soya	30.43	25.00	12.50
Trigo	26.97	20.93	29.53
Canola	28.79	31.94	20.00
Girasol	30.91	38.33	30.28
<b>PROMEDIO</b>	<b>36.31</b>	<b>25.65</b>	<b>16.07</b>

**Fuente:** Banco de la República-Circulares y Resoluciones. Oficina Planeación IDEMA.

1989, uno de los problemas más serios que tendría que enfrentar la política agropecuaria en la actual coyuntura sería el de financiar los déficit del IDEMA. Los resultados de operaciones efectivas de la entidad en el primer trimestre del año arrojaron un déficit superior a los \$10.000 millones, que se explica por el incremento en los costos de almacenamiento, la virtual desaparición de las ganancias por concepto de compra-venta de trigo, y las enormes pérdidas en las operaciones de exportación de excedentes de arroz (equivalentes a \$31.000/ton, aproximadamente).

En los Cuadros 4 y 5 aparecen los principales resultados en materia de costos y precios agropecuarios durante el primer semestre del año. Se puede observar cómo en el caso del maíz, trigo y cebada, productos prioritarios dentro del plan gubernamental de estímulo a la producción del agro, se presentan los mayores incrementos reales en costos, e incrementos superiores a la inflación pro-

**Cuadro 4. COSTOS DE PRODUCCION AGRICOLA (Variación porcentual anual – Porcentajes)**

	89B/88B	90A/89A	90B/89B	89B/88B	90A/89A	90B/89B *
	<b>ARROZ</b>			<b>CEBADA</b>		
<b>1. COSTOS VARIABLES</b>	34.25	19.06	23.07	26.76	29.86	32.55
<b>2. COSTOS FIJOS</b>	39.91	30.64	21.59	30.38	54.01	38.13
2.1 Arriendo	40.38	32.08	20.96	30.03	66.67	40.16
2.2 Asistencia Técnica	27.04	31.99	29.31	46.33	29.40	36.67
2.3 Administración (5% C.V.)	42.33	19.07	23.07	26.75	29.86	32.56
<b>3. FINANCIACION</b>	38.99	41.24	37.98	20.68	15.79	28.71
Subtotal COSTO/Ha	35.66	23.01	23.93	26.78	32.25	33.13
	<b>MAIZ</b>			<b>FRIJOL</b>		
<b>1. COSTOS VARIABLES</b>	34.95	24.11	32.18	29.02	15.63	23.84
<b>2. COSTOS FIJOS</b>	51.29	33.22	48.28	31.69	12.80	24.57
2.1 Arriendo	64.29	37.11	52.82	33.33	11.11	25.00
2.2 Asistencia Técnica	16.67	24.30	48.20			
2.3 Administración (5% C.V.)	34.96	24.10	32.17	29.02	15.62	23.84
<b>3. FINANCIACION</b>	40.39	158.05	150.11	29.02	10.66	31.93
Subtotal COSTO/Ha	38.18	36.30	44.97	29.30	14.89	24.64
	<b>SORGO</b>			<b>SOYA<sup>1</sup></b>		
<b>1. COSTOS VARIABLES</b>	36.99	24.78	28.07	46.94	59.55	27.04
<b>2. COSTOS FIJOS</b>	36.49	15.58	23.95	30.18	36.76	37.99
2.1 Arriendo	37.62	12.58	21.52	28.21	33.33	40.00
2.2 Asistencia Técnica	24.94	31.13	40.54	16.67	33.33	42.86
2.3 Administración (5% C.V.)	37.00	24.77	28.06	46.94	59.57	26.60
<b>3. FINANCIACION</b>	36.36	46.51	41.82	45.53	90.05	55.99
Subtotal COSTO/Ha	36.83	24.13	28.21	42.82	55.88	31.63
	<b>TRIGO</b>			<b>AJONJOLI<sup>2</sup></b>		
<b>1. COSTOS VARIABLES</b>	27.47	28.77	31.72	29.90	18.10	14.65
<b>2. COSTOS FIJOS</b>	26.52	53.44	37.59	44.18	3.82	-3.93
2.1 Arriendo	26.16	66.67	39.02	50.00	0.00	-9.09
2.2 Asistencia Técnica	26.70	27.75	44.02	20.00	16.67	16.67
2.3 Administración (5% C.V.)	27.47	28.77	31.72	29.89	17.94	13.72
<b>3. FINANCIACION</b>	21.62	34.81	66.19	29.89	11.16	26.39
Subtotal COSTO/Ha	26.67	32.95	36.31	33.00	14.12	11.14

\* 90B Estimado

<sup>1</sup> Comparativo de costos Departamento del Valle

<sup>2</sup> Comparativo de costos Departamento del Tolima

Fuente: IDEMA Oficina de Planeación y cálculos FEDESARROLLO.

Cuadro 5. PRECIOS AL CONSUMIDOR DE ALIMENTOS (Porcentajes)

	Participación dentro del IPC	Dic 89	Jun 90	Jun 90
		Jun 89	Dic 89	Jun 89
<b>Total Alimentos</b>	34.84	7.51	17.85	26.71
Cereales	4.92	8.25	12.67	21.97
Plátanos, papa y tubérculos	2.60	1.03	22.02	23.28
Hortalizas, Legumbres Frescas y Secas	2.99	3.77	39.08	44.33
Frutas Frescas	1.94	0.74	11.95	12.78
Carnes	9.66	4.09	19.04	23.90
Productos Lácteos, Grasas y huevos	6.54	10.74	13.09	25.24
Alimentos Varios	4.83	17.85	18.00	39.06
Comidas Fuera del Hogar	1.36	8.88	15.90	26.19
<b>Plan de Oferta Selectiva de Alimentos (POSA)<sup>1</sup></b>	16.28	3.61	19.77	24.10
Arroz de Seco	1.80	-1.36	10.61	9.11
Fécula de Maíz	0.22	19.04	14.19	35.93
Harina Precocida de maíz	0.42	15.86	14.30	32.42
Hortalizas, Legumbres Frescas y Secas	2.99	3.77	39.08	44.33
Yuca	0.44	8.90	-7.43	0.81
Fríjol Verde	0.07	3.16	23.52	27.43
Fríjol Seco	0.68	-8.32	0.31	-8.03
Carnes	9.66	4.09	19.04	23.90
Pan *	1.65	11.34	13.65	26.54
Aceite Vegetal *	1.54	11.49	13.31	26.33

\* EL POSA para 1990 incluye trigo y soya.

<sup>1</sup> Incluye solo los productos que se mantienen desde 1989

medio en los precios finales. Respecto a este último punto también sobresale el crecimiento de los precios de las hortalizas, otro renglón favorecido por el POSA en el pasado. En general, la inflación de alimentos prácticamente se duplicó entre el segundo semestre de 1989 y el primero de 1990 (véase el Cuadro 5).

## B. Actividades urbanas

En contraste con las actividades primarias, durante 1990 continuó la tendencia general al estancamiento en las actividades urbanas, particularmente en los sectores del comercio al por menor y la construcción. Como se ilustra claramente en la sección de *Indicadores de Coyuntura*, estos últimos registraron tasas de crecimiento reales negativas

durante el primer semestre del año. La industria, por su parte, tuvo un gran dinamismo que se explica ante todo por la trilla de café, actividad estrechamente relacionada con la actividad exportadora de este producto. El resto del sector manufacturero también mostró una tasa de crecimiento importante, del 5.5% durante el primer semestre; hay que tener en cuenta, sin embargo, que esta cifra no resulta tan favorable si se recuerda que el primer semestre de 1989 fue el peor período para la industria desde la recesión vivida a comienzos de la década pasada.

### 1. Industria

En adición a los comentarios señalados en la sección de *Indicadores de Coyuntura* de esta revista,

conviene resaltar aquí los siguientes aspectos relacionados con el comportamiento reciente de este sector:

Según los resultados de la encuesta de opinión empresarial de FEDESARROLLO, la evolución de la demanda agregada nacional determinó que durante el segundo trimestre de 1990 el nivel de utilización de la capacidad instalada en la industria cayera de nuevo a los niveles observados a comienzos de 1985 (del orden del 73%). El comportamiento reciente del nivel de pedidos y acumulación de existencias, así como las consideraciones macroeconómicas que se hicieron en el primer capítulo de este informe, sugieren que esta tendencia continuará en 1991.

Así las cosas, el mercado externo se ha convertido en la única fuente potencial importante de expansión de la demanda por bienes industriales colombianos en el inmediato plazo. No obstante, las condiciones en el mercado de los países desarrollados tampoco son favorables, comoquiera que el aumento en el precio externo del petróleo ha agravado los síntomas de recesión en Estados Unidos (nuestro principal mercado) y en otros países desarrollados importadores de hidrocarburos. Es posible, sin embargo, que la eventual caída en las compras por parte del mundo desarrollado se compense parcialmente con un repunte de la demanda proveniente de las economías vecinas (Venezuela y Ecuador), exportadoras netas de petróleo; este efecto podría verse reforzado por un cambio de precios relativos favorable para las exportaciones colombianas, si aumenta la inflación en esos países. Para que lo anterior se traduzca en un crecimiento efectivo del comercio con éstos, sería deseable que el nivel de aranceles sobre insumos y bienes de capital importados por la industria colombiana se redujeran rápidamente a niveles comparables con los venezolanos.

En cuanto a la evolución de la inversión en el sector industrial, lo más probable es que ésta disminuya con respecto a la observada en los últimos años. La anterior afirmación se basa en las siguientes consideraciones: por una parte, ya han pasado dos años

consecutivos caracterizados por un deterioro en las condiciones de demanda, lo cual, dados los rezagos que normalmente existen entre los movimientos del ciclo económico y la acumulación de capital, es de esperar que comience a reflejarse en las decisiones de inversión.

Por otra parte, dado que un componente importante de la inversión colombiana está constituida por bienes de capital importados, es muy probable que la compra de éstos se haya visto afectada durante el primer semestre del año por los recientes acontecimientos en materia de política comercial. En particular, la aceleración de la devaluación y los anuncios de futuras rebajas arancelarias, ciertamente debieron retrasar algunos planes de inversión. El comportamiento de las licencias de importación de bienes de capital para la industria, según datos del INCOMEX, muestra una caída en año completo del 2% en el mes de junio.

Por último, tal como lo muestran los resultados de la encuesta de opinión de FEDESARROLLO, el encarecimiento (y en el inmediato futuro, disminución) del crédito también habrá de repercutir negativamente sobre la acumulación de capital. El clima sociopolítico, por el contrario, sí muestra síntomas de clara recuperación, lo cual constituye un aspecto positivo para la inversión, y en especial para el flujo de capital extranjero en la economía.

## *2. Comercio*

Como se ha repetido en diversas oportunidades, las ventas al por menor del comercio también se han visto afectadas en forma negativa por el estancamiento en la demanda interna durante los últimos años. El repunte experimentado entre el último trimestre de 1989 y el primero de 1990 no alcanzó a manifestarse en tasas de crecimiento acumuladas positivas.

El comportamiento anterior estuvo en gran parte determinado por la crisis severa por la que han venido atravesando las ventas de vehículos. Estas, que tienen una participación significativa dentro del comercio al por menor total, llevan registrando

tasas anuales de crecimiento negativas, superiores al 10%, por siete trimestres consecutivos. La típica sensibilidad de esta rama comercial a los movimientos del ciclo económico y a la situación de orden público, así como el notable crecimiento de los precios de estos bienes durante el período 1987-88 y su posterior inflexibilidad a la baja, explican la crisis de este subsector. La estructura de costos de las empresas productoras o ensambladoras de vehículos, con un altísimo componente importado, ha estado sujeta a *shocks* de tipo cambiario<sup>2</sup> que han imposibilitado la reducción de precios finales sin incurrir en grandes pérdidas.

Si se excluye el sector de vehículos, la tasa de crecimiento acumulada del comercio al por menor durante los últimos tres trimestres ha sido positiva, pero con una nueva tendencia a la baja en los últimos meses. El único renglón que muestra una clara recuperación es el de "farmacias". Así, para 1990 no es de esperar que el comercio *total* en la economía (incluyendo el comercio al por mayor), tenga una tasa de crecimiento superior al 2.5%.

### 3. Construcción

Dentro de los sectores urbanos, el de la construcción atraviesa por el período más crítico. Si se excluye el sector de obras públicas y transporte del análisis, se puede afirmar que la actividad edificadora lleva decreciendo en términos reales por más de dos años y medio consecutivos. Durante el primer semestre de 1990, el área de edificación aprobada en todo el país cayó 11% en año completo, y en Bogotá lo hizo en 15.6%. La crisis se ha concentrado en el subsector de vivienda, ya que otro tipo de edificaciones no han tenido caídas tan pronunciadas. Según datos de Camacol, el número de soluciones de vivienda cayó en 27%.

---

<sup>2</sup> No sólo debido a la aceleración de la devaluación del peso con respecto al dólar en la presente coyuntura, sino en años anteriores, por la devaluación del dólar frente a monedas fuertes como el yen, comoquiera que una parte significativa de los contratos de importación del sector se hacen en estas denominaciones.

En este comportamiento han influido fundamentalmente la evolución de la demanda agregada, y una infortunada cadena de sucesos en materia de disponibilidad crediticia. A juzgar por el comportamiento agregado de los costos de la construcción, éste ha dejado de ser un factor limitante importante de la expansión del sector, o causa del incremento en los precios finales de la vivienda. En efecto, después de haber crecido a tasas anuales del 34.6% y 32% en junio de 1988 y 1989, respectivamente, el índice de costos de la construcción calculado por el DANE tuvo un incremento de sólo 25.2% en igual mes de 1990. Sin embargo, productos como el cemento y el concreto, según Camacol, han tenido incrementos reales significativos. Conviene señalar, además, que el precio final de la vivienda es bastante sensible a cambios en la valorización de la tierra urbana, la cual ha continuado aumentando en algunas zonas de las grandes ciudades, pese a que el ciclo económico se encuentra en una fase descendente.

En general, como se ha repetido en varias entregas de esta revista, el sector constructor de vivienda ha venido enfrentando desde 1988 una situación de sobreoferta en los estratos de ingreso alto, bajos niveles o inexistencia de crédito para la construcción en los estratos más pobres (vivienda de interés social – VIS), y escasa financiación para la compra y remodelación de vivienda usada.

En el corto plazo no se vislumbra una recuperación importante del sector vía incrementos en la demanda agregada. Esta última depende de factores macroeconómicos que se salen del ámbito de la política sectorial, los cuales, como se vio anteriormente, tenderán a ser recesivos durante el segundo semestre del año y gran parte de 1991.

En materia crediticia, por el contrario, las autoridades pueden y deben jugar un papel crucial para solucionar los cuellos de botella que se han presentado. En este sentido, como se explicó en *Coyuntura Económica* de marzo de 1990, el gobierno tomó en este año una serie de medidas (Decreto 163 de enero de 1990 y la Res. 5 de enero, de la

Junta Monetaria) encaminadas a resucitar la canalización de crédito para financiar VIS, actividad congelada a raíz de la muy discutida Ley de Reforma Urbana de 1988. Estas lograron crear un marco legal y un mecanismo ingenioso mediante el cual las CAV pueden realizar préstamos para financiar VIS (viviendas con valor por debajo de 4000 UPAC) en condiciones de rentabilidad similares a las que operaban bajo el viejo sistema de préstamos en UPAC.

Aunque todavía subsiste un alto grado de optimismo respecto al poder reactivador de estas medidas durante el segundo semestre del año, hasta el momento los préstamos entregados para este tipo de vivienda no han aumentado en forma importante. No sobra volver a recordar que pese a las bondades del nuevo sistema, no constituye una solución de largo plazo al problema de la VIS. Como lo sugirió FEDESARROLLO en diciembre de 1989, y como lo viene anunciando el gobierno desde la pasada administración, debe crearse un sistema de subsidio directo para la compra de este tipo de vivienda, sin afectar el funcionamiento del sistema UPAC, y cuyo financiamiento no dependa de las condiciones cambiantes en el mercado financiero (véase *Coyuntura Económica*, Vol. XIX, No. 4).

Como complemento a la reestructuración del subsidio, debe definirse en forma clara cuál va a ser el papel del ICT en el futuro. El gobierno pasado inició un plan destinado a aumentar la eficiencia operativa y racionalizar la estructura del balance financiero de esta entidad; dentro de las medidas adoptadas, comenzó un proceso de reestructuración del personal empleado por este organismo, se eliminaron los planes cofinanciados con el sector privado, se perfeccionaron los procesos de adjudicación, se desarrolló un plan de refinanciación de la cartera vigente, y desde enero se congelaron las inversiones forzadas en el ICT provenientes del sistema financiero y asegurador.

La insuficiencia de mecanismos de crédito para financiar vivienda usada, aspecto al cual no se le

ha dado suficiente importancia, ha constituido un serio cuello de botella para la dinamización de compras de vivienda nueva en los estratos medios y medios-altos. Por una parte, dado su menor precio, existe un enorme potencial de demanda por vivienda usada que no puede satisfacerse debido a la escasa financiación disponible para este tipo de compra; en la actualidad, sólo el BCH ofrece créditos de este estilo, en cuantías muy limitadas. Por otra parte, en el mismo mercado existe un gran número de agentes que desean vender sus propiedades para poder adquirir vivienda nueva, y no pueden hacerlo al no encontrar una demanda efectiva por las primeras. De esta manera, como lo sugieren algunos analistas (véase *Nueva Frontera* de junio de 1990), sería deseable que las CAV destinaran una parte de sus recursos a financiar vivienda usada, y contribuyeran así a aumentar la rotación de los recursos en el sistema.

En el futuro próximo, incluso si se solucionan los problemas de financiación para VIS, es muy probable que aparezca nuevamente un problema de escasez general de recursos crediticios para el sector, luego de un período de casi dos años caracterizado por excesos de liquidez en las CAV. Si las condiciones en el frente externo y fiscal obligan a las autoridades a reforzar las medidas de contracción monetaria a través de OMAS, y si sigue aumentando la competencia por captar los recursos de liquidez en el mercado financiero, el consecuente incremento en las tasas de interés continuará disminuyendo la rentabilidad relativa de los depósitos de ahorro de las CAV. En mayo del presente (Decreto 1127), se efectuó una modificación en la fórmula de cálculo de la corrección monetaria, incrementando la participación de la tasa de inflación en su cómputo. Esto generó un incremento de casi dos puntos porcentuales en la rentabilidad de estos depósitos durante el mes de junio. Sin embargo, éste no alcanzó a tener un efecto favorable sobre el ritmo de captación de recursos por parte de las CAV, y el FAVI se ha convertido ahora en una fuente endógena expansionista de la base monetaria; reduciendo, naturalmente, la efectividad de las OMAS como instrumento de contracción monetaria.

### III. SECTOR EXTERNO

#### A. Situación actual y perspectivas

Como se dijo en la primera sección de este informe, el sector externo tuvo un comportamiento bastante favorable durante el primer semestre de 1990, si se le compara con las proyecciones que se tenían al finalizar 1989. Según cifras preliminares de manifiestos de aduana (procesadas por el DANE), en el período enero-mayo se produjo un superávit comercial cercano a los US\$300 millones, pese a la caída de 18% en el valor de las ventas externas de café, y al repunte de las importaciones, que crecieron 20.8%.

En la balanza cambiaria, las operaciones totales de compra y venta de divisas, incluyendo las correspondientes a flujos de servicios y de capital, arrojaron un superávit significativo. Así, a finales de agosto, el incremento de las reservas internacionales netas fue de US\$852 millones, 24.5% superior al observado en igual mes de 1989 (véase la correspondiente sección de *Indicadores de Coyuntura* para el detalle de la evolución de estas variables durante el primer semestre).

El Cuadro 6 resume las proyecciones de balanza de pagos de FEDESARROLLO para el período 1990-92, bajo supuestos relativamente pesimistas respecto al comportamiento del precio del café y petróleo<sup>3</sup>. De estas cifras se desprenden las siguientes conclusiones tentativas respecto a la futura evolución de la estructura de la balanza de pagos:

- Pese al repunte previsto en las importaciones, explicado por la mayor apertura comercial, habrá estabilidad en la balanza comercial durante los próximos dos años.
- Las exportaciones de café disminuirán su participación dentro de los ingresos corrientes y en la

producción nacional; como proporción del PIB estimado en dólares, éstas pasarán de 3.6% en 1989, a 2.8% en 1992.

- Las exportaciones mineras y menores, por el contrario, aumentarán su participación, pasando de representar el 5.8% y 5.2% del PIB en 1989, respectivamente, al 6.5% y 6.0% en 1992.
- Las importaciones totales, por su parte, en 1992 representarán el 12.4% del PIB aproximadamente, incrementando su participación en más de un punto porcentual con respecto a 1989.
- A diferencia de este último año, el balance de la cuenta corriente será negativo durante los primeros años de la década, pero sin sobrepasar el 1.5% del PIB.
- La balanza de servicios no financieros tenderá a deteriorarse sistemáticamente, a menos que las transferencias netas del exterior tengan un incremento proporcional al crecimiento del déficit en los demás tipos de servicios (transporte, turismo, etc.).
- Se espera que el endeudamiento neto de largo plazo aumente ligeramente, pero que los indicadores de servicio de la deuda y relación deuda/PIB se reduzcan. Ello supone, entre otros aspectos, que la tasa de interés externa tenga una reducción en los próximos años con respecto a 1989.
- El *stock* de reservas internacionales, descontando el efecto de posibles errores y omisiones en la estimación de la balanza de pagos, alcanzará a financiar más de seis meses de importación en los próximos años.

#### B. Balanza comercial durante el primer semestre

##### 1. Exportaciones

El superávit comercial del primer semestre se explica ante todo por el considerable dinamismo de las exportaciones menores, de carbón y petróleo,

<sup>3</sup> El lector interesado en conocer con detalle los supuestos con base en los cuales se realizaron estas proyecciones puede consultarlos en FEDESARROLLO.



Cuadro 6. BALANZA DE PAGOS. 1989-1992 (Millones de dólares)

	Millones de dólares				Tasas de crecimiento			
	1989p	1990p	1991p	1992p	89/88	90/89	91/90	92/91
<b>I. BALANZA COMERCIAL</b>	1376	1208	1417	1486				
A. Exportación de bienes	5946	6420	7146	7636	11.3	8.0	11.3	6.9
1. Café	1475	1328	1430	1430	-9.0	-10.0	7.6	0.0
2. Mineras	2370	2677	3012	3231	27.1	12.9	12.5	7.3
3. Menores	2100	2415	2705	2975	13.2	15.0	12.0	10.0
B. Importación de bienes	4570	5212	5729	6150	1.2	14.1	9.9	7.3
1. Derivados del petróleo	220	210	227	207	48.6	-4.6	8.0	-8.7
2. Otras	4350	5003	5503	5943	-0.4	15.0	10.0	8.0
<b>II. BALANZA DE SERVICIOS NO FINANCIEROS Y TRANSFERENCIAS</b>	680	338	191	149				
A. Exportaciones de servicios	1501	1620	1742	1858	3.2	8.0	7.5	6.6
B. Importaciones de servicios	1994	2232	2351	2509	7.2	11.9	5.3	6.7
C. Transferencias netas	1173	950	800	800	21.5	-19.0	-15.8	0.0
<b>III. BALANZA SERVICIOS FINANCIEROS</b>	-1866	-1915	-2043	-2191				
A. Ingresos	301	292	304	326	22.0	-3.1	4.2	7.1
B. Egresos	2167	2208	2347	2517	18.2	1.9	6.3	7.3
1. Intereses	1592	1586	1583	1629	13.4	-0.4	-0.2	2.9
2. Dividendos	575	622	764	888	33.9	8.2	22.9	16.2
<b>IV. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	190	-370	-435	-556				
<b>V. FINANCIAMIENTO</b>	-132	1012	550	613				
A. Inversión directa	488	382	215	218				
B. Endeudamiento neto	-620	630	335	395				
1. Largo plazo	105	630	486	503				
a. Sector oficial	393	630	486	503				
- desembolsos	2109	2500	2266	2153	-6.1	18.5	-9.4	-5.0
- amortizaciones	1716	1870	1780	1650	4.8	9.0	-4.8	-7.3
b. Sector privado	-288	0	0	0				
2. Corto plazo, contrapartidas y errores y omisiones	-725	0	0	0				
<b>VI. CAMBIO EN RESERVAS NETAS</b>	57	643	115	56				
<b>INDICADORES GENERALES</b>	<b>1989p</b>	<b>1990p</b>	<b>1991p</b>	<b>1992p</b>	<b>89/88</b>	<b>90/89</b>	<b>91/90</b>	<b>92/91</b>
I. DEUDA EXTERNA TOTAL	16539	17169	17655	18158	0.6	3.8	2.8	2.9
II. RESERVAS INTERNAC. NETAS	3867	4510	4625	4681	1.5	16.6	2.5	1.2
III. DEUDA EXTERNA NETA	12672	12659	13030	13477	0.4	-0.1	2.9	3.4
IV. PIB EN MILLONES DE DOLARES	40676	43483	46396	49644	3.3	6.9	6.7	7.0
V. DEFICIT CORRIENTE/PIB (%)	0.5	-0.9	-0.9	-1.1				
VI. DEUDA NETA/PIB (%)	31.2	29.1	28.1	27.1	-2.8	-6.5	-3.5	-3.3
VII. PAGO INTERESES/EXPORTAC. (%)	26.8	24.7	22.1	21.3	1.9	-7.8	-10.3	-3.7
VIII. AMORTIZACIONES/EXPORTAC. (%)	28.9	29.1	24.9	21.6	-5.8	0.9	-14.5	-13.3
IX. SERVICIO DEUDA/EXPORTAC. (%)	55.6	53.8	47.1	42.9	-2.3	-3.3	-12.6	-8.7
X. TRANSF FINANCIERAS/PIB (%)	-5.4	-2.2	-2.7	-2.5	145.0	-59.6	22.4	-7.6
XI. RSRV. EN MESES DE IMP.	10	10	10	9				

Fuentes: 1988: Banco de la República.

1989-92: Proyecciones y cálculos de FEDESARROLLO.

las cuales crecieron a tasas anuales del 18.6%, 37% y 12%, respectivamente. Dentro de las primeras, cabe resaltar su creciente diversificación: los productos tradicionales de exportación del sector agropecuario e industrial (véase el Cuadro 14 de *Indicadores de Coyuntura*), que en 1988 tenían una participación superior al 65% dentro del total de menores, hoy pesan menos del 56%. En total, éstos crecieron a una tasa anual del 6% en el mes de mayo, en tanto que los demás artículos lo hicieron a una de 18.6%. Algunos de ellos, como hilados y confecciones, presentaron tasas de crecimiento negativas en el volumen exportado, pese a que el valor de las ventas aumentó; este comportamiento es consistente con la situación de recesión e inflación que vive Estados Unidos y otros países compradores. Así, es claro que el comportamiento favorable de las exportaciones menores en los últimos meses ha dependido del dinamismo de los productos nuevos.

En lo que respecta a las exportaciones de café, cabe destacar que en el primer semestre se superó con creces la meta de exportar 1.2 millones mensuales de sacos de café; el acumulado de éstos tuvo un incremento anual promedio superior al 40% durante la primera mitad de 1990. El volumen de la cosecha interna será un factor clave para garantizar el cumplimiento de los compromisos de venta en el mediano plazo, ya que el volumen de existencias de café con calidad de exportación ha venido reduciéndose en forma acelerada. En efecto, la Federación Nacional de Cafeteros tuvo que anunciar a sus clientes una ligera reducción en sus exportaciones de café fresco en agosto y septiembre. De acuerdo con un estudio de la Contraloría General de la República, a finales de 1989 sólo había almacenados 4.3 millones de sacos exportables (excelso superior, pergamino federación y pergamino corriente). El porcentaje de existencias de pergamino federación, que Almacafé inicialmente había estimado en 68%, representaba sólo el 21.3% del total. Adicionalmente, más del 11% del pergamino analizado tenía un tiempo promedio de permanencia en bodega igual o superior a los tres años; el 67% del pergamino corriente tenía más de dos años, y el 35% restante tenía tres o más años.

Las perspectivas del precio externo del grano para el segundo semestre del año son bastante favorables<sup>4</sup>. Durante el tercer trimestre, la disminución estacional en la demanda debido al verano en la mayoría de los países consumidores presionó los precios hacia arriba. Posteriormente, entrarán a operar factores de oferta; los estimativos recientes muestran un pobre desempeño de la cosecha a nivel mundial, un reducido nivel de existencias exportables, restricciones financieras para la recolección y comercialización de las cosechas en Centroamérica, y problemas de manejo macroeconómico en algunos países (particularmente en Brasil). Así, si la producción interna colombiana continúa con el dinamismo de los primeros meses del año, el país podrá beneficiarse de las excelentes condiciones en el mercado mundial cafetero durante el segundo semestre.

A lo anterior se suma el inesperado "boom" que tendrá el precio del petróleo durante la segunda mitad del año, a raíz del conflicto en el Golfo Pérsico. FEDESARROLLO estima, conservadoramente, que el precio promedio del crudo se colocará en US\$ 20 el barril en 1990, con un promedio de US\$27/bl. para el segundo semestre. Esto implicará un aumento equivalente a 0.5 puntos del PIB en las exportaciones de hidrocarburos entre 1989 y 1990.

## 2. Importaciones

### a) Comportamiento durante el primer semestre

Sin duda, los indicadores sobre la evolución de la demanda e importaciones efectivas durante el primer semestre del año presentan un panorama un tanto confuso a primera vista: hasta mayo, las importaciones según DANE crecieron 18% en año completo; los giros por importación de la balanza cambiaria decrecieron en más de 8% hasta principios de agosto; la demanda por importaciones, medida a través de las solicitudes de importación

---

<sup>4</sup> En este sentido, la proyección del Cuadro 6 puede estar subestimando los ingresos por concepto de ventas de café.

en el INCOMEX, decreció 0.9% en junio; finalmente, las licencias aprobadas cayeron 2.8% en año completo durante el primer semestre, y la disminución fue generalizada para el sector privado y oficial. Los últimos fenómenos sorprenden si se tiene en cuenta que el proceso de liberación de importaciones iniciado por el gobierno anterior comenzó a operar desde febrero de 1990.

No obstante, a partir de un examen más detallado de la cifras es posible dar algunas explicaciones tentativas de dicho comportamiento. En primer lugar, la evolución de las importaciones efectivas (DANE) refleja el gran dinamismo que se presentó en la aprobación de licencias (INCOMEX) durante el segundo y tercer trimestres de 1989. Este se había concentrado en el sector oficial, en materias primas para la industria privada, en equipo de transporte (autopartes y vehículos), combustibles, y en materiales y bienes de capital para la construcción. En efecto, las cifras del DANE en mayo muestran un crecimiento importante en las importaciones oficiales de armamento, hidrocarburos, etc.; si se excluyen éstas (y algunos alimentos) se obtiene una tasa de crecimiento cercana al 14% en las demás importaciones, la mayoría con destino al sector privado.

Dados los rezagos que normalmente se producen entre el momento de la nacionalización de las mercancías y los giros de importación respectivos, la disminución de éstos últimos puede estar reflejando dos fenómenos: o bien que sólo hasta el primer semestre de 1990 comenzaron a pagarse las importaciones de finales 1989, las cuales fueron muy bajas con respecto a los semestres anteriores; o que aumentó el porcentaje de importaciones financiadas. De todas maneras, es de esperar que en el último trimestre de 1990 los pagos cambiarios por este concepto comiencen a registrar tasas de crecimiento positivas.

En cuanto al comportamiento de la demanda, es importante resaltar el hecho de que ésta disminuyó únicamente en el grupo de bienes bajo el régimen de previa. El valor de las solicitudes de importación en este caso cayó de US\$2174.1 millones en el

período enero-junio de 1989, a US\$1668.7 millones en igual lapso de 1990; es decir, disminuyó en US\$ 505.4 millones. Por el contrario, la demanda bajo el régimen de libre aumentó US\$471.2 millones. Naturalmente, lo anterior refleja los cambios en el régimen de importación que se produjeron durante el semestre: primero, en el sentido obvio de que ahora (hasta agosto) el porcentaje de importaciones bajo el régimen de libre subió a casi el 70% después de haber representado el 39% antes de febrero (Cuadro 7). Pero hay otro aspecto menos evidente que es importante tener en cuenta para la interpretación de las cifras: los importadores tienden a sobre-demandar licencias cuando están bajo el régimen de previa, con el fin de ejercer mayor presión sobre su aprobación, fenómeno que no ocurre cuando están bajo libertad.

Así, la menor demanda en el INCOMEX puede explicarse en parte a que ya no existe tanto esta necesidad de "presionar". Por otra parte, hasta el momento las importaciones liberadas no son aquellas para las cuales hay una mayor demanda reprimida. A esto se suma el bajo nivel de demanda interna y un posible comportamiento especulativo por parte de los importadores, previendo futuras reducciones en los aranceles. Para 1990, supo-

**Cuadro 7. CAMBIOS EN EL REGIMEN DE IMPORTACIONES**

	Antes de Feb.22		Julio 24	
	No. Posiciones	%	No. Posiciones	%
<b>LIBRE</b>	1999	38.9	3459	67.3
<b>PREVIA</b>	3090	60.1	1684	32.7
Previa-libre			541	10.5
Previa-cupo			237	4.6
Previa-encuesta			552	10.7
Previa-previa			354	6.8
<b>PROHIBIDA</b>	54	1.00	0	0
<b>TOTAL</b>	5143	100.00	5143	100.0

Fuente: INCOMEX.

**Cuadro 8. EVOLUCION DEL REGIMEN DE IMPORTACIONES**

Situación antes de febrero 22/90			Situación entre febrero y julio			Situación después de julio 24/90		
	No. posiciones	%	Tratamiento	No. posiciones	%	Tratamiento	No. posiciones	%
<b>LIBRE</b>	1999	38.9	Sin Cambio	1999	38.9	Sin Cambio	1.999	38.9
<b>PREVIA</b>	3090	60.0	Pasaron a libre	971	18.9	Sin Cambio	971	18.9
			Pasaron a encuesta	745	14.5	Pasaron a libre	232	4.5
						Sin Cambio	498	9.7
						A Previa-Libre	15	0.3
			Pasaron a Previa-Libre	688	13.4	A Libre	228	4.4
						Sin cambio	460	8.9
						A Previa-Libre	66	1.3
						A Libre	29	0.6
			Pasaron a Previa-Cupo	332	6.5	Sin Cambio	237	4.6
						Sin Cambio	354	6.8
<b>PROHIBIDA</b>	54	1.1	Sin Cambio	54	1.1	A encuesta	54	1.1

Fuente: INCOMEX y cálculos de FEDESARROLLO.

niendo una menor tasa de crecimiento de las importaciones durante el segundo semestre, FEDESARROLLO estima un crecimiento del 15% en las importaciones sin combustibles.

### C. El régimen de control a las importaciones: reformas recientes y resultados

Sin duda, los cambios más importantes en materia de política económica durante 1990 se produjeron en el campo de las importaciones. Los Cuadros 7 y 8 resumen las modificaciones que se produjeron en la estructura del régimen de importaciones hasta el mes de agosto. Como se puede apreciar, el universo arancelario bajo el régimen de previa se redujo sustancialmente. Sin embargo, como ya se anotó, los ítem que aún se encuentran protegidos por este

régimen son aquellos que realmente tienen un efecto potencial importante sobre la demanda y producción nacionales. Dentro de éstos se incluyen, naturalmente, los bienes finales del sector agropecuario. En este sentido, todavía no se ha realizado una "apertura" que exponga la economía nacional a la competencia externa en forma significativa.

En materia arancelaria, las modificaciones han consistido en disminuir la dispersión y el número de aranceles diferentes, reduciendo el arancel promedio y procurando eliminar los niveles superiores al 50%. Entre 1989 y lo corrido de 1990, el arancel promedio se redujo del 26% al 23.5% aproximadamente, y la sobretasa a las importaciones disminuyó dos puntos porcentuales, colocándose en 16%. Para el segundo semestre se prevén rebajas adicionales en esta última, pero existe incertidumbre

**Cuadro 9. PRINCIPALES RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS ARANCELARIAS**

	Cupo (Miles de US\$)	Utilización del cupo asignado (%)	Sobrearancel definido ponderado por aprobaciones (%)	Arancel básico promedio (%)
Alimentos y bebidas	27939.0	11.3	6.84	46.55
Textiles y demás insumos	12462.0	16.6	3.26	47.42
Prendas de vestir y demás	14941.0	2.4	3.32	50.00
Maderas, Herramientas, etc.	6566.0	3.5	1.51	36.49
Automotriz	7236.0	96.9	10.50	46.06
Artículos para el hogar	8040.0	21.0	3.80	42.15
Electrónica de Consumo	1139.0	69.0	10.57	31.13
Misceláneo	22177.0	4.4	3.10	40.00

Fuente: INCOMEX.

respecto a cuándo y en cuánto será dicha reducción.

Los principales resultados de la primera experiencia con el sistema de encuestas arancelarias para 744 posiciones correspondientes a bienes producidos en el país, aparecen en el Cuadro 9<sup>5</sup>. Los ítem bajo este régimen se clasificaron en ocho subgrupos, para los cuales se fijó previamente el cupo de importación señalado en la primera columna del cuadro. Este cupo se estableció como una proporción (3%) de la producción nacional de cada subgrupo, pero con la restricción adicional de que las importaciones de cada posición arancelaria no podrían exceder el 20% de su producción respectiva. El cupo total no excedió los US\$150 millones (3.3% de las importaciones de 1989).

Como se puede apreciar, la utilización del cupo, con excepción del caso del sector automotriz, fue

<sup>5</sup> Para una explicación de cómo funciona este sistema, véase *Coyuntura Económica* de marzo de 1990 y el artículo de Eduardo Lora: "Las encuestas arancelarias y la apertura económica" en el número anterior de esta revista.

mínima: US\$16 millones aproximadamente, lo cual no representa ni el 0.4% de las importaciones totales de 1989. Adicionalmente, el sobrearancel *promedio* que se estableció para cada grupo con base en las ofertas de los importadores no sobrepasó el 11% en ninguno de los casos. Un promedio simple de los sobrearanceles de los ocho subgrupos arroja un resultado de 5.4% únicamente. Las cifras anteriores evidencian, una vez más, que la demanda general por importaciones es muy baja en la actual coyuntura, o que los bienes seleccionados para la "liberación" no son aquellos para los cuales existe una demanda potencial importante.

En vista de lo anterior, tal como lo recomiendan las mismas autoridades encargadas de la política de comercio exterior, es deseable aumentar la periodicidad con la cual se hacen las encuestas, y agilizar su operación en el aspecto administrativo. En este último sentido, conviene resaltar el hecho de que un gran número de solicitudes fue rechazado por no cumplir con ciertos requisitos en cuanto al diligenciamiento de los respectivos formularios, o porque otras entidades del sector público, tales como el INTRA en el caso del sector automotriz,

también deben emitir su concepto para la aprobación de algunas importaciones. Esto también contribuyó a que la utilización de los cupos asignados fuera tan baja. De lo anterior se desprende que es necesario avanzar más en el proceso de modernizar y agilizar la administración pública, de lo contrario las medidas en materia de política comercial no podrán lograr en forma eficiente su objetivo último.

#### IV. SECTOR PUBLICO

Como se ha repetido en innumerables oportunidades, las autoridades enfrentan en este momento un gran reto en materia de política fiscal : lograr inyectar un flujo de inversión pública y de gasto social que permita satisfacer las necesidades de infraestructura física y de capital humano que requiere un proceso de modernización de la economía y, simultáneamente, sanear y reestructurar las finanzas públicas . Esto último, no solo para evitar que el déficit fiscal se convierta en una fuente permanente de desequilibrio monetario e inflacionario, sino porque la consecución del crédito externo nuevo para "financiar" la inversión y gastos mencionados está en gran parte supeditada a que se realice un ajuste de fondo en el sector público.

En el corto plazo, es difícil hacer que estos dos objetivos sean compatibles. Bajo la determinación de no reestructurar la deuda pública externa ni aumentar el tamaño del déficit fiscal en 1991 (ver Cuadro 1), dos premisas básicas de la política económica del actual Gobierno, la única manera de aumentar el gasto e inversión públicos en algunas áreas es sacrificando el gasto en otras, y/o aumentando los ingresos corrientes del Gobierno con recursos del sector privado o del resto del mundo. Dados estos grandes lineamientos, el problema económico a resolver es : como primera medida, definir cuáles son las inversiones y gastos prioritarios, y cuáles los que hay que eliminar; en segundo lugar, diseñar los mecanismos mediante los cuales se captarían recursos de ahorro del sector privado y externo. En la definición de estos aspectos , es crucial el tipo de evaluación que se haga de los costos y beneficios de cada alternativa. La

*secuencialidad* y la *credibilidad* de las medidas adoptadas, además, son factores decisivos para determinar sus costos y eficacia.

A nuestro modo de ver, juzgando por los pronunciamientos de política del actual Gobierno hasta el mes de agosto, en el momento hay más claridad sobre los mecanismos que se emplearán para aumentar los ingresos corrientes , que sobre las prioridades y forma como se reestructurará el gasto público. Este desfase, de no corregirse rápidamente, puede llegar a convertirse en una trampa en la que se asumirán los costos de corto plazo de dichas medidas , sin que se resuelvan los problemas estructurales que hacen ineficiente y costosa la intervención del Estado en la economía. En el largo plazo, de nada sirve reestructurar las fuentes de ingresos si el gasto continúa asignándose inadecuadamente.

Como se enfatizó en el "Análisis Coyuntural" de *Coyuntura Económica* de marzo de 1990, es necesario identificar en forma clara los campos en los cuales se requiere una presencia activa por parte del Estado, y en los que no hay posibilidad de que el sector privado nacional o extranjero lo reemplace en forma adecuada y oportuna. Dentro de ellos se pueden mencionar los siguientes : la creación de un sistema de subsidios directos para dar solución al problema de vivienda, salud y educación del sector más pobre de la población ; la realización de grandes inversiones en materia de infraestructura de transporte para facilitar la internacionalización de la economía y reducir los costos "por fuera de la fábrica"; el apoyo al sector privado industrial mediante el suministro o subsidio de actividades relacionadas con la investigación tecnológica, mecanismos de control de calidad, sistemas generales de información, y agilización de trámites en las distintas instancias del gobierno; el apoyo al sector agropecuario mediante la inversión en infraestructura de servicios y la creación de mecanismos de estabilización de precios como los mencionados en el Editorial de esta revista; etc.

Sobre todos estos temas se ha hablado en términos generales, pero no se conocen todavía propuestas

concretas que cuantifiquen el tipo y monto de subsidios o inversiones que hay que realizar. Un ejemplo verdaderamente preocupante en este sentido es el de las obras públicas en infraestructura; en el caso concreto del transporte terrestre, pese a la claridad diáfana que se tiene respecto a la necesidad de incrementar el volumen de comercio exterior en el inmediato plazo, aún no se han tomado decisiones acerca de cómo aumentar la capacidad portuaria en el pacífico, cómo unir eficientemente los puertos marítimos con el interior, ni cómo comunicar mejor las principales ciudades del país.

No sobra señalar dentro de este contexto la importancia que tiene la forma como se realicen y evalúen los presupuestos de los respectivos proyectos. La experiencia reciente con las grandes inversiones en infraestructura eléctrica y de transporte público como el Metro de Medellín, en gran parte las causantes del actual problema financiero del sector público, deja como lección el enorme costo económico y social en que se incurre al subestimar inicialmente el valor de los proyectos. El mismo argumento aplica a la creación de sistemas de subsidio no financiados en el largo plazo como los planes de vivienda sin cuota inicial o los precios de sustentación agrícolas, entre otros. Sin duda, este tipo de errores ha sido una de las principales fuentes de inestabilidad en la política económica en los últimos años, contribuyendo a generar un mayor clima de incertidumbre y falta de credibilidad por parte del sector privado.

Lo anterior no significa que deba atrasarse el programa de ajuste en las fuentes de ingresos del Gobierno. Por el contrario, tal como lo ha enfatizado FEDESARROLLO en diversas oportunidades, las medidas que se han comenzado a tomar, tales como el reajuste de tarifas de servicios públicos, el incremento en el precio de la gasolina y el reajuste del IVA, son condición necesaria, aun cuando no suficiente, para lograr el objetivo último de crecimiento con estabilidad macroeconómica. Es importante, sin embargo, tener claridad sobre los costos macroeconómicos que ellas tienen en el corto plazo, y medir su eficiencia neta en materia de aumentar los recursos corrientes de la Nación.

En primer lugar, todas estas medidas tienen un impacto inflacionario inicial, aunque paradójicamente, en el largo plazo, contribuyan a aliviar las presiones inflacionarias provenientes del déficit fiscal. Este impacto, sin embargo, como se demuestra mediante un ejercicio simple de simulación con base en un modelo de equilibrio parcial (véase el informe "Radiografía de la inflación actual", en esta revista), no es muy significativo. FEDESARROLLO ha estimado que un aumento del 100% en el precio de la gasolina, si se mantienen invariables los márgenes de ganancia en la industria y en el sector de servicios, y si no se producen efectos recesivos o de sustitución importantes, incrementa inicialmente el índice de precios al consumidor (IPC) en 3.05% aproximadamente. Si este incremento se traslada en forma proporcional a los salarios nominales, tendrá un efecto adicional del orden del 1%; probablemente, dada la periodicidad con la que se reajustan los salarios en Colombia, este último efecto se producirá con dos o tres trimestres de rezago. En el caso de un ajuste similar en la tarifa promedio de los servicios públicos, los efectos sobre el IPC serán, respectivamente, del 5.9% y 1.9%.

Modelos de equilibrio general, que contemplan todos los efectos ingreso y de sustitución que se producen con medidas de este estilo, predicen que un aumento en el precio de la gasolina incluso puede llegar a tener un efecto *deflacionario*, si los mayores ingresos de la Nación generados por este concepto no se gastan<sup>6</sup>. Un incremento del 10% en el precio de la gasolina, por ejemplo, puede tener un efecto recesivo equivalente al 0.5% del PIB, aproximadamente, y no tener ningún impacto inflacionario dentro de estas circunstancias. Aunque los modelos mencionados tienden a subestimar el impacto inflacionario total de estos ajustes, al no incorporar el efecto que ellos producen sobre las expectativas de inflación de todos los agentes, sí sugieren que el costo inflacionario de dichas medidas puede ser pequeño si existe credibilidad respecto de la bondad de las políticas.

<sup>6</sup> Véase, por ejemplo, el modelo desarrollado por Lora y Ramírez (1990), "Macroeconomía, distribución del ingreso y sector informal", mimeo, FEDESARROLLO.

El impacto fiscal, además, es muy significativo. En precios constantes de 1989, un incremento de \$100 en el precio de la gasolina (del 40%, aproximadamente), si se reparte entre el Gobierno Nacional Central (GNC) y Ecopetrol en la misma proporción en que distribuía a finales de dicho año, puede generarle a estas entidades más de \$100,000 y \$30,000 millones, respectivamente; y más de \$40,000 a las regiones productoras de crudo, en forma de regalías. Es decir, un reajuste de este estilo podría reducir el déficit del GNC a casi la mitad de su valor registrado en 1989.

En conclusión, el balance entre los potenciales costos y beneficios macroeconómicos de reajustar los precios de la gasolina claramente arroja resultados positivos, incluso para incrementos superiores al 40%. Si se tiene en cuenta, además, que en Colombia el precio interno de la gasolina es el tercero más barato del mundo (después del venezolano y el de Nigeria), y que en la actualidad el subsidio al consumo interno le cuesta a Ecopetrol una suma equivalente al 60% del valor de la gasolina importada (US \$115 millones en 1989, aproximadamente), esta medida encuentra plena justificación económica.



# Informes de Actualidad

# GRANDE *Colombia*

Si lo hacemos  
entre todos...  
más grandes  
podemos ser.



*Banco de Colombia*

Siempre adelante!

# Radiografía de la inflación actual

Patricia Correa y Jaime H. Escobar\*

## I. INTRODUCCION Y CONCLUSIONES

En el segundo trimestre de 1990 la tasa promedio de inflación [según el índice de precios al consumidor (IPC)] registró un valor de 30% anual. Es la primera vez en nueve años que este indicador alcanza ese nivel. También es la primera vez en los últimos veinte años que se produce un aumento ininterrumpido en el ritmo de crecimiento de ese índice por un período de más de dos años. En efecto, la aceleración en la inflación de los precios de los bienes diferentes a alimentos se viene produciendo desde 1986.

A partir de 1989, la ponderación de estos últimos bienes dentro de la canasta de consumo que utiliza el DANE para calcular el IPC total pasó de 45.3% a 66.2%. Esta reforma estadística, que refleja en forma mucho más realista la verdadera estructura de consumo de los colombianos, ha tenido un impacto significativo sobre la percepción que ahora tenemos sobre el proceso inflacionario de los últimos años. La evolución del índice anterior no permitía apreciar de manera tan clara la forma sostenida

como viene creciendo el costo de la vida en Colombia.

En este informe intentaremos arrojar algunas luces respecto a los principales determinantes de este reciente proceso de aceleración inflacionaria. El objeto de análisis son los precios al consumidor. No es un análisis teórico sobre los determinantes de la inflación, ni pretende ofrecer una respuesta a las viejas controversias respecto a si la inflación se explica por factores reales, cambios en precios relativos, si es un fenómeno monetario, "inercial", etc.

A nuestro modo de ver, *todos* los factores mencionados pueden ser explicaciones válidas de un proceso inflacionario en un momento dado. En la mayoría de los casos, estas "teorías" de la inflación no son sino formas alternativas de analizar un mismo fenómeno, mirando diferentes lados de identidades o tautologías. La frase: "la inflación es un fenómeno monetario" y el debate que en un pasado se generó en torno de ella es un ejemplo clásico de lo anterior. En la medida en que el dinero exista en una economía, y por lo tanto, que en el agregado se cumpla la identidad:  $MV = PQ$ , la inflación *siempre* será un fenómeno monetario; ¡al igual que

\* Los autores agradecen los comentarios de Eduardo Lora y Miguel Urrutia a una versión preliminar de este informe.

la producción! Por consiguiente, variaciones de P y/o Q *siempre* se reflejarán en el mercado monetario [alterando M y/o V], y viceversa.

El que el impulso o causa primera de la inflación sea un "shock" o desequilibrio básico en uno u otro lado de dicha ecuación, es un asunto a investigar o determinar empíricamente en cada lugar y momento histórico determinado. Desajustes en las finanzas públicas, y/o excesos de demanda permanentes en ciertos mercados de bienes, son ejemplos de desequilibrios "monetarios" y "reales" que igualmente pueden "inducir" un proceso inflacionario (además, uno puede ser causa del otro).

En el proceso de "inducción" operan todos los mercados, unos en mayor medida que otros, según las características estructurales e institucionales de la economía. Los mecanismos de indexación, formación de expectativas, gustos y deseos de los agentes, conflictos sociales, etc. *todos* tienen un papel potencial en la dinámica que adquiera la inflación. Es preocupación del investigador determinar cuáles son más importantes en un momento dado.

En relación con las soluciones de política, dada la identidad macroeconómica mencionada, la contracción monetaria, si se logra producir, *siempre* será un mecanismo que ayuda a frenar el crecimiento de P. La velocidad y la efectividad con que lo puede hacer, y los efectos que genere sobre Q y V son otras preguntas para las cuales puede haber múltiples respuestas según el caso que se esté estudiando.

Pensando en la utilidad que tienen los análisis descriptivos para comenzar a entender un fenómeno económico determinado, el propósito de este informe no es más que lo que indica su título: hacer una "radiografía" de la inflación actual. Esta última se concentrará en un lado específico del problema: el de la inflación de los productos y servicios no agropecuarios ni estatales.

Descomponiendo el índice de precios entre alimentos sin procesar, arrendamientos, servicios es-

tatales, combustibles y demás bienes y servicios (que llamaremos "no-básicos"), se encuentra que todos estos componentes han crecido en forma acelerada desde 1987. En 1990, el incremento en los dos últimos ha superado el 30% anual. Por su parte, la tasa de crecimiento de los arrendos se duplicó en dos años, pasando de 10% en 1987 a más de 20% en 1990.

Las principales conclusiones que se desprenden de este informe son las siguientes:

1. Los precios externos de los *insumos importados*, variable que no siempre se tiene en cuenta en los análisis de inflación, fueron un amortiguador clave del "efecto-costos" que hubiera podido tener la aceleración de la devaluación durante el período 1985-86 y en los últimos trimestres. Por el contrario, en el período 1987-89 fueron un importante elemento exógeno que contribuyó a la aceleración de la inflación interna. Las cifras muestran la simetría evidente que existe entre la evolución de la devaluación nominal y el crecimiento de esos precios. Un ejercicio simple de simulación (que incorpora mecanismos de indexación) permite demostrar que si se llegara a producir un incremento de 10% en los precios externos de los insumos en lo que queda de este año, ello podría repercutir en uno o dos puntos adicionales de inflación potencial en 1990.

En gran parte, la evolución de los precios externos (no solo de los insumos) explica que no se hayan producido cambios muy importantes en precios relativos en el sector de bienes transables durante los episodios de aceleración en la devaluación. De allí que, *aparentemente*, ésta no haya tenido un efecto inflacionario importante. Sin embargo, sí evitó que la caída en precios externos hubiera aliviado las presiones inflacionarias.

En la coyuntura más reciente, es evidente que la devaluación ha tenido un impacto importante sobre el crecimiento de algunos precios en el

sector de no-básicos, por vías diferentes al efecto costo mencionado anteriormente. En primer lugar, está su efecto sobre las expectativas inflacionarias de todos los agentes, incluyendo asalariados y arrendatarios, que han tendido a indexar sus precios con base en la devaluación y no a la inflación. Por otra parte, hay casos específicos como el de las compañías multinacionales con poder monopólico en el país (p. ej. en el renglón de alimentos procesados, drogas, cuchillas de afeitar, etc.), que tienen constantemente la presión por parte de sus respectivas casas matrices de aumentar o mantener constante la rentabilidad de su capital medida en dólares; esto, naturalmente, las obliga a incrementar marginalmente sus ingresos (precios) con el ritmo de devaluación.

2. El incremento de precios relativos de los productos agropecuarios tuvo un papel decisivo en la aceleración inflacionaria de todos los demás sectores durante todo el período analizado. Esto, no solo a través del enorme efecto directo que tuvieron los aumentos en el precio de los alimentos sobre las variaciones del IPC, y por lo tanto, sobre la indexación salarial y formación de expectativas en toda la economía. También hay que tener en cuenta que las materias primas agropecuarias nacionales son un importante componente del consumo intermedio de los demás sectores. En promedio, éstas contribuyeron en un 30% al aumento de costos variables en el sector de no-básicos.

En un principio, durante el período 1986.4-1987.4, el incremento en el precio relativo de estos bienes fue independiente de la política agropecuaria de corto plazo; éste se produjo ante todo por rigideces en la oferta que no permitieron satisfacer en el corto plazo la rápida expansión de la demanda en esos años. Sin embargo, la falta de mecanismos institucionales ágiles que hubieran permitido una pronta respuesta de las importaciones oficiales de estos productos, ciertamente contribuyó a que estos precios no cedieran. También se podría argumentar que el Ministerio de Agricultura no auto-

rizó importaciones precisamente con el fin de aumentar los precios agrícolas. Posteriormente, además, durante 1988 y 1989 se elevaron significativamente los precios de sustentación de varios productos del sector, como parte de una estrategia de desarrollo de la producción. Como era de esperar, en el mediano plazo la oferta respondió significativamente ante estos estímulos de precio. Infortunadamente, lo hizo cuando la demanda agregada y los precios internacionales de muchos de estos productos estaban cayendo; el precio del ajuste lo pagó en gran parte el IDEMA, acumulando inventarios y en algunos casos exportando a pérdida los excedentes. Así, pese a los excesos de oferta que se generaron, no se produjeron descensos significativos en los precios relativos. En el capítulo de *Análisis Coyuntural* de esta revista, FEDESARROLLO presenta algunas propuestas de política para el manejo futuro de estos precios.

3. Las variaciones en precios como el de la gasolina y las tarifas de servicios públicos, potencialmente no tienen un impacto *directo* muy fuerte sobre costos ni sobre variaciones del IPC. De un análisis de equilibrio parcial se deduce que un incremento del 50% en la gasolina puede repercutir en 1.5 puntos adicionales de inflación en el primer año y en menos de un punto en el siguiente año *si el incremento salarial y de otros precios indexados (v.g. las tarifas de transporte) se fijan con base en la inflación del período anterior*. Variaciones en las tarifas del sector eléctrico tienen un impacto muy similar. Para el mismo ejercicio de simulación, modelos de equilibrio general predicen cambios casi nulos en el IPC debido a que contemplan también los efectos recesivos que un cambio de precios relativos de este estilo puede llegar a tener.<sup>1</sup>

Naturalmente, ninguno de estos ejercicios o modelos incorpora el efecto de "expectativas" y/o de reacción psicológica y política que casi siempre se producen ante estos cambios de

---

<sup>1</sup> El lector interesado en más detalles sobre estos modelos puede consultar Lora y Ramírez (1990).

precio. Así, si las autoridades consideran necesario o conveniente realizar ajustes de este tipo para "sanear" las finanzas públicas y evitar que se produzcan peores desajustes inflacionarios en el futuro<sup>2</sup> es función de ellas hacer un adecuado manejo político de la situación y en lo posible, intentar disminuir dichas expectativas y el "conflicto" que ellas generan entre los diferentes agentes de la economía. En ese sentido, el papel del Estado en los procesos de concertación en donde se fijan algunos precios (transporte, salario mínimo, etc.), será un factor crucial para disminuir el impacto inflacionario.

4. Las cifras recientes muestran que en los últimos años los ajustes de salarios y precio de los arrendamientos, entre otros, se hacen en forma cada vez más frecuente. En el caso de los últimos, además, no solo sus niveles de variación (o inflación) se acercan cada vez más al de la inflación total, sino que su peso dentro de la canasta del IPC aumentó de 12.8% a 20.1% a partir de 1989. Así, no hay duda que el grado de indexación en la economía se ha agudizado en los últimos tres años. Esto tendrá implicaciones sobre la forma que tome la trayectoria de la inflación en el futuro, la cual tendrá menos "ruido" o variaciones bruscas en el corto plazo. Esto no necesariamente constituye un mayor impedimento para disminuir la inflación en un país, si no hay cambios desfavorables en factores exógenos como los precios internacionales, y si las políticas internas permiten mantener dentro de ciertos rangos adecuados los demás precios claves de la economía (agropecuarios, tasa de cambio, tasa de interés, etc.). Por el contrario [véase Fischer (1987), cap.4], la indexación a veces puede facilitar la desaceleración inflacionaria en el largo plazo, pese a la poca elasticidad a la baja de los precios en el corto plazo.

5. Dadas las características anteriores, no es probable que en el corto y mediano plazo la tasa de

---

<sup>2</sup> Véase en el capítulo de *Análisis Coyuntural* la posición de FEDESARROLLO al respecto.

inflación en Colombia disminuya significativamente. La mayoría de los ajustes y cambios de política que se requieren para ello<sup>3</sup> tomarán tiempo en hacerse y en verse sus efectos; en algunos casos, como en el del reajuste de tarifas de servicios públicos, incluso pueden ser más inflacionarios en el corto plazo. Con incrementos reales del orden del 10% en éstos últimos y en el precio de la gasolina, es posible que la tasa de inflación se mantenga entre el 27% y 28% durante el presente y siguientes años, siempre y cuando: el ritmo de crecimiento de la tasa de cambio no supere el 30% en 1990 y disminuya por debajo de la inflación en 1991; los medios de pago tengan un crecimiento por debajo de la inflación; ceda el ritmo de crecimiento de los precios agropecuarios durante la segunda mitad de 1990; y los precios externos de los bienes importados no tengan incrementos significativos; elemento último poco probable dada la coyuntura inflacionaria internacional.

## II. EVOLUCION RECIENTE DEL IPC Y SUS COMPONENTES

Aunque siempre introducen más complicaciones en los análisis, las desagregaciones a veces son fundamentales para comprender mejor la evolución e impacto macroeconómico de las variables agregadas. Esto es particularmente cierto en el caso del índice de precios al consumidor. La evidencia empírica ha demostrado que los precios de los bienes que componen la canasta de consumo tienen comportamientos dinámicos disímiles entre sí, y no siempre están determinados por las mismas fuerzas.

Es cierto que el diagnóstico general y el remedio para combatir una aceleración de la inflación pue-

---

<sup>3</sup> Entre otros: aumento de productividad agrícola, eliminar barreras naturales e institucionales para facilitar el transporte de carga, inducir mayor innovación tecnológica en el sector industrial y de servicios, sanear las finanzas de algunas empresas del sector público, modificar la política agropecuaria y de importaciones, etc.

de ser el mismo independientemente del tipo de bienes cuyos precios estén aumentando (p. ej: frenar las presiones de demanda con restricción monetaria). Sin embargo, la duración y “resistencia” de dicha inflación, así como sus efectos reales y de asignación de recursos, pueden ser totalmente diferentes según el comportamiento de precios relativos que la acompañen.

Como es de todos conocido, las cifras muestran que el comportamiento cíclico de la inflación estuvo dominado hasta hace poco por la evolución de los precios del sector de alimentos (véase el Gráfico 1). Dada la importancia que tiene el IPC para determinar otros precios claves en la economía, tales como los salarios, los cambios en los precios relativos de los alimentos tradicionalmente han tenido un impacto importante sobre la inflación en todos los sectores.

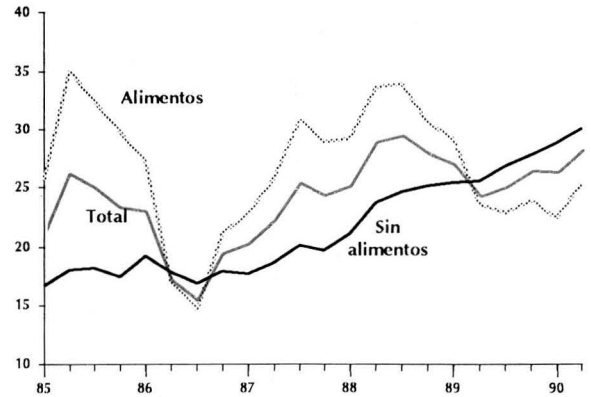
En los últimos trimestres, sin embargo, el IPC muestra una dinámica menos sensible al comportamiento cíclico de los precios de los alimentos. El propósito de esta sección es explicar este fenómeno y justificar la necesidad de analizar también el comportamiento de los precios y mercados diferentes a alimentos.

## A. El IPC y los precios de los alimentos

La importancia de estudiar los determinantes y el efecto macroeconómico de cambios en los precios relativos de los alimentos ha motivado diversas investigaciones en este campo en Colombia<sup>4</sup>. Como resultado de estos análisis, y de la evidencia empírica acumulada, hoy existe un consenso respecto a que los precios de estos bienes, son sumamente inestables, y presentan los ciclos típicos de un mercado competitivo con oferta inelástica en el corto plazo [comportamiento explicado por el famoso modelo de “la telaraña”].

<sup>4</sup> Véase, por ejemplo, Londoño (1985), Correa (1989), y diversas entregas de *Coyuntura Económica* en el período 1984-1988, entre otros.

**Gráfico 1. TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR<sup>1</sup> (Marzo 1985–Junio 1990)**



<sup>1</sup> Variaciones del IPC promedio de cada trimestre con respecto a igual período del año anterior.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

Así, a lo largo de la década pasada se pueden identificar tres grandes ciclos en la tasa de crecimiento de los precios de los alimentos (PA), a saber:

- El primero, comprendido entre el primer semestre de 1983 y mediados de 1985, tuvo una pronunciada fase descendente hasta finales de 1984; a partir de este momento comenzó una etapa de fuerte aceleración inflacionaria que culminó en tasas de crecimiento del orden del 37.8% para estos precios.
- El segundo ciclo concluyó a mediados de 1988; tuvo una primera fase de desaceleración que terminó en junio de 1986, mes en el cual el ritmo de crecimiento de PA fue de sólo 10.1%; luego comenzó una fase ascendente, significativamente más larga que la precedente, que alcanza su punto máximo a mediados de 1988, cuando se registra una tasa de crecimiento de 35.6%
- El tercer ciclo, mucho menos pronunciado que

los anteriores, comenzó en junio de 1988, con una etapa de leve descenso en la tasa de crecimiento de PA que registró el punto más bajo en julio de 1989 con una cifra de 21%. En el período más reciente, dicha cifra ha tendido a aumentar nuevamente, para alcanzar un nivel de 26.7% en junio de 1990.

Dentro del sector de alimentos o de productos de origen agropecuario (en adelante, POA)<sup>5</sup>, sin embargo, hay diferencias de comportamiento de precios entre subsectores. Aunque las características de la demanda son muy similares entre uno y otro, la oferta, y por consiguiente los precios, están determinados por factores disímiles.

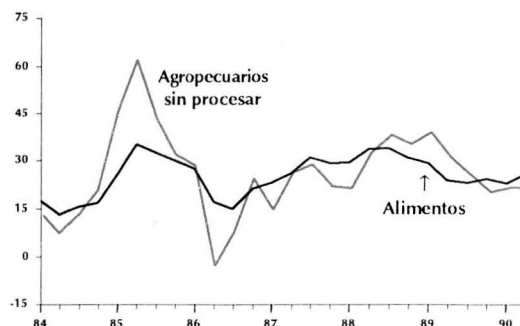
En primer lugar, es razonable suponer que en el corto plazo la oferta de alimentos industriales sea más estable y más elástica al precio, ya que el manejo de inventarios es más fácil que con productos perecederos. En segundo lugar, el mercado de oferta de los primeros es ciertamente menos competitivo que el de los segundos. Los productores del sector industrial probablemente manejan sus márgenes para lograr mayor estabilidad de *largo plazo* en sus ganancias, lo cual lleva a precios finales menos volátiles.

En los últimos dos años del período estudiado, algunos precios agropecuarios han estado en gran parte determinados por la política agropecuaria y de control de precios: esto es particularmente cierto es el caso de los bienes comercializables como el arroz y el trigo que tienen un gran peso dentro de la canasta de consumo. El manejo de la política de importaciones, de inventarios, precios de sustentación y compras internas por parte del IDEMA, entre otros, son factores cruciales para explicar la evolución de sus precios.

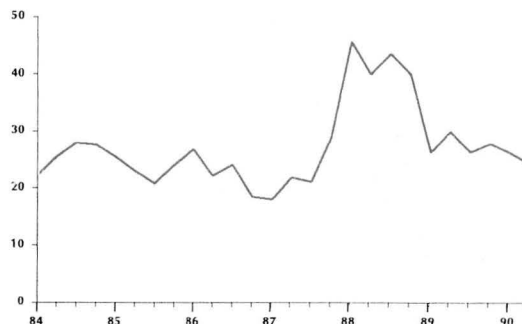
El Gráfico 2 muestra la evolución de los bienes agrícolas primarios, o sin procesar, de los agrícolas procesados, y de los pecuarios procesados. El primer fenómeno que se destaca es la enorme inesta-

**Gráfico 2. COMPORTAMIENTO DEL PRECIO DE LOS ALIMENTOS<sup>1</sup>**  
(Marzo 1985–Junio 1990)

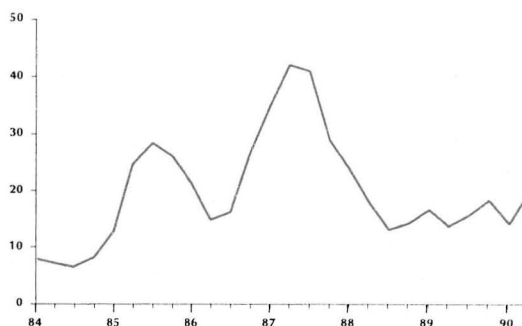
**A. Agropecuarios sin procesar y Alimentos**



**B. Agrícolas procesados**



**C. Avícolas y pecuarios procesados**



<sup>1</sup> Tasas de crecimiento anual.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

<sup>5</sup> El conjunto de POA incluye unos pocos artículos que, como la sal, no son realmente del sector agropecuario.



bilidad de los primeros, y en el periodo más reciente, los bajos niveles relativos de crecimiento en los precios pecuarios.

Pese al comportamiento cíclico de los precios agrícolas primarios, también es notoria cierta inflexibilidad a la baja en su tasa de crecimiento a partir de 1988. Como se ha explicado en diversas entregas de *Coyuntura Económica*, la política reciente de precios de sustentación explica en gran parte este fenómeno.

En el Cuadro 1 aparece la participación de los POA dentro de la canasta total del IPC, y su estructura por subsectores de origen. Sobresale, en primer lugar, la significativa pérdida de participación de los productos agropecuarios sin procesar dentro de la canasta de consumo calculada por el DANE a partir de 1989. Dado el comportamiento cíclico del precio de estos bienes mencionado anteriormente, es de esperar que los cambios de composición en la canasta hagan menos sensible el IPC a sus erráticas variaciones.

Como se deduce del Gráfico 2.B, con excepción de 1988, la tasa de crecimiento de los precios de los productos *agrícolas* procesados ha sido más estable a través del tiempo que la de los alimentos sin procesar. 1988 es un año atípico en este sentido ya que el precio del arroz (normalmente clasificado como un producto procesado), que en ese entonces tenía una participación de aproximadamente 20% dentro de los alimentos procesados, experimentó incrementos anuales del orden de 120%; a partir de febrero de 1989 el precio de este producto comenzó a disminuir fuertemente, lo cual contribuyó a bajar la tasa de crecimiento promedio del precio de estos bienes. Sin embargo, si se hiciera el ejercicio de excluir el arroz dentro de la canasta (que pesa alrededor de 1.9% en el nuevo índice), se observaría un incremento secular en dicha tasa. En efecto, artículos como el pan, féculas de maíz, pastas, y panela, experimentaron en año completo tasas de inflación promedio cercanas al 40% durante el primer semestre de 1990.

El Gráfico 2.C muestra la evolución en la tasa de

**Cuadro 1. ESTRUCTURA DE LA CANASTA DE BIENES DE CONSUMO DE ORIGEN AGROPECUARIO (POA)**

	Ponderación en el IPC total		Ponderación en POA	
	1980	1989	1980	1989
Avícolas y pecuarios procesados	16.67	13.27	30.15	39.20
Agrícolas procesados	18.26	10.40	33.53	30.72
Agrícolas y pecuarios sin procesar	19.48	8.72	35.79	45.76
Otros alimentos (a)	0.30	1.46	0.05	4.31
Total alimentos	48.90	34.83	-	-
Precios de origen agropecuario (POA)	54.71	33.85	100.00	100.00

(a) Incluye sal.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

crecimiento de los productos *pecuarios* procesados, cuyo comportamiento exhibió gran inestabilidad hasta finales de 1987. Sin embargo, a partir de 1988 su incremento ha permanecido relativamente estable en niveles inferiores al 20%. Así, este grupo de productos no ha sido una fuente de aceleración en la tasa de inflación en la coyuntura actual. Como se sabe, dentro de este grupo tienen un peso importante la leche pasteurizada y la carne de res. Hasta hace poco, los precios de la primera estaban bajo vigilancia del Estado; y los precios de la segunda, dada la fase de liquidación de inventarios en la que se encuentra actualmente la actividad ganadera, experimentó en el periodo reciente una fuerte caída en términos relativos. Puesto que existe una gran elasticidad de sustitución entre los distintos tipos de carne, ésta disminución también se transmitió a otros precios pecuarios.

### B. Comportamiento de los precios del sector de "no-alimentos"

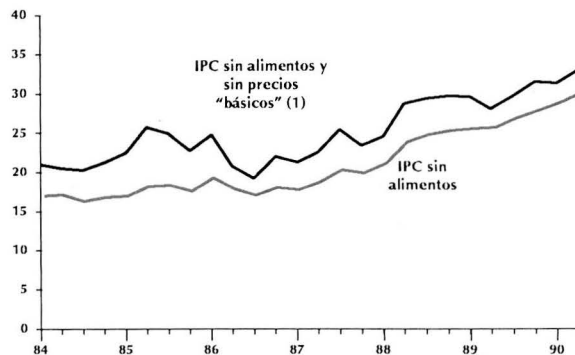
Durante muchos años, con excepción de cortos episodios (máximo de dos trimestres), el ritmo de

crecimiento de los precios de los alimentos había sido superior al del resto de bienes que componían la canasta familiar. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 1989, la tasa de crecimiento anual de los bienes diferentes a alimentos (PSA) se ha colocado sistemáticamente por encima de la de los alimentos (véase el Gráfico 1). El nivel de ésta, además, ha tendido a aumentar secularmente en el último bienio: después de un período largo, comprendido entre el segundo semestre de 1983 y el segundo semestre de 1987, en el que no sobrepasó el 20% anual en ningún trimestre, en los últimos meses se ha acelerado hasta registrar un nivel de 30% anual en el segundo trimestre de 1990.

Este fenómeno, sin precedente alguno en la década pasada, constituye el principal problema económico de la actual coyuntura (ver editorial de *Coyuntura Económica* de junio de 1990). El Gráfico 3 muestra claramente la preocupante evolución de estos precios. Descomponiendo la canasta de consumo de los PSA entre arrendamientos, servicios estatales (electricidad, agua, gas, teléfonos, etc.), gasolina (para carro, y cocinol) y demás productos, se observa que *todos* ellos han experimentado una significativa aceleración en la tasa de crecimiento de sus precios (Gráficos 3 y 4). Esta aceleración, si bien se ha agudizado en los últimos meses, es un proceso que se inició a finales de 1986 y que hasta hace poco había pasado relativamente desapercibido por parte de analistas y autoridades económicas. Como se señalará en seguida, ello se debe en gran parte a que los PSA no tenían el peso dentro de la canasta de consumo que hoy poseen.

En el Cuadro 2 aparece la composición de dicha canasta y su participación dentro del IPC total, antes y con la reestructuración del índice en 1989. Se puede observar cómo hoy en día los PSA representan dos terceras partes de la canasta total de consumo calculada por el DANE, después de haber tenido una participación inferior al 50% durante más de ocho años. Este cambio de estructura tiene una importancia que va más allá del área puramente estadística: ha generado un cambio notorio en el comportamiento dinámico de la inflación en Colombia (naturalmente, nos referimos a la calcu-

**Gráfico 3. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL IPC SIN ALIMENTOS (Marzo 1984–Junio 1990)**



(1) IPC sin alimentos, sin servicios públicos, sin gasolina y sin arrendamientos..

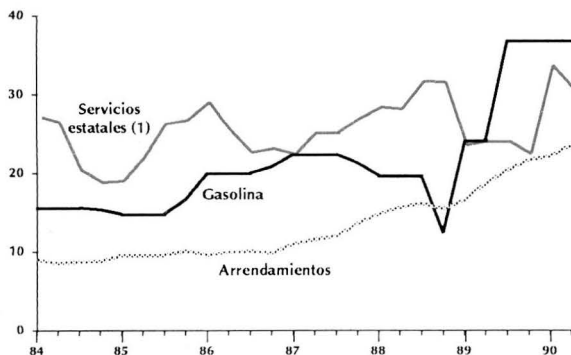
Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

lada oficialmente), el cual también tendrá un impacto importante sobre las respuestas de política económica y reacción de los diferentes agentes de la economía ante el crecimiento de los precios. Por un lado, al disminuir el peso de bienes que, como los alimentos sin procesar, tienen precios muy inestables, la tasa de inflación tendrá unos ciclos mucho menos marcados que en el pasado. En segundo lugar, dado que los PSA se determinan en mercados con precios mucho menos flexibles que en el caso de los alimentos, la inflación probablemente se torne más rígida.

Desde 1989, los precios de la gasolina y de los servicios estatales han experimentado incrementos anuales superiores al 30%. Como se sabe, la evolución de estos precios, controlados directamente por las autoridades, es particularmente sensible a la situación de las finanzas del sector público. Sus variaciones tienen un efecto significativo sobre los ingresos efectivos de Ecopetrol, del Ministerio de Obras Públicas y de las empresas productoras de servicios estatales<sup>6</sup>. Dada la difícil coyuntura por la que atraviesan algunas de estas empresas (p. ej. del

<sup>6</sup> Al respecto, véase la sección sobre "Situación fiscal" en el capítulo de *Análisis Coyuntural* de esta revista.

**Gráfico 4. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE ALGUNOS PRECIOS "BÁSICOS" (Marzo 1984–Junio 1990)**



(1) Electricidad, gas, agua, teléfono, etc.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

sector eléctrico) y la necesidad de generar recursos para financiar los proyectos de infraestructura que requiere el plan de internacionalización de la economía, estos precios se han convertido en importantes instrumentos de política fiscal. De allí la relevancia de analizarlos desagregadamente y estimar su posible impacto inflacionario.

El costo de los alquileres de vivienda, como es natural dadas las rigideces típicas de su mercado y la periodicidad con la cual se modifican los contratos, no muestra la inestabilidad de otros precios que componen la canasta familiar. Sin embargo, ha tenido una contribución importante en la perpetuación del crecimiento en la inflación si se tiene en cuenta que en un período de dos años su tasa de crecimiento se ha duplicado hasta superar el 20%; cifra última sin precedentes cercanos. Todo parece indicar que se ha reducido notoriamente la periodicidad con la cual se reajusta el precio de los alquileres. No sobra resaltar la importancia que ha adquirido este renglón dentro de la canasta del IPC a partir de 1989.

No obstante, donde se ha presentado en forma más aguda la aceleración de la inflación ha sido en el resto de bienes que componen la canasta de los

**Cuadro 2. ESTRUCTURA DE LA CANASTA DE CONSUMO DE BIENES SIN ALIMENTOS (PSA)**

	Ponderación en el IPC total		Ponderación en PSA	
	1980	1989	1980	1989
Arrendamientos	12.80	20.07	28.26	30.34
Servicios Estatales	5.14	4.76	11.35	7.20
Gasolina	0.39	0.78	0.86	1.18
Otros	26.96	40.54	59.53	61.28
Total PSA	45.29	66.15	100.00	100.00

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

PSA. La tasa de inflación promedio para este subgrupo alcanzó el 33% anual en el segundo trimestre de 1990 (véase parte superior del Gráfico 3). Según cifras del DANE a mayo de 1990, los precios de productos como detergentes, bombillos, antiácidos, textos, colores, periódicos, crema dental y máquinas de afeitar, registraron tasas anuales de crecimiento superiores al 40%; los dos últimos superando el 50%. En el área de servicios, el costo del servicio odontológico, los cines, parqueaderos, pasajes de bus urbano, entre otros, creció en más del 36% en año completo.

Si bien este subgrupo comprende productos y servicios bastante heterogéneos entre sí, sus respectivos mercados poseen características similares, a saber: a) oferta muy elástica (en el área industrial, debido a la presencia de capacidad instalada subutilizada); b) poca competencia interna, y en algunos casos, presencia de monopolios; c) la mayoría son servicios no comercializables, o bienes producidos en el país que hasta el momento han gozado de un nivel alto de protección frente a la competencia externa; no obstante, como se analizará posteriormente, en algunos casos el contrabando ha incidido en forma importante sobre las condiciones de mercado de estos productos.

Dada esta caracterización, podría argumentarse que estos precios los fija en su mayoría el productor de

acuerdo con un mark-up (o margen) sobre costos variables. Como se mencionó anteriormente, algunos precios de alimentos procesados se determinan de forma similar.

Para finalizar esta sección, una breve nota sobre el régimen de control de precios. Hasta comienzos de 1990, aproximadamente el 22% de los PSA del IPC estaba sometido a algún tipo de control o vigilancia de precios<sup>7</sup>. Pese a ello, la mayoría de los precios de estos productos crecieron, en promedio, a tasas anuales superiores al 30% durante 1988 (las drogas, los vehículos y los cuadernos lo hicieron a tasas superiores al 40%). Así, el argumento esgrimido recientemente por algunos analistas, de que la actual *aceleración* en la inflación se debe a la reciente eliminación de dichos controles no tiene un sustento empírico sólido.

### C. Clasificación del IPC entre precios "básicos" y "no-básicos".

Como se desprende de las secciones anteriores, dentro del IPC existen grupos de precios con comportamientos diferentes. Aunque todos están relacionados macroeconómicamente a través de diversos canales, hemos considerado útil separarlos en cinco grupos, a saber:

1. Alimentos no procesados.
2. Arrendamientos.
3. Servicios estatales.
4. Combustibles.
5. Los demás ("no básicos").

Esta clasificación es conveniente tanto por razones analíticas, como porque facilita realizar ejercicios de simulación de algunas políticas de precios. El último de estos subgrupos, el cual por conveniencia denominaremos de ahora en adelante: bienes y servicios "no básicos", será el centro de análisis de las secciones siguientes. Como se aprecia en el Cuadro 3, este agregado representa más del 65%

<sup>7</sup> Además de los combustibles y los servicios estatales, estaban las gaseosas, cerveza, cuadernos escolares, drogas para uso humano, vehículos, llantas, pasajes de taxi, bus, aviación.

Cuadro 3. COMPONENTES DE LA CANASTA DEL IPC (Ponderaciones en porcentajes)

	1980	1989
Arrendamientos	12.800	20.073
Gasolina (cocinol y combust. para carro)	0.38	50.778
Servicios Estatales (Elec., gas, agua, tel.)	5.140	4.754
Alimentos no procesados	19.480	8.716
Bienes y servicios no básicos	62.200	65.679
<b>TOTAL</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

de la canasta de consumo del DANE, y es el que ha registrado tasas de inflación más elevadas en los últimos trimestres.

### III. "SHOCKS" DE PRECIOS BASICOS Y ACELERACION INFLACIONARIA: 1986-1990

En esta sección se intentará determinar cuáles han sido las fuentes y mecanismos más importantes de aceleración inflacionaria durante los últimos años en Colombia. Nos concentraremos en la trayectoria de los precios no-básicos, cuya pendiente ha experimentado los cambios más pronunciados. Este análisis se basará en un marco conceptual muy simple, que no pretende ser una teoría de la inflación, sino un esquema que permita establecer las interrelaciones que existen entre los principales precios de la economía.

#### A. Un marco teórico simple

Por definición, tal como se indica en la expresión [1], el precio final de cualquier bien o servicio ( $P_j$ ), se puede descomponer entre valor agregado ( $VA_j$ ) y consumo intermedio nacional e importado por unidad de producto ( $CIN_j$  y  $CII_j$ , respectivamente).  $VA_j$ , a su vez, se descompone entre ingresos laborales ( $L_j$ ) y ganancias ( $G_j$ ) unitarias (expresión [2]). Los primeros no son otra cosa que el salario nomi-

nal (W) multiplicado por el número de trabajadores que se requieren para producir una unidad de producto ( $a_1$ ). Las ganancias comprenden rentas para el/los dueños del capital de la firma respectiva y para otros agentes tales como el gobierno, prestamistas (principalmente del sistema financiero), arrendadores de tierra o capital, etc.

$$[1] \quad P_j = VA_j + CIN_j + CII_j$$

$$[2] \quad VA_j = G_j + L_j = G_j + a_1 \cdot W_j$$

Si suponemos que los precios no-básicos se determinan fijando un mark-up ( $\pi$ ) sobre costos variables, en este caso  $P_j$  estaría dado por la ecuación [3]. Aquí haremos el supuesto de que los costos variables sobre los cuales se aplica el margen de ganancias son los laborales, insumos importados, insumos provenientes del sector agropecuario, combustibles, servicios estatales y demás insumos provenientes del mismo sector de no-básicos. En adelante, los cinco primeros se denominarán "costos básicos". En esta formulación general, el margen entre el precio y dichos costos "financia" no solo las ganancias del productor, sino el pago de arriendos, impuestos, depreciación, servicio de deuda, etc.

$$[3] \quad P_j = (1 + \pi) [ a_1 \cdot W + a_2 \cdot \Sigma(P_i) + a_3 \cdot IA + a_4 \cdot GAS + a_5 \cdot EGA + a_6 \cdot im ]_j, \text{ para } i \neq j$$

donde:

$P_j$  = precio del bien j

$\pi$  = mark-up sobre costos variables

a = coeficientes técnicos de producción (unidad del factor o insumo respectivo,  $i$ , para producir una unidad del bien final j)

W = salario nominal

IA = precio unitario de insumos del sector agropecuario

GAS = precio unitario de la gasolina

EGA = precio unitario de los servicios públicos (electricidad, gas, agua, teléfono)

IM = precio unitario de insumos importados

La expresión [3] no es sino una igualdad o tautolo-

gía que surge de descomponer el valor agregado y el consumo intermedio entre sus componentes. *No constituye una teoría de determinación de precios*, a menos que se formulen algunos supuestos o argumentación sobre la forma como se determina el mark-up, el precio del trabajo y los insumos, y los coeficientes técnicos. A lo largo de este trabajo se harán diversos supuestos al respecto.

Si se supone que el margen de ganancias deseado (o mark-up "ex-ante"<sup>8</sup>) es constante en el corto plazo, así como los coeficientes técnicos de producción, las variaciones en los precios no-básicos estarán determinadas enteramente por cambios en los costos variables de producción. Esto no implica necesariamente que los últimos sean independientes de lo que suceda en el mercado de los primeros (no son exógenos dentro de un modelo de equilibrio general); operan como variables exógenas únicamente en el proceso de fijación de precios de este sector, en donde el productor toma el estimativo de costos como un dato.

A partir de una matriz insumo-producto y utilizando técnicas algebraicas<sup>9</sup>, es posible expresar la variación de los precios no-básicos (p) que es compatible con un margen de ganancias constante, únicamente en función de los precios de los costos básicos. Si suponemos que el conjunto de firmas y productores del sector de "no-básicos" se comporta como un solo agente fijador de precios, tendremos que la tasa de crecimiento de estos se puede explicar a través de una ecuación como la siguiente:

$$[4] \quad p = \beta_1 \cdot w + \beta_2 \cdot ia + \beta_3 \cdot gas + \beta_4 \cdot ega + \beta_5 \cdot im$$

Donde las letras en minúsculas simbolizan la tasa de variación de la respectiva variable de costo, y los coeficientes  $\beta_i$  son los Parámetros que expresan

<sup>8</sup> Dicho margen es el que garantiza al productor una rentabilidad esperada, y con base en el cual determina el precio final de su producto (o servicio).

<sup>9</sup> Véase por ejemplo Lora (1987), págs 260-268. En *Coyuntura Económica*, Vol XV, No.2 de junio de 1985, se hace un ejercicio de este estilo utilizando como costos básicos los salarios e insumos importados únicamente.

el efecto de un cambio en el precio de cada insumo básico o factor sobre la variación del precio del bien final<sup>10</sup>.

Si se toman los precios o costos básicos como un dato predeterminado, la diferencia entre la variación de precios que resulta de estimar la ecuación [4] y la variación efectivamente observada en un momento dado ( $p^0$ ), se puede explicar por varias razones, a saber :

- Cambios en los coeficientes técnicos (por variaciones tecnológicas , por ejemplo).
- Información incompleta respecto a costos por parte de los "fijadores" de precios . Si los costos se sub- o sobre-estiman en el momento de determinar el precio, el mark-up "ex-post" o efectivo no será igual al deseado<sup>11</sup>.
- Cambios en el mark-up deseado. Entre otras razones, ello se puede deber a que los productores : deciden modificar voluntariamente sus márgenes hacia arriba cuando creen que existen condiciones de demanda favorables para hacerlo (p. ej., cuando se protege el mercado interno) ; aumentan el mark-up cuando se incrementa el costo del capital de trabajo u otros gastos fijos (p. ej. en épocas de ensanche de la capacidad instalada) ; se ven forzados a reducir sus ganancias ante variaciones desfavorables en la demanda que enfrentan (p. ej. mayor competencia externa, caídas en la demanda por restricción monetaria, etc).

Como se dijo anteriormente, dentro de un contexto macroeconómico y de más largo plazo, las varia-

---

<sup>10</sup> Dicho impacto es superior a la participación de cada costo dentro del precio promedio de los bienes no básicos. Esto se debe a que el cambio en el costo básico no solo se amplía por el mark-up, sino por el efecto multiplicador que se produce al existir consumo intermedio de bienes y servicios no-básicos dentro de las funciones de producción de ellos mismos.

<sup>11</sup> Véase Andersen (1987), para un modelo no ad-hoc de precios predeterminados con información imperfecta.

ciones de los precios o costos básicos no son todas exógenas . Por una parte, las demandas de unos sectores afectan los precios de los bienes en mercados flexibles (v.g. materias primas agropecuarias); por otra, a través de mecanismos automáticos de indexación en la economía, y procesos de formación de expectativas y negociación de ciertos precios, algunos de ellos se determinarán con base en la inflación pasada (por ejemplo, los salarios); adicionalmente, la acción conjunta de todos los mercados y su efecto macroeconómico puede tener un impacto importante sobre las finanzas públicas, entre otras variables, e inducir cambios en precios controlados como las tarifas de los servicios estatales.

Lo anterior se puede expresar en forma más clara a través de la formalización que aparece en el esquema 1. En primer lugar, la diferencia ( $r$ ) entre la inflación de costos ( $p$ ) y la observada ( $p^0$ ) en un momento dado (ecuación [5]), se explica por cambios en la demanda [CD] y/o en la tecnología [CT]. Estos pueden ser anticipados (en cuyo caso cambia el mark-up ex-ante), o no esperados. Las condiciones de demanda por bienes no básicos nacionales estarán determinadas por la interacción simultánea de todas las variables en la economía que afectan el ingreso y los precios relativos. Naturalmente, éstas no se pueden formular adecuadamente sino dentro de un modelo de equilibrio general, en donde intervienen variables monetarias y reales.

Cuando existe indexación y los contratos salariales se modifican periódicamente, los trabajadores intentarán negociar variaciones en el salario nominal equivalentes a la inflación pasada ó anticipada, con el fin de mantener un nivel de salario *real* deseado. En el esquema 1,  $w^e$  es el cambio del salario nominal que garantiza que ello sea así, y  $E(p^e)$  expresa la variación esperada de los precios. Desviaciones del salario de su nivel deseado [ $u$ ] se pueden explicar, entre otras razones, por cambios en el poder de negociación de los trabajadores; determinados, a su vez, por las condiciones de demanda laboral (la tasa de ocupación [ $To$ ] puede ser un indicador de éstas), y cambios en la productividad [medidos por CT].

**FE DE ERRATAS**  
**Vol XX No. 3 - OCTUBRE 1990**

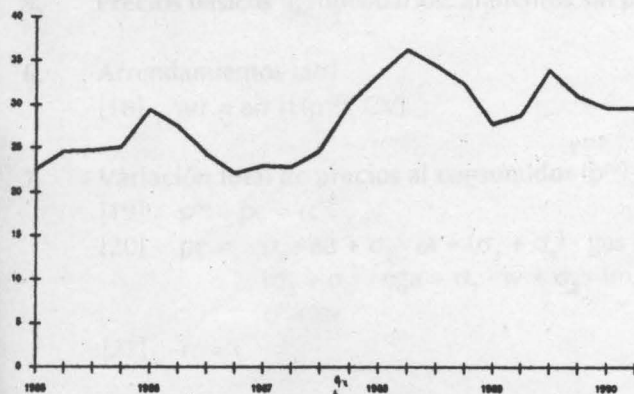
**Radiografía de la Inflación actual**  
*Patricia Correa y Jaime H. Escobar*

- Página 93  
**ESQUEMA 1**

- |   |  |
|---|--|
| <p>1. <u>Precios no-básicos (p)</u><br/>[5] <math>p^o - p = r</math><br/>[6] <math>r = r</math> [CD, CT]<br/>[7] CD : Condiciones de demanda<br/>CT : Cambios técnicos o de productividad</p> <p>2. <u>Salarios (w)</u><br/>[8] <math>w - w^o = u</math><br/>[9] <math>w^o = 0</math> [E (p<sup>oo</sup>)]<br/>[10] <math>u = u</math> (To, CT)</p> <p>Mecanismos alternativos de formación de expectativas (o indexación):<br/>[11] a) <math>E(p^{oo}) = p^{oo}_{-1}</math> (inflación del período anterior)<br/>b) <math>E(p^{oo}) =</math> promedio de inflación en =<br/>últimos n períodos <math>\sum \alpha_i p^{oo}_{-i}</math><br/>c) <math>E(p^{oo}) = hp^{oo} + (1-h) \sum p^{oo}_{-i}</math></p> <p>3. <u>Precio Insumos Importados (im)</u><br/>[12] <math>im = e + p^o</math><br/>[13] <math>e = [p^{oo} - pc] \cdot 1</math><br/>[14] <math>e^o - e =</math> devaluación real</p> | <p>4. <u>Precio de la Gasolina y Servicios Públicos (gas y ega)</u><br/>[15] <math>gas = gas</math> [DF]<br/>[16] <math>ega = ega</math> [DF]</p> <p>5. <u>Precios Básicos Agropecuarios : alimentos sin procesar (aa) y materias primas (la)</u><br/>[17] <math>la, aa = f</math> [OA - DA, Política Agropecuaria]</p> <p>6. <u>Arrendamientos (arr)</u><br/>[18] <math>arr = arr</math> [E(p<sup>oo</sup>), CV]</p> <p>7. <u>Variación Total de Precios al consumidor</u><br/>[19] <math>p^{oo} - pc = rc</math><br/>[20] <math>pc = \sigma_1 \cdot aa + \sigma_2 \cdot la + (\sigma_3 + \sigma_4) \cdot gas + (\sigma_5 + \sigma_6) \cdot ega + \sigma_7 \cdot w + \sigma_8 \cdot im + \sigma_9 \cdot arr</math><br/>[21] <math>rc = r</math></p> |
|---|--|

- Página 99

**Gráfico 8. CRECIMIENTO ANUAL DE LOS PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS AGROPECUARIAS NACIONALES<sup>1</sup>**  
(Marzo 1985 - Junio 1990)



<sup>1</sup>Variación anual del índice trimestral de materias primas agropecuarias calculado por FEDESARROLLO con base en el IPM.

## ESQUEMA 1

---

### 1. Precios no-básicos (p)

$$[5] \quad p^0 - p = r$$

$$[6] \quad r = r[\text{CD}, \text{CT}]$$

[7] CD: Condiciones de demanda

CT: Cambios técnicos o de productividad

### 2. Salarios (w)

$$[8] \quad w - w^e = u$$

$$[9] \quad w^e = \emptyset[E(p^{\infty})]$$

donde  $p^{\infty}$  = inflación total

$$[10] \quad u = u(\text{To}, \text{CT})$$

Mecanismos alternativos de formación de expectativas (o indexación):

$$[11] \quad \text{a) } E(p^{\infty}) = p^{\infty} - 1 \text{ (inflación del período anterior)}$$

$$\text{b) } E(p^{\infty}) = \text{promedio de inflación en últimos } n \text{ períodos} = \sum_i^n \alpha_i p^{\infty} - 1$$

$$\text{c) } E(p^{\infty}) = hp^{\infty} + (1 - h) \sum_i^n p^{\infty} - 1$$

### 3. Precio insumos importados (im)

$$[12] \quad \text{im} = e + p^*$$

$$[13] \quad e = [p_{\text{co}} - p_{\text{c}^*}] - 1$$

[14]  $e_0 - e$  = devaluación real

### 4. Precio de la gasolina y servicios públicos (gas y ega)

$$[15] \quad \text{gas} = \text{gas} [\text{DF}]$$

$$[16] \quad \text{ega} = \text{ega} [\text{DF}]$$

### 5. Precios básicos agropecuarios: alimentos sin procesar (aa) y marerías primas (ia)

### 6. Arrendamientos (arr)

$$[18] \quad \text{arr} = \text{arr} [E(p^{\infty}), \text{CV}]$$

### 7. Variación total de precios al consumidor ( $p^{\infty}$ )

$$[19] \quad p^{\infty} - p_{\text{c}} = r_{\text{c}}$$

$$[20] \quad p_{\text{c}} = \sigma_1 \cdot \text{aa} + \sigma_2 \cdot \text{ia} + (\sigma_3 + \sigma_4) \cdot \text{gas} + (\sigma_5 + \sigma_6) \cdot \text{ega} + \sigma_7 \cdot w + \sigma_8 \cdot \text{im} + \sigma_9 \cdot \text{arr}$$

$$[21] \quad r_{\text{c}} = r$$



Otro mecanismo de indexación de precios en la economía colombiana es el de la tasa de cambio oficial, cuya variación ( $e$ ) hasta hace poco se había guiado fundamentalmente por el criterio de mantener una tasa de cambio real constante, de acuerdo con una regla de comportamiento similar a la de la ecuación [13]. En esta última, se determina por la diferencia entre la inflación interna ( $p^{\text{co}}$ ) y externa ( $p^{\text{e}}$ ) observadas en el período anterior. En la realidad, sin embargo, ha habido momentos en que la devaluación observada ( $e^{\text{o}}$ ) se ha desviado significativamente de  $e$ . Esto se explica, o bien por rezagos e imperfecciones en la información que disponen las autoridades sobre las tasas de cambio y precios externos, o por decisiones explícitas de política. En la actual coyuntura, por ejemplo, las autoridades han intentado, con éxito, devaluar en términos reales con el fin de producir algunos ajustes en el balance externo.

Las variaciones de los precios de la gasolina y las tarifas de servicios públicos (ecuaciones [15] y [16]) por su parte, normalmente son determinadas por las autoridades. Estas últimas toman sus decisiones fundamentalmente con base en la situación de las finanzas públicas (DF); las cuales, a su vez, dependen de decisiones exógenas de gasto y endeudamiento, así como de lo que suceda al ingreso agregado de la economía.

Los cambios en los precios básicos agropecuarios (ecuación [17]), dado que sus mercados son flexibles, normalmente se determinan por las fuerzas de oferta (OA) y demanda (DA). Cuando hay intervención de precios, naturalmente, estos los determina la autoridad respectiva en función de sus objetivos de política. A veces, dentro de esta función las autoridades tienen en cuenta la evolución de los precios internacionales de estos productos.

En las negociaciones del precio de los arrendamientos ( $arr$ ) también pueden operar mecanismos de indexación, como en los salarios; igualmente, pueden verse afectados por condiciones específicas del mercado de vivienda (CV).

De esta manera, es posible estimar la variación total del índice de precios al consumidor ( $pc$ ) a

partir del cambio estimado en cada uno de los precios que lo componen:  $arr$ ,  $aad$ ,  $ega$ ,  $gas$ , y  $p$ . Puesto que este último se puede calcular, a su vez, en función del cambio en los costos básicos (ecuación [4]),  $pc$  también se puede reducir a una función de lo que hemos denominado “precios básicos” (véase la ecuación [20]). Dadas las ecuaciones anteriores, prácticamente ninguno de estos precios es realmente exógeno, salvo los precios externos que determinan  $im$  y  $e$ . En algunos casos, pueden considerarse como exógenos: un “shock” de precios agropecuarios, o decisiones de política “no anticipadas” con relación a la tasa de cambio, al precio de la gasolina o las tarifas públicas.

En la ecuación [20],  $\sigma_1$  y  $\sigma_2$  son las participaciones de los alimentos sin procesar y de los arrendamientos dentro del IPC. La participación de la gasolina y los servicios estatales dentro de la canasta de consumo del IPC es  $\sigma_3$  y  $\sigma_5$ , respectivamente. La participación de los precios no-básicos dentro del IPC, multiplicada por los parámetros  $b_i$  de la ecuación [4], arroja los valores  $\sigma_2$ ,  $\sigma_4$ ,  $\sigma_6$ ,  $\sigma_7$ ,  $\sigma_8$ ; éstos representan la contribución de los costos-básicos a las variaciones del IPC.

Así, en el esquema anterior, se contempla la posibilidad de que los salarios, la tasa de cambio, los arriendos, los precios de la gasolina y los servicios estatales, dependan de las variaciones pasadas del IPC ( $p^{\text{co}} - p$ ) dentro de un proceso generalizado de indexación<sup>12</sup> similar al de la economía colombiana.

Los ejercicios de simulación, cuyos resultados se presentan a continuación, utilizaron ese esquema como marco general de análisis.

## B. Los “costos básicos” y el incremento de los precios no-básicos

El primer ejercicio realizado fue calcular cuál hubiera sido la evolución de  $p$ , suponiendo constan-

<sup>12</sup> Para una formalización más rigurosa de estos mecanismos de indexación consúltese Dornbusch y Simonsen (1983), Fischer (1986), Lora (1988) y Amadeo, et al. (1990), entre otros.

**Cuadro 4. IMPACTO RELATIVO DE VARIACIONES DE COSTOS BÁSICOS SOBRE LOS PRECIOS DE BIENES Y SERVICIOS NO BÁSICOS**

$\beta_1 =$	0.49890	Multiplicador de salarios urbanos
$\beta_2 =$	0.30471	Multiplicador de insumos agropecuarios
$\beta_3 =$	0.03467	Multiplicador de gasolina
$\beta_4 =$	0.01710	Multiplicador de servicios estatales
$\beta_5 =$	0.14462	Multiplicador de insumos importados
	1.00000	Efecto total

**Fuente:** Cálculos de FEDESARROLLO con base en la matriz insumo-producto de 1982 (DANE).

**Cuadro 5. IMPACTO DE PRECIOS BÁSICOS AL INCREMENTO DEL IPC<sup>1</sup>**

1. Alimentos sin procesar (aa)	$\sigma_1 =$	8.176
2. Insumos del sector agropecuario (ia)	$\sigma_2 =$	20.013
<b>Total sector agropecuario</b>	$(\sigma_1 + \sigma_2) =$	28.176
Gasolina como bien de consumo final	$\sigma_3 =$	0.778
Gasolina como insumo	$\sigma_4 =$	2.777
<b>3. Total gasolina (gas)</b>	$(\sigma_3 + \sigma_4) =$	3.055
Servicios públicos de cons. final	$\sigma_5 =$	4.754
Servicios públicos de cons. intermedio	$\sigma_6 =$	1.123
<b>4. Total servicio públicos (ega)</b>	$(\sigma_5 + \sigma_6) =$	5.877
5. Salarios urbanos (w)	$\sigma_7 =$	32.767
6. Insumos importados (im)	$\sigma_8 =$	9.948
7. Arrendamientos (arr)	$\sigma_9 =$	20.073

Donde  $\sum \sigma_i = 100$

<sup>1</sup>. De acuerdo con la estructura de la nueva canasta del IPC del DANE.

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO.

tes el *mark-up* y coeficientes técnicos en los niveles de comienzos de la década de los ochenta. Para ello, los parámetros  $\beta_i$  de la ecuación [4] se estimaron con base en la matriz insumo-producto de 1982; los valores obtenidos se presentan en el Cuadro 4. Se observa que los salarios son definitivamente el precio básico que tiene mayor impacto *directo* sobre las variaciones de los precios no básicos, seguido por las materias primas agropecuarias nacionales y los insumos importados. Una vez calculados los multiplicadores, se estimó el impacto relativo de la variación de todos los bienes “básicos” [arrendos, alimentos no procesados, gasolina, servicios estatales y salarios] sobre los cambios del IPC; en términos del esquema formal de la sección anterior, se estimaron los valores de los parámetros  $\sigma_i$  de la ecuación [20]. Estos aparecen en el Cuadro 5. Se puede apreciar cómo, aún con las ponderaciones de la nueva canasta del DANE, los productos primarios del sector agropecuario tienen una gran incidencia sobre las variaciones del IPC: directa, a través del consumo de alimentos no procesados; e indirecta, a través de los precios de los bienes no básicos, los cuales se ven afectados por los precios de las materias primas. El efecto total de las variaciones de dichos precios primarios es del orden de 28%; antes de 1989 era de 38%.

El impacto de los ajustes en los salarios “urbanos” o industriales sobre la variación del IPC ha aumentado con el cambio de estructura en la canasta; hoy en día es el precio básico que más incidencia potencial tiene sobre el IPC. Como ya se dijo, las variaciones en el precio de los arrendos también tienen un mayor efecto en la actualidad. Así, se han reforzado los canales de transmisión de la inercia inflacionaria.

En cuanto al precio de los insumos importados, se aprecia que su influencia relativa sobre los cambios en el IPC no es muy grande, pese a que ha tendido a aumentar. Conviene aclarar, sin embargo, que no debe interpretarse como el efecto *total* de la devaluación sobre la inflación. La primera puede tener un efecto macroeconómico sustancial a través de mecanismos diferentes al aumento directo del costo de los insumos importados: altera el nivel de demanda por bienes no básicos (ecuaciones [5]-[7]), afecta las finanzas públicas, y por

**Cuadro 6. CONTRIBUCION RELATIVA DE LOS COSTOS BASICOS A LA VARIACION DE LOS PRECIOS "NO BASICOS"**

		Contribuciones <sup>1</sup>					Efecto Total
		Insumos importados	Insumos agropecuarios	Servicios públicos	Gasolina	Salarios	
1985	1	19.04	31.97	1.49	2.44	45.06	100.00
	2	16.78	32.60	1.62	2.27	46.72	100.00
	3	17.02	32.17	1.90	2.23	46.68	100.00
	4	17.11	32.93	1.95	2.54	45.48	100.00
1986	1	15.81	33.09	1.81	2.59	46.69	100.00
	2	14.48	33.32	1.71	2.80	47.69	100.00
	3	13.95	32.36	1.66	3.07	48.96	100.00
	4	12.51	30.08	1.74	3.26	52.40	100.00
1987	1	13.75	30.71	1.65	3.43	50.47	100.00
	2	15.45	31.58	1.93	3.56	47.49	100.00
	3	14.63	31.42	1.77	3.27	48.90	100.00
	4	14.73	35.60	1.76	2.90	45.01	100.00
1988	1	13.21	36.75	1.73	2.50	45.80	100.00
	2	13.24	36.60	1.57	2.29	46.30	100.00
	3	15.34	35.55	1.81	2.35	44.96	100.00
	4	16.30	33.03	1.79	1.45	47.44	100.00
1989	1	18.86	29.87	1.39	2.98	46.90	100.00
	2	17.64	29.43	1.36	2.84	48.73	100.00
	3	16.30	32.45	1.27	4.04	45.94	100.00
	4	15.08	32.18	1.28	4.39	47.07	100.00
1990	1	14.24	29.85	1.88	4.26	49.77	100.00
	2	14.96	30.36	1.74	4.33	48.60	100.00

<sup>1</sup> Estas se calculan multiplicando las tasas de crecimiento de cada uno de estos costos por sus respectivos multiplicadores (ver cuadro 4).

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO

consiguiente, precios como los de la gasolina y los servicios ([15] y [16]), etc.

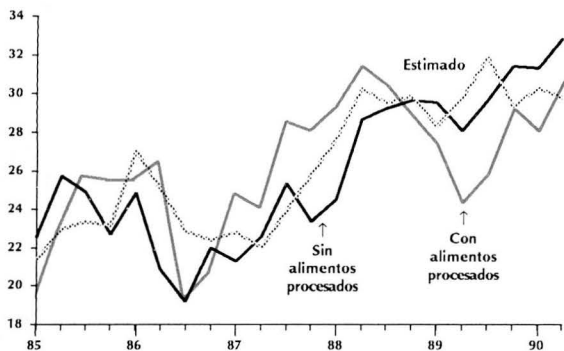
Tomando las series *observadas* de variaciones trimestrales en los costos básicos<sup>13</sup>, se simuló el comportamiento de  $p$ ; es decir, el comportamiento de precios que hubiera sido compatible con un

<sup>13</sup> Véase en el Anexo Estadístico las cifras y fuentes respectivas.

margen de ganancias estable. En el Gráfico 5 aparece la serie así estimada. Se puede apreciar cómo ésta se ajusta bastante bien la tendencia observada en los precios no básicos, captando la aceleración inflacionaria que se produjo entre 1987 y 1989.

En el Cuadro 6 se muestra cuál fue la contribución relativa de cada uno de estos costos sobre  $p$  a todo lo largo del período analizado. De la observación de las cifras se destacan los siguientes aspectos:

**Gráfico 5. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LOS PRECIOS "NO BASICOS"<sup>1</sup> (Marzo 1985–Junio 1990)**



<sup>1</sup> IPC sin: servicios estatales, combustibles, arrendamientos, ni alimentos no procesados..

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

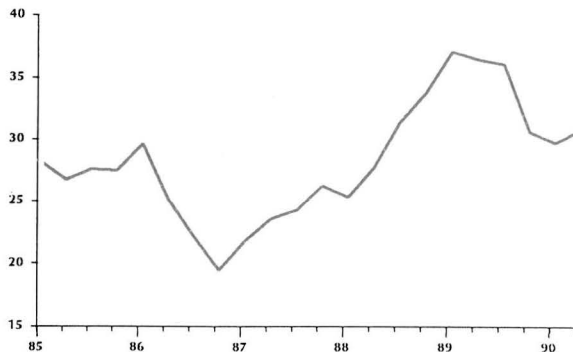
1. El impacto relativo de variaciones en el costo de los insumos importados no fue tan grande, e incluso disminuyó, en períodos de aceleración en la devaluación [1985-86 y 1990]. Por el contrario, entre 1987 y 1988, contribuyó sustancialmente al incremento secular de la inflación.

Como se indica en la ecuación [12] la variación en el precio de dichos insumos no solo depende de la devaluación sino de cambios en los precios externos de estos. La evidencia disponible sugiere que los períodos de mayor devaluación han coincidido con etapas de lento (e incluso negativo) crecimiento de los precios externos de estos bienes. El Gráfico 6 muestra claramente este fenómeno. Con base en la variación del índice de precios al por mayor de insumos importados <sup>14</sup>, se calculó la variación implícita de los precios externos restando la devaluación observada. Es evidente la simetría que existe entre la evolución de éstas últimas. El Gráfico del anexo, que incluye la variación del índice de pre-

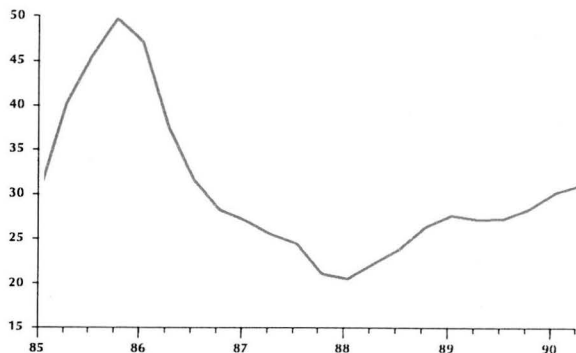
<sup>14</sup> Excluyendo combustibles. Este índice es calculado por FEDESARROLLO, seleccionando dentro del IPM de bienes importados del Banco de la República aquellos que constituyen insumos y materias primas.

**Gráfico 6. CRECIMIENTO ANUAL DE LOS PRECIOS DE INSUMOS IMPORTADOS Y SUS COMPONENTES (Marzo 1985–Junio 1990)**

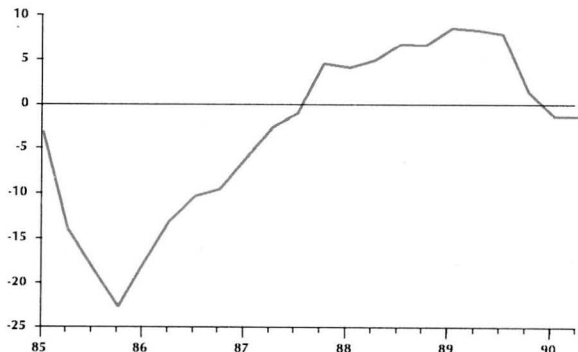
**A. Crecimiento de precios de insumos importados (en pesos)**



**B. Devaluación nominal efectiva**



**C. Crecimiento anual de precios externos implícitos (A – B)**



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

cios en dólares de los productos básicos y los bienes industriales en Estados Unidos (fuente FMI) confirma lo anterior.

Este fenómeno pudo haber contribuido en forma sustancial a contrarrestar el efecto inflacionario de la devaluación en Colombia, y a permitir que se pudiera devaluar significativamente en términos reales. Esto aplica tanto a la actual coyuntura como a la de 1985-86. Durante el período intermedio, sin embargo, éste se constituyó en una fuente exógena de incremento en costos y precios.

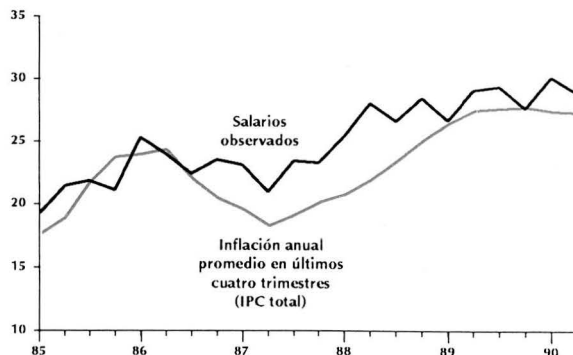
2. *Los salarios han tendido a aumentar significativamente su contribución relativa a la elevación de costos en el sector de bienes no-básicos en 1989 y 1990, tal como lo hicieron a comienzos de 1987.* Como se aprecia en los Gráficos 7A y 7B, el salario nominal sigue de cerca la inflación del período inmediatamente anterior (ecuaciones [8]-[11]).

Así, los altos *niveles* de inflación registrados durante los períodos junio 1985 –marzo 1986 y 1988, se transmitieron vía costos salariales a los precios no básicos, con rezagos de más de un trimestre. Lo mismo ocurrió con los descensos en la tasa de inflación, aunciando la tasa de crecimiento de los salarios nominales tiende a ser más inflexible a la baja que al alza. Es notorio que en los períodos de mayor *aceleración* en la inflación [como 1987 - 1988.2], el salario nominal tendió a ajustarse más rápidamente a la inflación que en los períodos de desaceleración. En estos últimos, el incremento de los salarios se parece más a la inflación promedio del año anterior que a la inflación del trimestre anterior (compárense los dos gráficos mencionados). Ello implica que la formación de expectativas de precios por parte de los asalariados, con base en las cuales “negocian” su salario, varía según la dinámica de la inflación. A veces la ecuación [11a.] es un mejor predictor de las expectativas, y a veces [11b.] lo es. [11c.] no es sino la formulación más general de expectativas adaptativas que se utiliza en teoría económica, y abarca a las anteriores.

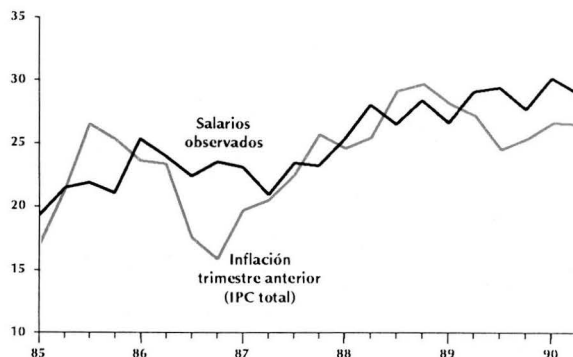
Para lo que resta de 1990, es de esperarse que ésta continúe siendo una fuente importante de presión sobre costos y precios finales.

**Gráfico 7. CRECIMIENTO ANUAL DE LOS SALARIOS INDUSTRIALES (Marzo 1985–Junio 1990)**

**A. Comparados con promedio de inflación en los 4 trimestres anteriores**



**B. Comparados con inflación trimestre anterior**

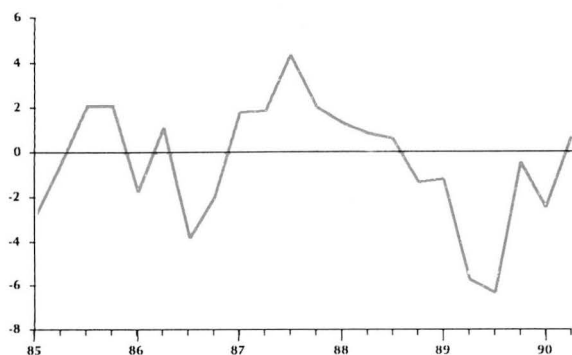


**Fuente:** Encuesta Mensual Manufacturera DANE, IPC DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

3. *El incremento en el precio de las materias primas agropecuarias (ver Gráfico 8) tuvo un efecto decisivo sobre la aceleración en la inflación de los precios no-básicos durante 1987 y 1988.*

En el primer semestre de ese último año, este factor llegó a explicar casi el 37% del cambio en los precios estimados. Aunque su contribución a *p* ha ido disminuyendo, si el “modelo” de simulación

**Gráfico 8. CRECIMIENTO ANUAL DE LOS PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS AGROPECUARIAS NACIONALES (Marzo 1985–Junio 1990)**



<sup>1</sup> Variación anual del índice trimestral de materias primas agropecuarias calculado por FEDESARROLLO con base en el IPM.

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

empleado es una buena descripción de la realidad, se puede deducir que el impacto de su enorme crecimiento en ese período alcanzó a repercutir, vía indexación, en la inflación de 1989.

Surge entonces la pregunta de cuál fue la causa de dicho aumento. Si se debió originalmente (en 1987) a rigideces en la oferta en relación con la expansión de la demanda que se produjo en ese período (véase ecuación [17]), una política más ágil de importaciones hubiera podido, eventualmente, disminuir el incremento de estos precios. No obstante, a partir de 1988 la decisión de política de largo plazo fue la de inducir un aumento en los precios relativos agropecuarios para estimular la oferta<sup>15</sup>. Así, a partir de 1988 las autoridades contribuyeron a perpetuar el incremento de los precios relativos agropecuarios; pese a que sí hubo una respuesta muy favorable de la oferta, ésta se produjo cuando la demanda agregada estaba cayendo.

<sup>15</sup> Véase *Coyuntura Económica*, Vol. XIX No. 4, diciembre, para una crítica de dicha estrategia.

4. El precio de los combustibles aumentó significativamente su contribución al incremento de  $p$  a partir de mediados de 1989 (véase el Gráfico 4).

No obstante, en términos relativos ésta sigue siendo baja. Como se argumenta en el *Análisis Coyuntural* de esta revista, los beneficios macroeconómicos de ajustar estos precios compensan sus potenciales costos inflacionarios.

### C. El efecto inflacionario de shocks en los precios de bienes agropecuarios primarios

Con el objeto de simular cuál hubiese sido la tasa de inflación de no haberse producido los aumentos que se observaron en los precios de los alimentos sin procesar y en las materias primas agropecuarias durante 1987-88, se elaboró un "modelo" simple de indexación. Este básicamente consiste en: las ecuaciones [4] y [9] para estimar las variaciones en los precios no-básicos y el IPC total (utilizando los parámetros obtenidos a partir de la matriz insumo-producto de 1982, que como se vio, permiten estimar relativamente bien el  $p^o$ ); las ecuaciones [12] y [14.b] para estimar los cambios en el salario nominal; las ecuaciones [15] y [16] para estimar el costo de los insumos importados, tomando los precios externos del Gráfico 6.C como un dato exógeno; todos los demás precios y costos se consideraron exógenos.

En el Cuadro 7 (primeras columnas) aparece la diferencia entre las proyecciones que hace este modelo para  $p$  y  $p_c$  suponiendo que la variación de los precios de los alimentos sin procesar se hubiera mantenido constante en 21% (el valor de finales de 1984), y las proyecciones que resultan de emplear los valores observados de dicha variación. Este ejercicio permite medir en forma aproximada el impacto inflacionario de estos precios durante el período 1988-89. Se concluye que la inflación hubiera sido, en promedio, tres puntos porcentuales inferior a la observada.

El mismo ejercicio se repitió con el precio de las materias primas agropecuarias, suponiendo que su crecimiento no hubiera superado el 22.4%. Los

**Cuadro 7. EFECTO PARCIAL DE LAS VARIACIONES DE LOS PRECIOS AGROPECUARIOS SOBRE EL IPC**

Efecto de:	Alimentos sin procesar (Crecim. en 1984.4 = 21%)		Materias primas e insumos agropec. (Crecim. en 1985.1 = 22.4%)	
	Precios "no básicos"	IPC total	Precios "no básicos"	IPC total
1986	1	2.264	2.800	1.333
	2	2.133	-3.714	1.086
	3	0.797	-1.904	0.991
	4	0.018	0.708	0.362
1987	1	-0.263	-1.272	0.588
	2	-0.771	0.524	0.404
	3	-0.242	1.240	0.867
	4	0.150	0.336	2.529
1988	1	0.103	0.125	3.675
	2	0.277	2.356	4.813
	3	0.506	3.387	4.569
	4	0.773	3.156	4.224
1989	1	1.130	4.030	2.948
	2	1.610	2.850	3.239
	3	1.670	1.720	4.756
	4	1.470	0.650	3.931
1990	1	1.150	0.630	3.557
	2	0.730	0.330	3.583

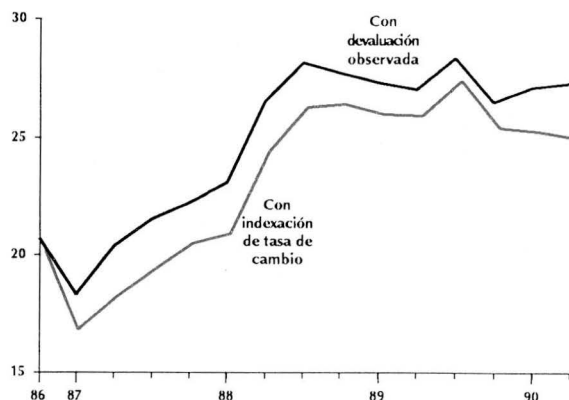
Fuente: DANE, Banco de la República (IPM) y cálculos de FEDESARROLLO.

resultados aparecen en las últimas dos columnas del Cuadro 7. Allí se puede apreciar cómo el incremento anual de los precios no básicos hubiera sido sustancialmente menor a todo lo largo del período 1988-90. Si se suman los dos efectos, tenemos que la inflación en Colombia se hubiera colocado en niveles promedio del 24-25% durante 1988-89 y del 26% en 1990, de haber operado otras condiciones en estos sectores primarios.

#### D. Efecto parcial de la devaluación y de los precios externos de los insumos importados sobre la inflación

Repitiendo ejercicios similares a los de la sección anterior, se estimó el efecto inflacionario de la

**Gráfico 9. SIMULACION DE INFLACION CON INDEXACION (Diciembre 1986-Junio 1990)**



Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO.

devaluación vía costos. Naturalmente, con estas simulaciones no es posible captar el efecto que tiene la devaluación sobre la demanda vía efectos sustitución.

Para ello se crearon dos escenarios: en el primero, la tasa de cambio se ajusta para compensar la diferencia entre la inflación interna y la externa (ecuación [12]<sup>16</sup>); es decir, la tasa de cambio real permanece constante en los niveles de 1986. En el otro, se utiliza la devaluación observada; es decir, se toma la serie de variación en los costos de los insumos importados (Gráfico 6.A) como un dato exógeno. En los dos casos, los cambios en el salario nominal se determinan de acuerdo con las ecuaciones [11a.] y [11.b], y las variaciones en los precios primarios agropecuarios se suponen exógenas.

El Gráfico 9 muestra las trayectorias de inflación simuladas por uno y otro modelo, y en el Cuadro 8

<sup>16</sup> Es importante anotar que aquí se calcula la tasa de cambio real con base en el índice de precios al consumidor, y no al por mayor.

**Cuadro 8. EFECTO PARCIAL DE LA DEVALUACION SOBRE EL IPC<sup>1</sup>.**

		Efecto sobre	
		Precios no básicos	IPC total
1987	1	2.29	1.46
	2	2.98	2.15
	3	2.98	2.15
	4	2.34	1.70
1988	1	2.77	2.08
	2	2.77	2.03
	3	2.32	1.83
	4	1.64	1.25
1989	1	1.85	1.28
	2	1.39	1.02
	3	1.08	0.91
	4	1.36	0.97
1990	1	2.04	1.75
	2	2.84	2.15

1 Comparando con una situación en la que la tasa de cambio real de 1986 permanece constante.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

se presentan las diferencias entre las dos tasas de inflación estimadas. Se aprecia que, el efecto *parcial* (o efecto costo) sobre la inflación, de haber devaluado por encima de la diferencia entre el crecimiento de los precios interno y externo (del IPC), fue significativo durante 1987 y en el segundo trimestre de 1990. En estos períodos la tasa de crecimiento de los precios no básicos hubiera sido casi tres puntos porcentuales inferior a la observada.

Es importante volver a resaltar el hecho de que en la actual coyuntura, la razón por la cual la mayor tasa de devaluación no se ha transmitido totalmente a la economía en la forma de mayores costos de insumos importados radica en el significativo descenso que se presentó en los precios externos de éstos<sup>17</sup>. Esta última caída no se refleja en los indicadores agregados de inflación mundial (bien sea

según el IPC o IPM) que utilizan las autoridades para el cálculo de la tasa de cambio real. Por el contrario, como es de público conocimiento, la inflación *total* del resto del mundo ha tendido a aumentar significativamente durante 1990.

Si no se hubiera presentado una disminución absoluta en los precios externos de las importaciones intermedias durante 1990 (ver Gráfico 6.C), el efecto costo de la devaluación hubiera aumentado en dos o tres puntos adicionales, exacerbando aún más el crecimiento de los precios no básicos en la economía.

#### IV. LA INFLACION ACTUAL Y LAS CONDICIONES DE DEMANDA EN EL MERCADO DE BIENES NO BASICOS

De la historia anterior aún no hemos analizado una parte importante: ¿Qué explica las diferencias entre las variaciones observadas y estimadas de los precios no básicos? (formalmente, ¿qué explica el residuo "r" de la ecuación [5]?); ¿Qué ha pasado con los márgenes de ganancia y/o con la productividad desde 1984? La diferencia entre la inflación observada, y la estimada a partir del crecimiento de los costos [ $p^o$  y  $p$ , respectivamente], como ya se dijo, puede deberse a cambios en las condiciones de demanda en el sector de bienes y servicios no-básicos y/o a cambios en los coeficientes técnicos<sup>18</sup>.

En los Gráficos 5 y 10 se aprecia que, en promedio,  $p$  tiende a sobreestimar el crecimiento de los precios no-básicos que no incluyen el sector industrial de alimentos, y a subestimar aquel que sí los incluye. En el período más reciente, sin embargo, es claro que entre el primer y tercer trimestre de 1989 la "inflación de costos" ( $p$ ) fue superior a la obser-

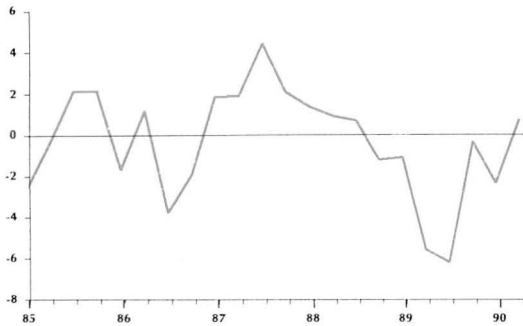
<sup>17</sup> En parte, este efecto precio ha explicado la caída en el valor en dólares de las importaciones durante 1990.

<sup>18</sup> Naturalmente, también se pueden deber a deficiencias en la medición de los costos observados; no obstante, es razonable suponer que este "error" permanezca constante a lo largo del período analizado.

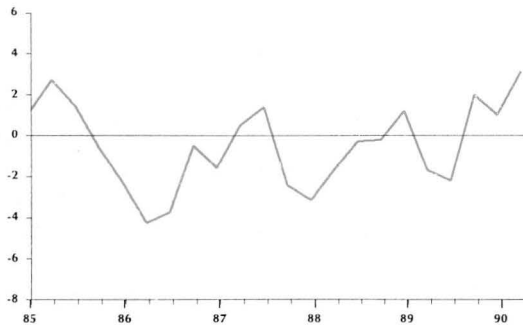


**Gráfico 10. DIFERENCIAS ENTRE LA INFLACION OBSERVADA Y ESTIMADA PARA BIENES Y SERVICIOS “NO BASICOS” (r)**  
(Marzo 1985–Junio 1990)

**A. Observada con alimentos procesados**



**B. Observada sin alimentos procesados**



Fuente: Gráfico 5.

vada, y que en los primeros trimestres de 1990 se invirtió esta situación. La razón por la cual se analiza la serie observada sin alimentos es para aislar, en lo posible, los efectos de cambios en precios como el del arroz, que como vimos, han obedecido a factores que hemos atribuído al sector primario (política agropecuaria, escasez de oferta, etc.).

La hipótesis de cambios tecnológicos, a nuestro modo de ver, es poco factible que explique las diferencias entre  $p$  y  $p^e$ . Las grandes inversiones que se produjeron entre 1987 y 1989 en el sector privado probablemente sí aumentaron la producti-

vidad de la economía, y posiblemente contribuyeron a aliviar la presión de algunos costos, pero no creemos que esta sea la explicación del comportamiento *cíclico* de  $r$ .

De esta manera, es más probable que las fluctuaciones de  $r$  se deban a cambios en los márgenes. Sobre los determinantes de éstos, es posible formular algunos planteamientos e hipótesis generales, a partir de la observación de las principales variables macroeconómicas. No obstante, una evaluación rigurosa de éstas requeriría de pruebas econométricas que no es el propósito hacer aquí.

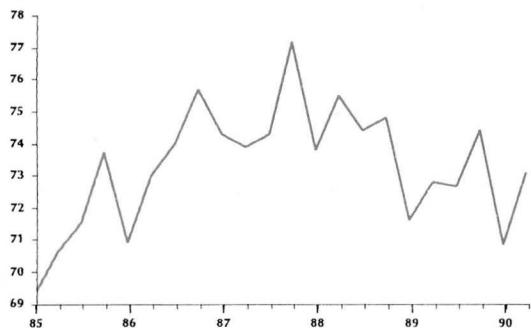
**A. Incremento de márgenes durante el período 87-88**

1. La expansión inicial de la demanda agregada en 1986 (véase el Gráfico 2 de los *Indicadores de Coyuntura*) posibilitó el incremento de márgenes, los cuales probablemente se hallaban muy deprimidos a consecuencia de la crisis económica de la primera mitad de la década.
2. Particularmente en 1988, el aumento en las tasas de interés y del costo de los recursos para financiar nuevas inversiones que siguió a los aumentos originales en inflación y demanda pudo haber reforzado la tendencia a aumentar precios por encima del incremento en costos variables (véase el Gráfico 22 de los *Indicadores de Coyuntura*).
3. La dinámica de crecimiento de los agregados monetarios fue consecuente con la evolución de  $r$  durante ese período: la tasa de incremento anual de  $M1$  y  $M2$  experimentó una aceleración durante 1987 para luego descender a lo largo de 1988 (véase el Gráfico 17 de los *Indicadores de Coyuntura*).

**B. Descenso del mark-up entre 1988 y 1989**

La disminución en la demanda y en el nivel de utilización de la capacidad instalada que comenzó a observarse desde mediados de 1988 son un reflejo del deterioro en las condiciones de demanda

**Gráfico 11. NIVEL DE UTILIZACION DE LA CAPACIDAD INSTALADA EN LA INDUSTRIA (%) (Marzo 1985–Junio 1990)**



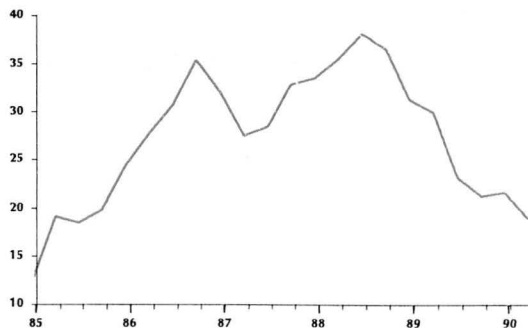
Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

durante el período septiembre 1988-septiembre 1989, las cuales muy probablemente explican una caída en los márgenes sobre costos variables. Adicionalmente, dicho período coincide con una disminución de las tasas de interés nominales, lo cual facilitó que se produjera esa caída.

### C. Aumento del mark-up a partir de septiembre de 1989

1. Pese a la todavía débil situación de demanda, la recuperación en la actividad económica que comenzó a producirse desde finales de 1989, y la disminución del contrabando, crearon nuevamente condiciones favorables para poder

**Gráfico 12. PORCENTAJE DE COMERCIANTES AFECTADOS POR EL CONTRABANDO (Marzo 1985–Junio 1990)**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

transmitir a los precios finales el notable incremento de los costos que se generó a lo largo del año.

2. El incremento de las expectativas de devaluación ante el colapso del Pacto Cafetero, y posteriormente, la devaluación real efectivamente producida durante 1990, reforzadas por una significativa disminución del contrabando (véase el Gráfico 12), cambiaron favorablemente las condiciones de demanda por bienes comercializables producidos en el país. Máxime si se tiene en cuenta que la anunciada liberación de importaciones sólo comenzó efectivamente a partir de mayo de 1990.

## REFERENCIAS

Andersen, M. (1987), "Pre-set Prices, Differential Information and Monetary Policy" en Sinclair, P.J.N. *Prices, quantities and Expectations*, Oxford University Press.

Amadeo et al. (1990), *Inflación y estabilización en América Latina: nuevos modelos estructuralistas*. Tercer Mundo. FEDESARROLLO.

Correa, P. (1989), "Oferta de alimentos y ahorro forzoso: ajuste macroeconómico entre sectores de precio

fijo y precio flexible". *Desarrollo y Sociedad*, No. 23, marzo.

*Coyuntura Económica*, VOL. XV No.2, junio 1985.

Dornbusch, R. y Mario E. Simonsen (1983), *Inflation, Debt and Indexation*. MIT Press.

Fischer, Stanley (1986), *Indexing, Inflation, and Economic Policy*. MIT Press.

Lora, T. Eduardo, y J. Mauricio Ramírez (1990),

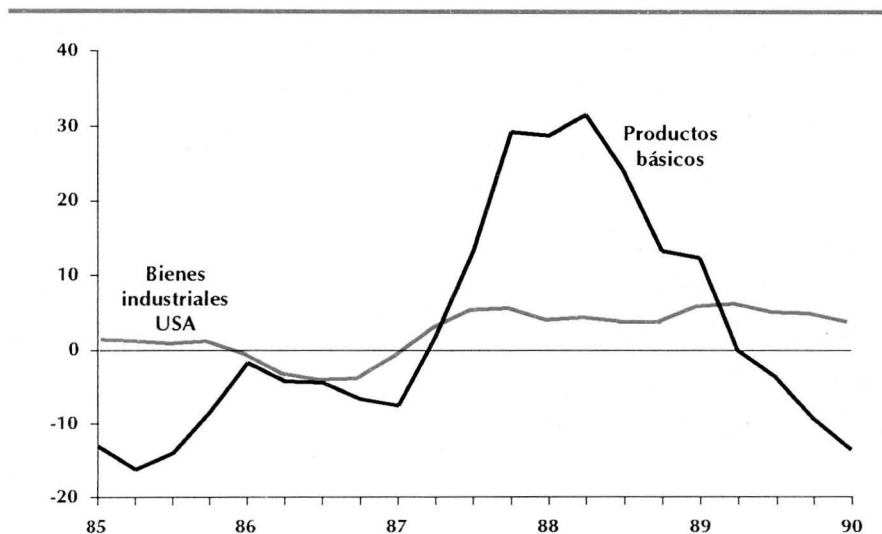
"Macroeconomía, Distribución del Ingreso y Economía Informal", Informe de Investigación presentado a PNUG.

Lora T., Eduardo (1989), "Determinantes de los salarios urbanos en la economía colombiana" *Coyuntura Económica*, Vol. XIX, No.1, marzo.

———, (1987), *Técnicas de Medición Económica. Tercer Mundo*. FEDESARROLLO.

Londoño, Juan L. (1985), "Ahorro y Gasto en una Economía Heterogénea: El Rol Macroeconómico del Mercado de Alimentos" *Coyuntura Económica*, Vol. XV, No. 4.

Gráfico Anexo  
TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DE ALGUNOS PRECIOS EXTERNOS EN DOLARES  
(Marzo 1985, marzo 1990)



Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, varios números; cálculos de FEDESARROLLO.

Anexo Estadístico. VARIACION PORCENTUAL ANUAL DE VARIOS PRECIOS. Marzo 1985 - Junio 1990

	(a)			(a)				(a)		(a)		
	Total	Alimentos	Sin alimentos	Alimentos	Agropecuarios sin procesar	Agrícolas procesados	Avícolas y pecuarios procesados	Sin alimentos y sin urbanos básicos	IPC sin alimentos	Gasolina	Servicios estatales	Arrendamiento
1985												
I	21.13	25.68	16.73	25.68	44.97	25.78	13.79	22.55	16.73	14.97	18.62	9.72
II	26.46	35.07	18.00	35.07	61.36	23.54	25.52	25.78	18.00	14.97	21.72	9.64
III	25.28	32.47	18.20	32.47	43.09	21.32	29.33	24.90	18.20	14.97	25.95	9.71
IV	23.56	29.80	17.42	29.80	31.81	24.43	26.92	22.73	17.42	16.84	26.41	10.13
1986												
I	23.29	27.23	19.19	27.23	28.79	27.29	22.21	24.84	19.19	20.09	28.64	9.61
II	17.37	16.96	17.83	16.96	-2.40	22.57	15.79	20.85	17.83	20.09	25.12	9.99
III	15.69	14.59	16.89	14.59	7.84	24.53	17.04	19.18	16.89	20.09	22.24	10.22
IV	19.56	21.05	17.94	21.05	24.61	18.88	27.78	22.03	17.94	20.97	22.82	9.90
1987												
I	20.40	22.82	17.71	22.82	14.97	18.45	35.79	21.33	17.71	22.43	22.01	11.07
II	22.44	25.79	18.69	25.79	26.42	22.46	42.82	22.59	18.69	22.43	24.83	11.63
III	25.64	30.74	20.13	30.74	29.07	21.63	41.70	25.36	20.13	22.43	24.81	12.06
IV	24.54	28.85	19.73	28.85	22.30	29.41	29.90	23.37	19.73	21.45	26.51	13.67
1988												
I	25.41	29.16	21.08	29.16	21.55	45.92	24.81	24.52	21.08	19.85	28.05	14.89
II	29.05	33.56	23.71	33.56	32.93	40.42	18.90	28.66	23.71	19.85	27.81	15.70
III	29.63	33.85	24.67	33.85	38.37	44.01	14.11	29.28	24.67	19.85	31.27	16.23
IV	28.10	30.58	25.13	30.58	35.54	40.30	15.21	29.67	25.13	12.41	31.21	15.57
1989												
I	27.15	29.02	25.39	29.02	38.97	26.69	17.59	29.56	25.39	24.20	23.10	16.62
II	24.44	23.52	25.51	23.52	31.10	30.58	14.75	28.08	25.51	24.20	23.64	18.69
III	25.33	22.86	26.77	22.86	25.60	26.95	16.64	29.68	26.77	36.94	23.70	20.38
IV	26.60	23.90	27.75	23.90	20.56	28.44	19.24	31.40	27.75	36.94	22.03	21.62
1990												
I	26.53	22.43	28.74	22.43	22.00	26.73	15.02	31.30	28.74	36.92	33.27	22.20
II	28.41	25.45	29.99	25.45	21.65	24.82	20.63	32.86	29.99	36.92	30.35	23.59

Fuente: (a) PC-DANE y cálculos de FEDESARROLLO  
 (b) IPM-Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

## Anexo Estadístico. CONTINUACION

	(a)			(b)			(a)			(b)
	Sin alimentos procesados	Con alimentos procesados	Estimado	Precios materias primas importadas	Prec. externos implícitos en el IPM materia prim.imp.	Devaluación nominal anual	Salarios observados	Promedio precios observados último año	Precios observ. trimestre anterior	Precios materias primas agropecuarias nacionales
1985										
I	22.55	18.75	21.38	28.18	-2.68	30.86	19.32	17.45	16.65	22.42
II	25.78	22.66	22.97	26.67	-13.58	40.25	21.52	18.80	21.13	24.56
III	24.90	25.55	23.38	27.54	-18.04	45.58	21.89	21.58	26.46	24.67
IV	22.73	25.35	23.18	27.45	-22.29	49.75	21.15	23.63	25.28	25.04
1986										
I	24.84	25.38	27.04	29.58	-17.58	47.16	25.33	23.88	23.56	29.35
II	20.85	26.26	25.06	25.11	-12.70	37.80	23.97	24.25	23.29	27.39
III	19.18	19.11	22.86	22.07	-9.84	31.91	22.45	21.92	17.37	24.26
IV	22.03	20.52	22.43	19.42	-9.06	28.48	23.57	20.35	15.69	22.13
1987										
I	21.33	24.67	22.83	21.72	-5.58	27.30	23.11	19.50	19.56	23.00
II	22.59	23.91	22.00	23.52	-2.25	25.77	20.95	18.12	20.40	22.79
III	25.36	28.31	23.92	24.22	-0.46	24.68	23.46	19.03	22.44	24.65
IV	23.37	27.88	25.81	26.31	5.00	21.31	23.30	19.99	25.64	30.13
1988										
I	24.52	29.04	27.67	25.30	4.57	20.73	25.42	20.62	24.54	33.35
II	28.66	31.15	30.26	27.73	5.30	22.43	28.10	21.81	25.41	36.32
III	29.28	30.20	29.52	31.33	7.22	24.11	26.62	23.34	29.05	34.42
IV	29.67	28.64	29.87	33.68	7.04	26.65	28.42	24.98	29.63	32.36
1989										
I	29.56	27.22	28.33	36.97	9.06	27.91	26.64	26.35	28.10	27.75
II	28.08	24.16	29.77	36.34	8.78	27.56	29.10	27.40	27.15	28.74
III	29.68	25.65	31.88	35.95	8.35	27.60	29.37	27.53	24.44	33.93
IV	31.40	28.99	29.35	30.63	1.96	28.67	27.71	27.58	25.33	30.98
1990										
I	31.30	27.88	30.26	29.82	-0.70	30.25	30.20	27.26	26.60	29.62
II	32.86	30.48	29.75	30.81	-0.65	31.46	29.00	27.21	26.53	29.62

# La iniciativa Bush y la respuesta de América Latina

---

*Guillermo Perry R.*

## I. ALCANCE DE LA INICIATIVA

### A. La Iniciativa Comercial

El 27 de junio pasado, el presidente Bush presentó, en una declaración ante la prensa, su nueva "Iniciativa para las Américas". El planteamiento contiene una gran visión de mediano plazo: el establecimiento de una zona de libre comercio en todo el continente, "desde el puerto de Anchorage hasta la Tierra del Fuego". Para avanzar hacia ese nuevo propósito, Bush anunció la disposición inmediata del gobierno norteamericano de suscribir acuerdos de libre comercio en forma bilateral o con grupos de países, y a entrar en amplios acuerdos comerciales que vayan en esa dirección.

La verdad es que a Estados Unidos le conviene volver más sus ojos hacia el continente. A ello lo obliga la continua declinación de su preeminencia económica frente a la emergencia de dinámicos "bloques económicos" de carácter continental: ante todo, la consolidación de la unión económica de la Comunidad Europea en 1992 y el nuevo impulso que comienza a obtener con la apertura de la Europa del Este; pero también, el tejido de acuerdos económicos que ligan a Japón con los "tigres" asiáticos y los países de la ASEAN. En este contex-

to, la "iniciativa" constituye un desarrollo lógico de los pasos que los Estados Unidos ya han venido dando en esta dirección, con la creación de una zona de libre comercio con Canadá, con los acuerdos comerciales bilaterales que ha suscrito con México y las conversaciones que ya venía adelantando con este país para integrarlo a la mencionada zona de libre comercio y con la denominada iniciativa del Caribe.

La propuesta, a su turno, conviene a América Latina por tres razones principales:

1. La experiencia europea ha desvirtuado la creencia latinoamericana de que los países de menor desarrollo se benefician menos (o incluso se perjudican) en un proceso de integración. Por el contrario, siempre que haya movilidad de capitales, la liberación del comercio puede ocasionar un "boom" de inversión extranjera en ellos, que luego se traduce en un "boom" de exportaciones. Tal ha sido la experiencia de España y Portugal y anteriormente, de Italia, en el seno de la Comunidad Económica Europea (en adelante C.E.E.).

Debe observarse que los flujos de inversión norteamericana y de otras regiones hacia Amé-

rica Latina podrían aumentar aun a corto plazo, en forma significativa, si los inversionistas perciben que va en serio lo de los acuerdos de libre comercio con Estados Unidos. Tal cosa sucedió en las etapas tempranas de conformación de la C.E.E.

2. Una zona continental de libre comercio constituiría una opción para evitar el creciente marginamiento de la región de los flujos de comercio, inversión y financiamiento mundiales, consecuente con la tendencia a la conformación de bloques de carácter continental que fortalezcan la dinámica económica y el poder de negociación de sus integrantes en el intercambio mundial.

Este desarrollo no precluiría la suscripción de acuerdos comerciales de los países de la región con los asiáticos o con la C.E.E. Por el contrario, el interés de estos otros países en América Latina se haría mucho mayor, y la integración continental nos otorgaría un poder de negociación muy superior al que hoy tenemos frente a otros bloques y en los organismos multilaterales como el Gatt, etc. Esto es precisamente parte de lo que buscaba y ha conseguido Europa con su proceso de integración económica continental.

3. Los países de América Latina están procediendo a una apertura unilateral, sin contraprestaciones –excepto en materia crediticia– de sus economías. En el contexto de la “iniciativa Bush” podrían obtener algo más importante a cambio de abrir sus economías: un mayor acceso a los mercados de los Estados Unidos y Canadá.

## **B. La Iniciativa de Inversión**

Por su parte, la denominada propuesta de inversión tiene también un aspecto muy positivo: la manifiesta intención de otorgar, ahora sí, un papel bien significativo al Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Se trata de que el Banco apoye reformas y políticas destinadas a estimular la inversión privada

a través de dos mecanismos.

1. Un “programa de préstamos sectoriales de inversión”, a cargo de sus recursos propios, que son hoy muy abundantes, gracias a la séptima reposición de capital; y
2. Un nuevo “Fondo de Inversión Multilateral”, al que los Estados Unidos destinará US\$100 millones de dólares adicionales por año y espera convencer al Japón y a la Comunidad Económica Europea a que aporten otro tanto.

El texto sugiere que para acceder a estos préstamos, sin embargo, los países latinoamericanos tendrían que proceder a aplicar programas ambiciosos de “privatización” y de apertura a la inversión extranjera, como de hecho lo están haciendo ya varios países de la región. La utilidad y conveniencia de estos programas dependerá en mucho de la orientación y “condicionalidad” que adopte el BID al respecto.

Colombia, posiblemente adoptará un régimen muy liberal frente a la inversión extranjera, con motivo de las modificaciones anunciadas al Estatuto de Control de Cambios. Además, como lo señalara el presidente Gaviria en su discurso de posesión, no tiene mucho que privatizar distinto a las entidades financieras nacionalizadas, que fueron estatizadas por necesidad coyuntural; a las empresas del IFI, que fueron creadas para ser trasladadas luego al sector privado; y a algunas empresas públicas en los sectores de telecomunicaciones y transporte. En principio, debería estar en óptimas condiciones para acceder a estos créditos.

## **C. La Iniciativa de la Deuda**

El tercer “pilar” de la iniciativa, el vinculado con la deuda externa de América Latina, tiene de nuevo aspectos muy interesantes. En primer lugar, el reconocimiento de que es necesario aliviar el peso de la deuda externa como una condición para crear un clima atractivo para la inversión privada en América Latina. En segundo lugar, la propuesta de incluir al Banco Interamericano de Desarrollo,

conjuntamente con el Banco Mundial y el Fondo Monetario, como fuente de recursos para los procesos de reducción de la deuda bancaria comercial de los países de América Latina y el Caribe, dentro del denominado plan Brady. Por último, el reconocimiento de que es necesario que no solamente se reduzca el peso de la deuda con los bancos comerciales, sino también con entidades oficiales.

En particular, tiene el mayor interés la propuesta de ofrecer fórmulas de reducción y reestructuración de la deuda oficial con los Estados Unidos, tanto de carácter concesional (de la AID) como comercial (del Eximbank y del Commodity Credit Corporation –CCC–). Bush se comprometió a solicitar al Congreso autorización para poder vender, con reducción, deuda de estas instituciones.

Este aspecto de la iniciativa resulta de la mayor trascendencia para varios países pequeños de Centroamérica y del Caribe, e incluso para Ecuador, Perú y Bolivia. En el caso colombiano tiene una importancia menor, pero de todos modos significativa: la deuda bilateral del país con agencias de los Estados Unidos, que podría beneficiarse de la reducción propuesta asciende casi a US\$1000 millones (9% de la deuda pública externa total del país): US\$515 millones con la AID, US\$475 millones con el Eximbank (adeudados por Carbocol, con garantía de la Nación) sumas menores con la CCC –préstamos de la Ley Pública 148 y otros– y por concepto de compras militares.

Más importante aún, esta iniciativa tarde o temprano habrá de extenderse a toda la deuda bilateral. Esta ha sido hasta ahora objeto de reestructuración, a través del denominado Club de París, pero no de reducción. La deuda bilateral total de los principales países de América Latina es superior a US\$25.000 millones. La de Colombia asciende a US\$2.540 millones, que representa aproximadamente el 15.5% de la deuda pública externa total del país.

También resulta importante la propuesta de permitir que los intereses de la deuda bilateral reestructurada se puedan pagar, en moneda local, a fondos que se utilizarían para desarrollar proyectos ecológicos en los países respectivos.

## B. La respuesta de América Latina

La iniciativa de las Américas no se originó en trabajos previos de las agencias estatales (Departamento de Comercio, Estado o el Tesoro): éstas tienen ahora el encargo de desarrollarla, pero aún carecen de claridad sobre los objetivos y el alcance preciso de la propuesta, así como del procedimiento a seguir.

Se trata, entonces, de una propuesta esencialmente *política*, que surgió al nivel más alto del Estado norteamericano y señala apenas una orientación y unas metas de carácter general. En esas condiciones bien puede acabar estancada o distorsionada en la burocracia. Así, por ejemplo, mientras la iniciativa dice que “los Estados Unidos están listos a entrar en acuerdos de libre comercio... *particularmente con grupos de países que se han asociado para propósitos de liberalización del comercio*”, si la burocracia toma la Iniciativa en sus manos, probablemente la orientará a negociaciones caso por caso, que tomarían un enorme tiempo y esfuerzo (en particular en el Congreso de los Estados Unidos) como ocurrió en el caso de Canadá –4 años de negociaciones– y está ocurriendo en el de México –van 2 años y aún el gobierno norteamericano no tiene permiso del Congreso para iniciar negociaciones formales–. Además, la burocracia oficial tenderá a cargar las negociaciones bilaterales con una alta condicionalidad, como ha sucedido hasta ahora.

Lo más apropiado, en consecuencia, es que América Latina tome de inmediato la “iniciativa”, con una respuesta también *política*, que comprometa a los Estados Unidos a moverse con rapidez y encauce el procedimiento y el contenido del desarrollo de la propuesta en la dirección que más convenga a la región, como se discute más abajo.

El carácter de la iniciativa es así parecido al que tuvieron los “diez puntos” del canciller Kohl para la reunificación alemana: esa declaración eminentemente política de fines del año pasado, que tomó por sorpresa a todas las agencias del Estado Federal y que provocó la oposición vehemente por parte de



varias de ellas, fue aprovechada por la República Democrática Alemana para provocar un desarrollo del proceso mucho más audaz, rápido y conveniente para la Alemania del Este, de lo que Kohl mismo anticipaba. Lo mismo sucedió al final de la Segunda Guerra Mundial con un declaración del General Marshall, que los ingleses lograron convertir en el denominado Plan Marshall, algo mucho más ambicioso de lo que jamás pasó por la mente de su autor.

El viaje de Bush a Latinoamérica en septiembre pone una fecha límite máxima a la oportunidad de la respuesta inicial de América Latina.

Lo más conveniente parecería ser la búsqueda de un *acuerdo marco* o "*paraguas*", de carácter general, que permita inscribir las negociaciones bilaterales o por grupos de países en un propósito y un marco común. La negociación de este "acuerdo paraguas" podría hacerse paralelamente con las negociaciones bilaterales ya iniciadas con México, Bolivia, Colombia y Ecuador (a través de los denominados Framework Agreements) y con las otras que inevitablemente se llevarán a cabo; igualmente, con iniciativas complementarias para grupos de países, como la denominada *Iniciativa para el Comercio Andino* propuesta por Bush a los países de la región andina, productores de droga (Colombia, Bolivia, Perú y Ecuador), como resultado de la Reunión de Cartagena, para no interferir su propio desarrollo.

El acuerdo paraguas consistirá esencialmente en un compromiso de carácter multilateral para que todo lo que se haga bilateralmente o por grupos de países constituya un paso hacia el establecimiento de una zona continental de libre comercio y de libre movilidad de inversiones directas. Como tal, tendría entre otras ventajas, las siguientes:

1. El gobierno de los Estados Unidos requeriría de un pronunciamiento del Congreso de su país para poder suscribir un acuerdo político de este estilo. Resulta obvio que Bush tendría que "jugársela" ante el Congreso norteamericano para obtener prontamente la aprobación de

este primer desarrollo de su iniciativa. Ello podría ahorrar muchos de los ingentes esfuerzos de "lobbying" necesarios para la aprobación de un gran número de convenios bilaterales o multilaterales detallados. Debe recordarse que en los Estados Unidos un tratado internacional debe ser aprobado por el Congreso, al contrario de lo que ocurre en Colombia, y exige un "lobby" muy activo con un gran número de senadores que defienden los intereses de productores locales de sus respectivos Estados; como le consta al Canadá, que necesitó cuatro años de actividad febril en Washington para obtener la aprobación del tratado que crea y regula una zona de libre comercio entre los dos países.

2. Evitaría tener que homologar cada acuerdo bilateral o por grupos de países ante el Gatt.

Debe observarse que el acuerdo paraguas propuesto sería muy similar al de ALADI. En efecto, éste constituye precisamente un acuerdo marco que busca el establecimiento de una zona de libre comercio entre los países latinoamericanos que lo suscriben y permiten toda suerte de acuerdos bilaterales o por grupos de países. Tanto es así, que una opción a considerar sería la de transformar la ALADI en una asociación de carácter continental para el desarrollo de la iniciativa Bush, invitando a los Estados Unidos y a Canadá a ingresar en su seno, lo que, por supuesto, conllevaría reformas sustanciales a los procedimientos y organismos de dirección del tratado, que hasta ahora han resultado ser muy cortos de miras y muy poco eficientes. Esta *sí* representaría una respuesta concreta de América Latina frente a la iniciativa Bush.

Ahora bien, cualquiera que sea el curso de las negociaciones comerciales subsiguientes, los gobiernos latinoamericanos harían bien en guiarse por los siguientes criterios:

- i) Deberían solicitar procesos de desgravación más lentos para ellos y más rápidos para los Estados Unidos, habida cuenta de las diferen-

cias en niveles de desarrollo y bienestar. De esta forma se anticiparían los potenciales beneficios, y la industria nacional de los países latinoamericanos tendría tiempo de ajustarse, reduciendo los costos del proceso. Este principio está ya bien asentado en los procesos de integración regional.

- ii) De ninguna manera deberían solicitar dejar por fuera (o dar un tratamiento especial a) productos o sectores específicos, pues ello conduciría a que Estados Unidos exceptúe algunos de los que más interesan a los países de la región (v. gr. productos agropecuarios, textiles, confecciones, calzado y productos de cuero). Mas aún, será necesario diseñar estrategias para contrarrestar la inevitable presión de los productores norteamericanos de estos rubros por mantener su protección actual. El criterio de trato diferente por sectores o productos, tan utilizado en los procesos de integración latinoamericana, ha sido quizás el principal responsable del entramamiento y escaso desarrollo del intercambio comercial subregional y regional.
- iii) Se debería evitar que las negociaciones con Estados Unidos se entraben por, o entraben los procesos de integración regional en curso. Más bien, la Iniciativa debería permitir acelerar estos procesos, que servirían al sector privado para prepararse mejor para competir con los norteamericanos. La posibilidad de convertir la ALADI en un acuerdo marco para el desarrollo de la iniciativa Bush tendría, entre otras, una gran ventaja a este respecto.

En cualquier forma, Colombia y Venezuela deberían proceder a liberar más rápidamente sus flujos de comercio y de inversiones y coordinar sus acciones frente a los Estados Unidos, arrastrando al resto del Grupo Andino en la medida de lo posible. Las condiciones políticas están dadas para este desarrollo.

De otra parte, conviene enfatizar que la iniciativa se presentó como un todo orgánico, en el que la

liberación de los procesos de inversión y la reducción de la deuda corren parejas con la liberación comercial. A más de que este enfoque es conceptualmente correcto y conveniente para América Latina, por lo dicho atrás, es evidente el interés norteamericano en asegurar que el “nuevo clima” a favor de la inversión extranjera en América Latina se profundice y perdure en el tiempo. En consecuencia, cualquier acuerdo paraguas debería incluir este tema, lo que de paso serviría para que parte del sector privado norteamericano esté dispuesto a hacer “lobby” a favor de un paquete que incluya la liberación comercial y de flujos de inversión.

Finalmente, conviene recalcar una vez más el papel que el BID está llamado a jugar en este proceso. Bush ha propuesto ya asignarle un papel protagónico en el desarrollo de las “iniciativas” de inversión y de deuda dentro de su iniciativa global. Pero, además, podría apoyar las negociaciones comerciales de varias maneras.

Una posibilidad sería la de financiar la operación de una “technical facility” en Washington que sirva de apoyo técnico a los países de América Latina para sus negociaciones bilaterales o por grupos con el Gobierno y el Congreso norteamericano. Esa “facility” tendría el encargo de mantener información actualizada sobre las barreras norteamericanas a las exportaciones latinoamericanas, los procedimientos jurídicos de la política comercial norteamericana y sus procedimientos de carácter político (el “lobbying” en el Congreso, el uso de los medios de comunicación; etc.) y de asesorar en estas materias a los negociadores latinoamericanos. Un instrumento parecido, localizado en Bruselas, jugó un papel fundamental en la negociación de Lomé entre los países signatarios del Caribe, África y Asia con la Comunidad Económica Europea.

Otra posibilidad sería la de otorgar préstamos de balanza de pagos a los países que suscriben acuerdos de liberación comercial con los Estados Unidos, comoquiera que ellos pueden resultar, al menos

inicialmente, en incrementos en sus déficit comerciales.

En fin, ojalá que América Latina responda de manera constructiva y audaz a la iniciativa Bush, para

que ésta no duerma el sueño de los justos en la fronda burocrática de Washington, en donde hasta ahora comienzan a soplar los primeros vientos de la perestroika que está sacudiendo al resto del mundo.

# Informes de Investigación



El mejor café suave del mundo



# Análisis costo-beneficio del tráfico de drogas para la economía colombiana

---

Miguel Urrutia M.

## I. INTRODUCCION

Hasta hace poco, con demasiada frecuencia oíamos a reporteros extranjeros<sup>1</sup>, y aun a banqueros, comentar que la prosperidad económica relativa de Colombia en relación con otros países de América Latina durante la década de los ochentas, se debía a la bonanza generada por el tráfico de estupefacientes. Cuando presenté la primera versión de este trabajo a principios de 1989, en el Wilson Center en Washington D. C., encontré inmenso escepticismo entre los expertos extranjeros que estudian los asuntos colombianos en Estados Unidos respecto a mi tesis de que el tráfico de estupefacientes sólo tenía efectos negativos sobre la economía colombiana. Un año después, en otra conferencia, en el Institute of the Americas en San Diego, California, la misma tesis fue aceptada por muchos de esos mismos expertos. La razón de este cambio de opinión fue lo ocurrido después de la declaración de guerra contra el narcotráfico a raíz del asesinato de Luis Carlos Galán.

---

<sup>1</sup> Aun en julio de 1990, *The Economist* sostenía que el narcotráfico le había ayudado a Colombia a obtener tasas de crecimiento económico relativamente buenas..

En primer lugar, la guerra contra el narcotráfico no llevó a una recesión económica, ni a una reducción notable en los ingresos de cambio exterior. En segundo lugar, ningún grupo en la sociedad se opuso abiertamente a la guerra contra el narcotráfico, sino que al contrario, los resultados electorales favorecieron a los candidatos que tomaron las posiciones más fuertes contra el tráfico de drogas. Ningún grupo económico importante le recomendó al gobierno una política más benigna contra ese tráfico con el fin de evitar traumatismos económicos. El apoyo generalizado a una política de baja tolerancia con respecto al comercio de estupefacientes sugiere que en efecto son pocos los beneficios de este negocio. Mi argumento original era que quienes claramente no se han beneficiado del narcotráfico son los responsables de la política económica, y que esto explica por qué desde el principio el gobierno ha estado en contra del tráfico de drogas, aunque a principios de los ochentas la política de represión se hacía corriendo menos riesgos e incurriendo menores costos que ahora.

El objetivo de este trabajo es revisar el efecto que ha tenido el tráfico de estupefacientes sobre los diferentes sectores económicos, y cómo ha facilitado o dificultado el manejo de la política economi-

ca. Este segundo aspecto debe determinar la actitud del gobierno hacia el tráfico de drogas, aunque obviamente el efecto de éste sobre los procesos políticos y de orden público también determina el grado de aceptación o rechazo hacia esa actividad a nivel del gobierno y de las estructuras de poder.

## II. ORDENAMIENTO DE LOS OBJETIVOS DE UN JEFE DE ESTADO

A diferencia de lo que aparece en los textos de Planificación Económica, el principal objetivo de un jefe de Estado no es el logro de altas tasas de crecimiento en el PIB, o disminuciones en el desempleo o la pobreza, sino la defensa de las instituciones básicas de la sociedad. En Colombia eso quiere decir la defensa de los procesos democráticos, la Constitución, y el sistema de economía mixta basado en la propiedad privada de la mayoría de los bienes de producción. La segunda prioridad del jefe de Estado es mejorar las posibilidades de que su partido político se mantenga en el poder. La prosperidad económica es un objetivo en sí mismo, pero también tiene la ventaja de facilitar el logro de los dos objetivos anteriores.

El diseño de la política económica se hace dentro de estos parámetros, y por lo tanto los objetivos económicos se sacrificarán en la medida en que no sean congruentes con los objetivos de mantener las instituciones y el consenso social. Aunque puede ser claro que no tomar ciertas medidas puede reducir la tasa de crecimiento económico, si el gobernante percibe que esas medidas pueden generar conflictos o violencia que pongan en peligro las instituciones o la gobernabilidad, es probable que sacrifique el crecimiento a favor de la paz y el mantenimiento de la legitimidad de las instituciones políticas existentes y/o el mantenimiento de su partido político en el poder.

Puesto que debe tenerse en cuenta que los objetivos económicos son secundarios para un gobierno, es claro que aún si el narcotráfico fuera bueno para la economía nacional, sus efectos sobre la estructura política, la gobernabilidad, y las instituciones es tal que un gobierno tendría muy buenas razones

para tratar de destruirlo. A continuación se analizan los objetivos y los problemas que enfrentan los responsables de la política económica en Colombia, con el fin de determinar hasta qué punto el gobierno tiene o no interés en poner énfasis en las actividades represivas teniendo en cuenta la contribución del narcotráfico a la prosperidad de la economía.

La primera prioridad de los responsables de la política económica es evitar las crisis cambiarias, pues éstas tienen altos costos políticos. Resolverlas requiere devaluaciones que tienden a acelerar la inflación, y disminuir el consumo, lo cual ciertamente no es popular. Las devaluaciones también generalmente implican un descenso en los salarios reales, y la crisis de cambio exterior tiende a generar desempleo a través de reducciones en las importaciones de materias primas y bienes intermedios. Finalmente, es probable que el gobierno, ante una crisis cambiaria, se vea en la necesidad de comprometer su soberanía económica al aceptar imposiciones de los prestamistas internacionales y del Fondo Monetario Internacional.

El segundo objetivo de las autoridades económicas en una democracia es evitar la inflación, pues ésta es muy impopular y puede llevar a la pérdida del poder de un partido político. La impopularidad de la inflación se debe a que ésta es un irritante permanente, y a que en Colombia su aceleración casi siempre coincide con una disminución en los salarios reales, debido a las prácticas vigentes en materia de negociación colectiva y fijación del salario mínimo; prácticas que tienden a ajustar los salarios a la inflación del año anterior. El otro problema con la inflación es que tiende a generar crisis cambiarias. La inflación también genera costos políticos al requerir frecuentes ajustes a precios políticos como los de la gasolina o las tarifas de los servicios públicos. Aun si esos ajustes son necesarios, la opinión pública culpa a los funcionarios que los autorizan.

La maximización de la tasa de crecimiento económico probablemente es sólo la tercera prioridad del ministro de Hacienda y del gerente del Banco

de La República. La diferencia entre un incremento del 3% del PIB y uno de 5% no es percibido fácilmente por el elector promedio, o relacionado por éste con ciertas medidas de política económica. Todos los encargados de la política económica tienen interés en lograr altas tasas de crecimiento, y la prosperidad genera apoyo político, pero las disminuciones en las tasas de crecimiento del PIB no se perciben de manera inmediata y no son una noticia de primera página.

A las autoridades económicas también les interesa minimizar el desempleo. Altas tasas de desempleo generan descontento entre los votantes, pero en general los desempleados son sólo una pequeña proporción de éstos. Sin embargo, es posible que un aumento en el desempleo pueda afectar más negativamente la percepción general sobre la eficacia de un gobierno que las disminuciones en la tasa de crecimiento del PIB. El desempleo es más visible, y frecuentemente más concentrado regionalmente o por sectores industriales.

Finalmente, los políticos le dan mucha importancia al gasto público, pues en un sistema político clientelista, el presupuesto es un factor importante de apoyo. Una disminución en el gasto público tiene un alto costo político. Los responsables de la política económica sólo aceptarán disminuciones en el gasto si eso evita algunos de los problemas ya descritos como la inflación o la posibilidad de una crisis cambiaria.

### III. EL IMPACTO DEL NARCOTRAFICO SOBRE LA BALANZA CAMBIARIA

Muchas personas están convencidas que el narcotráfico le ayuda a los responsables de la política económica en el logro de su primera prioridad: evitar las crisis cambiarias. Los funcionarios responsables de manejo monetario y cambiario no estarían de acuerdo.

Es muy difícil estimar los ingresos de cambio exterior que le genera al país el narcotráfico. Son más numerosos los estimativos de los dólares que le genera ese negocio a los ciudadanos colombianos.

Entre los estimativos que se han hecho sobre ese aspecto, uno de los más serios es el efectuado por Hernando Gómez, publicado en *Coyuntura Económica* de octubre de 1988. Ese estudio fue corregido y actualizado en *Economía Colombiana*, en la edición de febrero de 1990, en un artículo titulado: "Notas sobre el tamaño del narcotráfico y su impacto económico".

Gómez estima el ingreso neto de los ciudadanos colombianos provenientes del narcotráfico así:

**Cuadro 1. INGRESOS NETOS DEL NARCOTRAFICO  
(millones de dólares)**

Años	Ingresos netos	Ingresos netos como % del PIB
1981	2.233.9	6.14
1982	3.839.9	9.86
1983	2.241.7	5.80
1984	1.420.7	3.71
1985	1.424.3	4.08
1986	1.367.6	3.91
1987	881.1	2.43
1988	734.1	1.86

**Fuente:** Gómez, Hernando José (1990).

Estas cifras se refieren a los ingresos que ciudadanos colombianos derivan del narcotráfico, actividad que incluye la producción y mercadeo de marihuana y cocaína. Sin embargo, en cada año, sólo una pequeña proporción de estas sumas entra a Colombia en la forma de divisas. Todos los indicios sugieren que buena parte de estos ingresos se quedan en el exterior, invertidos en depósitos a término y en cuentas corrientes de bancos en Estados Unidos, Panamá, Bahamas, Suiza, o Hong Kong. Otra parte se invierte en finca raíz en Estados Unidos y algunos países latinoamericanos.

El artículo ya citado de Hernando Gómez en *Economía Colombiana* contiene los cálculos detallados y las fuentes de información que hicieron posible la elaboración del cuadro 1. Su conclusión coincide con mi hipótesis de que la mayoría de las utilidades del narcotráfico que reingresan al país,



lo hacen en la forma de contrabando. Es decir, el narcotráfico tiene un impacto reducido sobre la demanda agregada nacional, y por lo tanto no estimula el crecimiento del producto interno bruto.

Las utilidades del narcotráfico pueden entrar al país sólo de las siguientes maneras: como transacciones de cambio exterior a través del sistema bancario, como importación de billetes de dólar, o como contrabando, el cual se compra con dinero del narcotráfico en el exterior, y se paga localmente en pesos. Todas estas operaciones le generan pesos a los “narcos” en Colombia.

Estas transacciones, sin embargo, no necesariamente generan demanda agregada en el país. El contrabando compite con la producción nacional y disminuye la demanda interna por bienes industriales. Otras transacciones de cambio exterior pueden no generar demanda agregada tampoco. Este sería el caso de dólares que trae el narcotraficante para comprar tierras en zonas en que hay violencia entre la guerrilla y los paramilitares: lo más probable es que quien venda la finca en cuestión saque la plata de Colombia a través del mercado negro. En ese caso, el ingreso de los dólares negros tampoco representa demanda agregada nacional.

Desde el punto de vista de las autoridades económicas, los ingresos del narcotráfico serían útiles si éstos entraran a engrosar las reservas internacionales, para ser usados en el pago de la deuda externa o en la importación de materias primas, bienes intermedios, o bienes de capital del sector productivo. Desafortunadamente, parecería que muy poco de este ingreso entra a las reservas internacionales. Desde este punto de vista, los dineros del narcotráfico pueden contribuir al desarrollo a través de mejoras en la balanza cambiaria similares a las que generan las exportaciones legales sólo en los siguientes casos: 1) Cuando a través del mercado negro permiten la subfacturación de importaciones legales, sobrefacturar exportaciones o hacen posible las exportaciones ficticias; 2) Cuando las divisas entran como pagos ficticios por servicios o por turismo. Sin embargo, parecería que no mucho

dinero del tráfico de drogas entra al país en estas formas.

La mayoría de las exportaciones menores se subfacturan en lugar de sobrefacturarse, pues los exportadores en general están interesados en no reintegrar la totalidad de los ingresos generados en el exterior, para así disminuir sus impuestos, diversificar sus inversiones, y generar garantías para créditos externos. La sobrefacturación sólo ocurre cuando con ella se puede generar CERT, y en ese caso el mecanismo es muy poco atractivo para las autoridades, pues genera déficit fiscal sin crear una real capacidad de exportación. Por otra parte, dos terceras partes de las exportaciones, las mineras y las cafeteras, tienen controles bastante efectivos que evitarían la sobrefacturación.

La oferta de dólares en el mercado negro por parte del narcotráfico sí puede facilitar la subfacturación de importaciones, y así contribuir a mejorar la balanza de pagos oficial. Es posible que una parte de los ingresos del narcotráfico entren al país de este modo. El sistema, sin embargo, tiene dos inconvenientes. La subfacturación de importaciones disminuye los ingresos tributarios, cosa que no le gusta al ministro de Hacienda, y tiende a generarle competencia desleal a los productos nacionales, disminuyendo los niveles reales de protección, lo cual no le gusta al ministro de Desarrollo.

En el país se ha discutido mucho sobre el ingreso de dólares del narcotráfico a través de la llamada ventanilla siniestra, término que se refiere a los ingresos por servicios registrados en el Banco de la República. En el cuadro 2 se presentan las cifras de ingresos por estos conceptos.

Patricia Correa (1984) analiza en algún detalle los determinantes de los cambios en los ingresos de la cuenta de Servicios no Financieros de la Balanza Cambiaria. Desarrolló un modelo econométrico en que variables diferentes a los ingresos por narcotráfico explican buena parte de la variación en estos ingresos. Particularmente significativos son el crecimiento económico en el resto del mundo (y

sobre todo en Venezuela), las variaciones en la tasa de cambio real, y el diferencial entre dólar negro y dólar oficial.

Los cuadros 2 y 3 muestran que en la mayoría de los años no entran al país muchas divisas ilegales por estas cuentas. Hacia 1976, cuando el Banco de la República facilitó la venta de dólares de turistas y los giros de colombianos en el exterior, algunos analistas sostuvieron que estas medidas facilitaban el lavado de dólares por los exportadores de marihuana, y apodaron las cuentas de servicios de la balanza cambiaria "ventanilla siniestra". Desde esa época todos los ingresos de estas cuentas se identifican con el narcotráfico, como si en efecto en Colombia no hubiera turismo internacional y como si los miles de colombianos en el exterior no le remesaran divisas a sus familiares.

**Cuadro 2. INGRESOS DE DIVISAS POR LAS CUENTAS DE SERVICIOS NO FINANCIEROS DE LA BALANZA CAMBIARIA (millones de dólares)**

Año	Ingresos sin intereses	Ingresos personales <sup>1</sup>	Turismo Internacional	Reservas
1974	149.3	s.i	48.1	430
1975	409.8	s.i	108.8	547
1976	831.3	s.i	463.3	1166
1977	867.0	179.9	463.3	1830
1978	844.5	187.9	474.1	2482
1979	1214.7	323.2	690.0	4106
1980	1403.7	455.6	665.9	5416
1981	1119.2	269.2	491.8	5630
1982	815.8	164.7	214.3	4891
1983	660.0	53.5	91.6	3074
1984	518.0	32.9	46.1	1796
1985	738.3	115.9	128.7	2067
1986	1047.3	903.9	138.9	3478
1987	1314.2	634.1	163.2	3450
1988	1376.4	467.4	139.0	3810
1989	1419.5	472.3	136.8	3867

**Fuente:** Banco de la República

s.i : sin información

<sup>1</sup> Incluye salarios, ingresos y servicios personales.

El cuadro 3 muestra que por la cuenta de turismo probablemente entran muy pocos dólares del narcotráfico. En efecto, desde 1980, los ingresos registrados de dólares de turismo son inferiores a los estimativos de los gastos probables de los turistas extranjeros en el país. Estos estimativos de gastos probables de los turistas se basan en datos del número de turistas que entran al país, y estimativos de gasto diario promedio por turista obtenidos de encuestas efectuadas a los turistas en las fronteras y en los aeropuertos. Estas cifras fueron comparadas con los datos sobre gastos de los turistas en otros países como México y República Dominicana, y se comprobó que parecían bastante razonables en términos internacionales.

En resumen, no da la impresión de que después de 1980 haya entrado mucho dinero del narcotráfico

**Cuadro 3. DIFERENCIAS ENTRE INGRESOS DE TURISMO REGISTRADOS EN LA BALANZA CAMBIARIA Y ESTIMATIVOS SOBRE EL MONTO REAL DE LOS INGRESOS POR TURISMO**

Años	Estimativos de ingresos reales por turismo (1)	Ingresos turísticos registrados en el Bco. de la República (2)	Diferencia (2-1) (3)
1977	234.3	463.6	299.3
1978	328.4	474.1	145.7
1979	501.0	690.0	189.0
1980	672.9	665.9	(7.0)
1981	760.3	491.8	(268.5)
1982	231.1	214.3	(16.8)
1983	235.0	91.6	(143.4)
1984	209.1	96.1	(163.0)
1985	286.5	116.0	(170.5)
1986	220.7	138.9	(81.8)
1987	212.8	163.2	(49.6)
1988	461.1	139.0	(322.1)

**Fuentes:** (1) Corporación Nacional de Turismo, Boletines de Estadística Turística. (2) Banco de la República, balanza cambiaria.

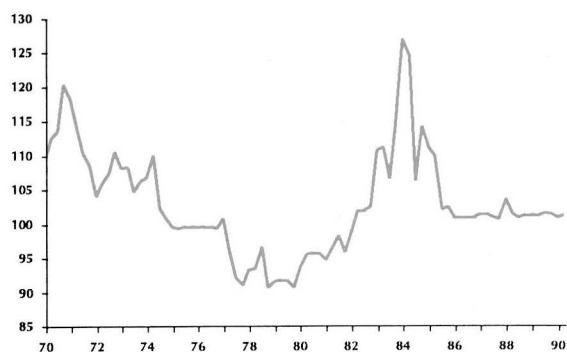
El análisis de las cifras de turismo se encuentra en FEDESA-RROLLO (1990).

directamente al Banco de la República a través de la cuenta de turismo. En el período 1977-1978, los ingresos en esta cuenta sí parecen haber sido superiores a los ingresos estimados por turismo. Sin embargo, hay que recordar que en esa época el dólar negro estaba bastante por debajo del oficial, al mismo tiempo que estaban prohibidos los préstamos en moneda extranjera y las tasas de interés internas eran muy superiores a las internacionales. En esas circunstancias era grande el estímulo para reintegrar capital fugado y el producto de préstamos por las ventanillas del Banco de la República. Por lo tanto, ni siquiera en esa época es claro que el Banco de la República haya acabado lavando cuantiosas sumas de divisas del narcotráfico.

La cuenta de ingresos de trabajo también refleja un fenómeno que es independiente del narcotráfico. Estimativos conservadores sugieren que actualmente puede haber 300.000 colombianos trabajando en Venezuela, y más de 200.000 en los Estados Unidos. Se sabe que estos trabajadores, sobre todo si son ilegales, tienden a ahorrar y a remitir a su país de origen una parte importante de sus ingresos. Esto lo hacían los trabajadores turcos en Alemania, los portugueses en Francia, y los pakistaníes en el Golfo Pérsico. Desafortunadamente en Colombia no se han hecho estudios serios para estimar el monto promedio de estas remesas, ni el número de emigrantes. Sin embargo se pueden hacer algunos supuestos razonables sobre esas cuantías. El rubro de ingresos de trabajo (cuadro 2) incluye venta de divisas por salarios, ingresos y servicios personales. La cifra incluye las remesas de trabajadores colombianos en el extranjero, pero también deben haber ventas de divisas por prestación de servicios como asesorías, salarios pagados en dólares por empresas extranjeras, etc.

Las solas remesas de trabajadores colombianos en el extranjero explican buena parte de los ingresos de esta venta. Si se supone que la remesa promedio por trabajador es US\$600<sup>2</sup> esto explicaría US\$300 millones, cifra superior a la registrada en la mayoría de los años, como ingresos de trabajo (véase el cuadro 2).

**Grafico 1. RELACION ENTRE LA TASA DE CAMBIO NEGRA Y LA OFICIAL**



— Tasa de Cambio negra/Tasa de cambio oficial  
Fuente: FEDESARROLLO

Es interesante ver en el cuadro la disminución en los ingresos laborales de la balanza cambiaria que se produjo en 1981-1984, la época de la crisis económica venezolana, período en que sabemos que muchos trabajadores colombianos en ese país tuvieron que volver a Colombia. Esto sugiere que una proporción no despreciable de las variaciones en esta cuenta reflejan cambios reales en los montos de remesas de colombianos en el extranjero.

Sin embargo, parecería que en algunos años estos ingresos aumentan en cuantías difíciles de explicar en términos de flujos migratorios o de cambios en las cuantías remesadas por trabajador. Estos son los años de 1980, 1986 y 1988, en los que las cuentas sugieren montos cercanos a los US\$150 millones en lavado de dólares del narcotráfico. En 1987, esa cifra pudo llegar a los US\$230 millones. En resumen, el análisis de la cuenta de servicios de la balanza cambiaria sugiere que después de 1977, ingresaron anualmente menos de 200 millones de

<sup>2</sup> La revista *Forbes* (1990) reporta que en Estados Unidos hay 8 millones de trabajadores de América Latina y el Caribe, y se calcula que éstos envían US\$7.000 millones al año en remesas a sus países. Esto daría US\$875 al año por trabajador, cifra superior a la de US\$600 utilizada aquí.

dólares ilegales al Banco de la República, y por lo tanto ese fue el máximo aporte del narcotráfico a la solución del problema cambiario del país. Entre 1980 y 1985, los ingresos de las subcuentas detalladas en el cuadro 2 fueron inferiores a los estimativos de los ingresos reales por turismo e ingresos laborales. En esas circunstancias es difícil sostener que la falta de crisis cambiaria y de deuda en Colombia se deba a la existencia del narcotráfico.

Estos ejercicios simplemente confirman lo que sabe cualquier colombiano que haya tratado de vender dólares provenientes de servicios prestados en el extranjero. Yo personalmente he hecho el intento de hacer estas ventas, con resultados bastante frustrantes. Fuera de cobrar una alta comisión, los bancos duran 60 días en canjear un cheque sobre un banco de Washington D.C. En la actualidad, entre otras, debido a problemas causados por el narcotráfico, es muy difícil vender legalmente dólares generados por concepto de servicios prestados en el exterior dentro del sistema financiero colombiano.

En conclusión, la mayor parte del dinero de la coca que se reintegró al país llegó por el mercado paralelo, y ese dinero sólo se puede usar para la compra de contrabando, la subfacturación de importaciones, el turismo al exterior y la fuga de capitales. Ninguna de estas actividades contribuye al desarrollo económico nacional, aunque el contrabando sí contribuye al bienestar al hacer posible aumentos en el consumo. Es importante recordar que tanto el contrabando como la subfacturación de importaciones disminuye la demanda interna por productos nacionales, y el aumento en estas actividades a principios de la década de los ochenta probablemente fue una de las principales causas de la crisis industrial que se produjo en esa época.

Si el análisis anterior es válido, entonces uno esperaría que el crecimiento rápido en el narcotráfico generó bajas tasas de crecimiento industrial, al tiempo que aumentaba la demanda por los bienes no transables de la economía en los cuales invertían preferentemente los recursos los barones de la droga: tierra agrícola, finca raíz urbana, y bienes y

servicios lujosos como discotecas. El aumento en la demanda por bienes no transables aumenta el precio de éstos al tiempo que el contrabando abarata los precios industriales, con el resultado de que los precios relativos cambian en contra de las exportaciones y los bienes transables, y se produce una revaluación del peso que tiene graves consecuencias sobre la salud de largo plazo de nuestra balanza cambiaria.

Las cifras confirman este análisis. Las preferencias de inversión de los narcos eran las actividades agropecuarias y la construcción, y estos sectores tuvieron una bonanza en los años dorados del narcotráfico (1980–85). La industria, al contrario, perdió participación en el PIB en esa época. El efecto económico del narcotráfico fue la desindustrialización, o sea el peor fenómeno que le puede ocurrir a un país en la etapa de desarrollo en que se encuentra Colombia.

El cuadro 2, sin embargo, muestra otra cosa que es muy pertinente para los responsables de la política económica. Los dólares del narcotráfico ingresan al país cuando no se necesitan, y se fugan cuando se presentan problemas cambiarios. En 1983–84, cuando las reservas internacionales estaban disminuyendo rápidamente, y se desarrollaba una crisis cambiaria, las cuentas de servicios muestran que en esa época no estaba entrando dinero del narcotráfico. Por el contrario, tal vez parte de la demanda por el dólar negro, que incrementó la cotización de éste, pudo provenir de los narcotraficantes.

Al contrario, cuando los precios del café estaban altos a finales de los años setentas, y las autoridades estaban haciendo todos los esfuerzos para que no aumentaran las reservas internacionales con el fin de controlar la oferta monetaria, los ingresos por turismo fueron superiores a los estimativos de los ingresos reales por ese concepto.

En épocas de bonanza de las exportaciones legales, las autoridades económicas no desean que las utilidades del narcotráfico entren al país, pues éstas son inflacionarias en esas condiciones. Aumentan la oferta monetaria, a través de aumentos en las

reservas internacionales, y el gobierno tiene que compensar esos ingresos cambiarios con operaciones de mercado abierto, las cuales a la vez aumentan la tasa de interés, lo que estimula el ingreso de crédito externo y mayor aumento en las reservas internacionales.

Cuando los precios del café u otros productos de exportación disminuyen, y se plantea la posibilidad de una crisis cambiaria, los dineros del narcotráfico se fugan del país, haciendo que ésta sea inevitable. En resumen, el dinero del narcotráfico desestabiliza la política económica, y por lo tanto es una pesadilla para los banqueros centrales.

Otra manera de obtener una idea de cómo fluye el dinero del narcotráfico al país es mirando lo que ocurre con la tasa de cambio negra. Cuando ésta se coloca por debajo de la oficial, se puede suponer que hay ingresos cuantiosos de dinero ilegal al país. Una alta prima del dólar negro sugiere, al contrario, fuga ilegal de capitales. Los datos sobre la relación entre el cambio negro y el oficial muestran que el dólar negro estuvo más barato que el oficial en el período 1976-82, lo que puede ser evidencia de algún ingreso de recursos del narcotráfico precisamente en el período en que las autoridades estaban haciendo todo lo posible por desestimular el ingreso de divisas al país para controlar la inflación en una época en que la bonanza cafetera generó aumentos difíciles de absorber en las reservas internacionales.

Cuando los precios del café y la oferta de crédito internacional disminuyeron en 1983, se disparó la tasa de cambio negra, lo cual lleva a pensar que al mismo tiempo dejó de entrar dinero del narcotráfico y aumentó la fuga ilegal de capitales. Sin embargo, 1982 y 1983 son los años en que el narcotráfico genera la mayor cantidad de recursos (ver el cuadro 1). Los dos años en que el narcotráfico produce las más altas utilidades para los carteles colombianos coinciden con la primera crisis cambiaria del país en más de una década.

En resumen, las divisas del narcotráfico fluyen a Colombia cuando el país no las necesita, y deja de

fluir o se van cuando se avecina un problema cambiario. Desde este punto de vista, el narcotráfico tiene costos claros para los encargados de la política económica, y ningún beneficio aparente.

#### IV. EL NARCOTRAFICO Y LA INFLACION

Los narcodólares no facilitan el manejo de la inflación. Como ya se mencionó, las utilidades del narcotráfico sólo se reintegran al país en las épocas en que ya hay exceso de demanda agregada generada por una bonanza exportadora o grandes flujos de crédito externo. Las utilidades de este negocio sólo parecen volver al país cuando las reservas internacionales están creciendo por otras razones, con el resultado que dificultan el manejo de la oferta monetaria y presionan los precios a través de incrementos en demanda agregada cuando la economía ya está recalentada.

Se podría argumentar, sin embargo, que los dineros del narcotráfico contribuyen al control de la inflación si entran al país en la forma de contrabando. Esto ocurre sólo cuando se sigue una política de comercio exterior equivocada, en la cual se mantiene la licencia previa y el control de importaciones en un momento de incremento sostenido de las reservas internacionales. Si ante una bonanza cambiaria las autoridades liberan las importaciones, la oferta de bienes y servicios legales aumentaría, y no sería útil el aumento en el contrabando, el cual reduce la protección a la industria nacional a niveles indeseables.

Mientras existan aranceles altos, aun con una liberación de importaciones había contrabando. Si adicionalmente el narcotráfico lleva a un dólar negro inferior al oficial, la liberación de importaciones no desplaza el contrabando. En esa situación, el narcotráfico sí ayuda a controlar la inflación a través del contrabando en épocas de bonanza exportadora, pero a costa de una severa desprotección a la industria nacional.

Adicionalmente, el contrabando no promueve las exportaciones, pues se concentra en bienes finales. La liberación de importaciones, al contrario, facili-

ta la importación de materias primas, bienes intermedios, y bienes de capital que se incorporan a las exportaciones. No cabe duda que la liberación de importaciones y la reducción de aranceles son políticas mejores que el fomento del contrabando.

En resumen, el contrabando financiado por el narcotráfico sólo ayuda a mitigar los efectos de la inflación cuando se sigue una política de comercio exterior equivocada, circunstancia desafortunadamente demasiado frecuente en Colombia. Por ejemplo, no cabe duda de que durante la bonanza exportadora de los setentas, se mantuvieron demasiados controles cuantitativos a las importaciones, lo cual llevó a mayores niveles de inflación a los deseables.

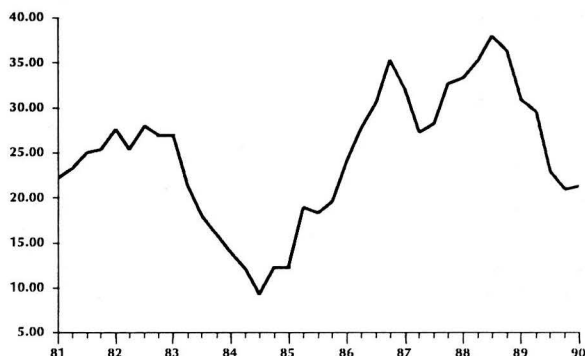
## V. NARCOTRAFICO E INDUSTRIALIZACION

El contrabando puede incrementar el bienestar del consumidor al aumentar su nivel de consumo real (con un ingreso dado, al comprar contrabando más barato que los bienes nacionales aumenta su capacidad de consumo), pero también puede destruir la industria. Una causa de la crisis industrial y el bajo crecimiento de la producción industrial de fines de los setentas y comienzos de los ochentas fue el aumento en el contrabando facilitado por una tasa de cambio negra más barata que la oficial, en parte el resultado del tráfico de drogas, y por el aumento de recursos del narcotráfico disponibles para financiar el contrabando.

Como ya se mencionó, el sistema principal de lavado de dólares ilegales en Colombia es el contrabando. Los narcodólares generados en Estados Unidos se trasladan a Panamá o Miami, y se utilizan para la compra de mercancía que se exporta de contrabando a Colombia. La venta de esa mercancía genera los pesos que requiere el narcotráfico para sus costos de operación e inversiones en Colombia.

Si la oferta de dólares para el contrabando es en parte dependiente del narcotráfico como sistema de lavado de dólares, entonces un aumento en los ingresos del tráfico de drogas estaría relacionado

**Gráfica 2. PORCENTAJE DE EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO QUE DECLARAN TENER PROBLEMAS CON EL CONTRABANDO.**



Fuente: Encuesta de opinión empresarial de FEDESARROLLO

con un aumento en el contrabando de manera directa. También lo está indirectamente a través del efecto del mayor ingreso de dólares al mercado negro, lo cual disminuye la tasa de cambio en ese mercado y así reduce el precio relativo del contrabando.

El contrabando afectó la demanda industrial significativamente durante la época de la bonanza de fines de los setentas y principios de los ochentas. Esto explica el resultado inesperado de un crecimiento industrial muy modesto en un período en que la demanda agregada ha debido crecer dinámicamente debido a la bonanza en nuestro comercio exterior. En Medellín, el centro de la industria textil, el desempleo aumentó en 1979–80, el período de altas utilidades del tráfico de drogas y de altos niveles de contrabando. Aunque las utilidades del narcotráfico generaron mucha actividad constructora en Medellín en esa época, al mismo tiempo esos recursos destruyeron la base industrial de la ciudad. El tráfico generó empleo para los trabajadores poco calificados de la construcción y para guardaespaldas, y generó desempleo entre los trabajadores permanentes y más calificados de las empresas industriales.

Los periodistas que se refieren a la prosperidad generada por el narcotráfico siempre mencionan los edificios de apartamentos construidos para los barones de la droga, pero no se dan cuenta que las máquinas paradas en las fábricas textiles y de confección lo están por la manera en que entraron los dólares que financiaron esas construcciones.

En resumen, al crear un sesgo anti-industrial, el tráfico de drogas contribuye a que el empleo y la producción crezcan a ritmos inadecuados. No sobra recordar aquí que la industria es la que genera cambio tecnológico y eslabonamientos hacia atrás y hacia adelante “a la Hirschman”. La industria de confecciones desplazada por el contrabando generaba demanda por telas, las cuales a la vez demandaban el algodón que se produce en el Cesar, la producción de fertilizantes, transporte, servicios financieros y de seguros, maquinaria agrícola, de textiles y de confecciones. La cocaína, al contrario, tiene pocos eslabonamientos hacia adelante o hacia atrás. La hoja se produce en Bolivia y Perú, y buena parte de los insumos de los laboratorios se importan de contrabando. Fuera de eso, el alto valor por gramo implica que no se genera demanda por transporte.

La producción desplazada por el contrabando también genera pagos que reciben amplios grupos de la sociedad, mientras la cocaína produce ingresos que se concentran mucho más en unas pocas manos. Para que la industria logre menores costos es mucho más atractivo que la demanda se reparta de una manera mucho más igualitaria. Sólo una demanda basada en una buena distribución de ingresos hace posible la producción de bienes en gran escala y a bajos costos.

Hay una extensa literatura económica que analiza cómo las exportaciones generan crecimiento económico. El producto de exportación que produce desarrollo es el que genera eslabonamientos hacia atrás y adelante y que es producido por un amplio grupo de trabajadores que crean un mercado de masas para la industria nacional. El café es un producto con estas características. El café hizo viable la construcción de la infraestructura de trans-

porte del país, y creó una masa de consumidores que generó la demanda por bienes industriales que llevó a la industrialización. La coca no genera ninguno de estos efectos.

Adicionalmente, el narcotráfico perjudica otras exportaciones. Las flores se dañan mientras oficiales de las aduanas en Estados Unidos buscan drogas, y empresas de toda clase tienen que hacer ingentes inversiones en sistemas de seguridad que eviten que se metan drogas en sus embarques, lo cual puede llevar a confiscaciones y costosos procesos legales y administrativos. En una encuesta reciente a exportadores, estos mencionaron el problema de las drogas como la principal barrera a la exportación después de la mala infraestructura de transporte del país.

Otro problema es que el dinero del narcotráfico tiende a reevaluar la tasa de cambio, y esto afecta negativamente a la industria. La revaluación sería directa en un régimen en que la tasa de cambio la fija el mercado, e indirecta en un sistema de control de cambios como el nuestro, a través del efecto inflacionario de los ingresos del narcotráfico.

## **VI. LA INVERSION Y EL NARCOTRAFICO**

El efecto más negativo del narcotráfico es sobre la inversión. La violencia que engendra el tráfico y el deterioro en el sistema de justicia afecta muy negativamente el clima para la inversión. Ambos fenómenos aumentan la incertidumbre, y esto hace que sólo sean rentables los negocios con altísimas tasas de retorno y cortos períodos de maduración. La violencia y la incertidumbre son un desincentivo particularmente poderoso para la inversión extranjera.

La inversión de largo plazo es la que más sufre. Para el inversionista en proyectos de tardío rendimiento son muy importantes la estabilidad política e institucional, la seguridad de la propiedad, y la posibilidad de apelar a un sistema de justicia eficiente en defensa de los derechos de propiedad y los contratos. El narcotráfico ha debilitado todas las instituciones que garantizan estos derechos.

El negocio en sí, al ser ilegal, no puede utilizar las instituciones establecidas por la sociedad para solucionar conflictos pacíficamente, y por lo tanto los contratos y las operaciones de compra y venta se hacen cumplir por medio de la intimidación y la violencia. En todos los países los narcotraficantes se matan entre ellos. Eso explica las altas tasas de aumento de la criminalidad en la Guajira y Santa Marta en la época del auge del tráfico de marihuana, y el aumento en las tasas de criminalidad en Medellín y Cali, los centros de operaciones de los principales carteles de la cocaína, en los años ochentas.

Las cifras de homicidios por 100.000 habitantes muestran claramente los costos del narcotráfico. En 1973-75, antes de que se desarrollara el narcotráfico, el país registraba 16.8 homicidios por cada 100.000 habitantes. En 1981-84 la cifra había llegado a 30, y en 1988 alcanzó los 62.8, lo cual colocaba al país entre los más violentos del mundo (véase *Coyuntura Social*, números 1 y 2). Las diferencias en las tasas de criminalidad por ciudad coinciden con la localización del negocio del narcotráfico. Mientras los homicidios por cada 100.000 habitantes en Bogotá llegan a 20.8 por año, en Medellín el promedio es 81.7 y en Cali 38.2. La tasa de criminalidad aumentó 308% entre 1979 y 1986 en Cali, y 272% en Medellín.

Estos aumentos en criminalidad tienen causas muy complejas, pero el narcotráfico parece ser responsable de una buena parte de dicho aumento. Fuera de la violencia directamente relacionada con el narcotráfico, la cual incluye el ajusticiamiento de traficantes que no cumplen contratos o que tratan de entrar a mercados en competencia con grupos ya establecidos, los barones de la droga también resolvieron matar jueces, policías, y ministros de Estado que dificultaban el negocio. En un momento dado también financiaron y armaron a grupos guerrilleros que los protegían en algunas zonas del país, y posteriormente se enfrentaron violentamente con esos y otros grupos guerrilleros por el control de áreas en que el narcotráfico estaba haciendo inversiones. Así, el tráfico de estupefacientes también aumentó la violencia política en el país.

En esta cultura de violencia también se ha desarrollado un tipo de criminalidad que se ha constituido en un gravísimo desincentivo a la inversión: el secuestro. En 1989, hubo un promedio mensual de 59.1 secuestros. Esto quiere decir que el empresario colombiano, en adición a la incertidumbre común en todo negocio, tiene que considerar la incertidumbre adicional de que si sus empresas económicas tienen éxito, corre el riesgo adicional de volverse un candidato al secuestro.

En resumen, la violencia, el secuestro, y el deterioro en la justicia que ha generado el narcotráfico se han constituido en graves desincentivos a la inversión, y particularmente a la inversión de largo plazo. El narcoterrorismo de 1989-90, ha logrado hasta paralizar la inversión de corto plazo. En 1990 no se venden ni autos ni camiones en Medellín, en buena parte por el temor de que sean destruidos por una de las muchas bombas que colocan los narcotraficantes un poco al azar en cualquier parte de la ciudad.

## VII. LA DROGA Y EL FISCO

Como ya se mencionó, a los políticos y al gobierno les interesa mucho el efecto de cualquier actividad sobre el presupuesto. El gasto público es una de las bases de poder de la clase política, y de popularidad de un gobierno. Cualquier fenómeno que reduzca la capacidad de gasto público es indeseable para los responsables de la política económica. En este contexto hay que tomar en cuenta el hecho de que el narcotráfico no paga impuestos, y hace necesario aumentos sustanciales en un tipo de gasto público que no es popular y no da votos: el aumento en el pie de fuerza del ejército y la policía, y la importación de armamento. El aumento en este tipo de gasto ha disminuido el gasto social, y en particular el gasto en vivienda popular.

El narcotráfico no sólo no paga impuestos directos, sino que también erosiona la base tributaria al fomentar el contrabando. Esto último también disminuye la tasa de crecimiento y las utilidades de las empresas industriales y comerciales del sector formal de la economía, las cuales son la más importante base impositiva del fisco.



En resumen, el narcotráfico erosiona la base impositiva del Estado, y hace necesario aumentar el gasto público en rubros del presupuesto que no le interesan a nuestro sistema político. Por esta razón también los responsables de la política económica nunca han considerado útil el tráfico de drogas.

### VIII. CONCLUSION

En resumen, el narcotráfico ha sido muy perjudicial para la economía colombiana. Por esa razón el gobierno no puede abandonar la lucha contra ese negocio. Un análisis serio de los costos y beneficios

del narcotráfico para Colombia necesariamente lleva a la conclusión que el país no puede darse el lujo de tolerar esa actividad. El gobierno tendrá que continuar la lucha contra el tráfico de estupefacientes hasta que éste resuelva que es más rentable surtir la demanda de Estados Unidos y Europa desde un país en que los beneficios del narcotráfico sean mayores. Desafortunadamente, esto probablemente implicará el traslado del problema a Perú y Bolivia, países en los cuales la producción de cocaína tiene más eslabonamientos positivos que en Colombia, pues allí un gran número de campesinos produce la materia prima.

### REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Correa, Patricia (1984), "Determinantes de la cuenta de servicios de la balanza cambiaria", *Ensayos sobre política Económica*, No. 6, diciembre.

FEDESARROLLO y SER. (1989, 1990), *Coyuntura social*, Nos. 1 y 2, diciembre y mayo.

FEDESARROLLO (1990), "Una estrategia para el sector turismo", mimeo.

Forbes (1990), "Sending \$7 billion home to madre", marzo 19.

Gómez, Hernando José (1988), "La economía ilegal en Colombia: tamaño, evolución, características e impacto económico", *Coyuntura Económica*, Vol. XVIII, No. 3, septiembre.

— (1990), "Notas sobre el tamaño del narcotráfico y su impacto económico", *Economía Colombiana*, febrero.

The Economist (1990), "The Kickback from cocaine", julio 21–27, p. 60.

# Interacciones entre el sector agropecuario y la macroeconomía colombiana

*Adolfo Barajas E.*

## I. INTRODUCCION<sup>1</sup>

Las relaciones del sector agropecuario con el desarrollo macroeconómico a corto y largo plazo son de suma importancia, aunque con frecuencia en Colombia la práctica de la política económica los ha tratado como entes separados. Ha existido la política macroeconómica de estabilización o desarrollo, por una parte, y la política agropecuaria y de fomento, por otra, según la cual a este sector se le daba un trato especial en materia de crédito, precios e insumos. Aunque se ha tenido una noción intuitiva de la importancia global del sector agropecuario, importancia que se ha expresado en términos de la "alta rentabilidad social" [Gómez (1981)] de las actividades del sector y que sirve de base

para la política de fomento agropecuario, no ha habido una buena comprensión de las relaciones entre el sector y el resto de la economía.

Durante la década pasada aparecieron importantes trabajos que constituyeron un avance notorio en el estudio de estas relaciones macro-agropecuarias. Los estudios de García G. y Montes (1988), García G. (1988) y Thomas (1985) se concentraron en la transmisión de los fenómenos macroeconómicos al nivel sectorial, desde un enfoque neoclásico. Mostraban cómo tanto la orientación de la política macroeconómica como algunos choques externos habían perjudicado y contribuido al estancamiento del sector agropecuario en el caso colombiano. Primero, varias décadas de sustitución de importaciones y alto grado de protección industrial habían sesgado el desarrollo notoriamente en contra de la actividad agropecuaria. En particular, dado el altísimo porcentaje de valor bruto transable dentro del sector, la sobrevaluación de la moneda nacional equivalía a un deterioro de su precio relativo. Esta tendencia se revirtió a finales de la década de los sesentas con el ajuste cambiario que buscaba promover las exportaciones menores. La bonanza cafetera luego volvió a golpear los términos de inter-

---

<sup>1</sup> Este artículo está basado en el trabajo realizado para la Misión Agropecuaria, concerniente a los vínculos macro-agropecuarios. El autor agradece los comentarios de Eduardo Lora, Juan Mauricio Ramírez y demás participantes en el Taller sobre Modelaje Macroeconómico, realizado en FEDESARROLLO durante 1989, en el cual se expusieron algunos resultados preliminares. También agradece la colaboración de Sandra Zuluaga en la etapa de elaboración de la matriz de contabilidad social.

cambio agropecuario<sup>2</sup>, y finalmente la aceleración del ritmo de gasto público durante los años ochentas tuvo similar efecto desfavorable.

Los trabajos de Londoño (1985) y Lora y Ocampo (1986) se ocuparon de las implicaciones macroeconómicas de corto plazo del sector productor de alimentos en la economía. Basándose en el enfoque estructuralista de la inflación<sup>3</sup>, y utilizando un modelo de equilibrio general computable (EGC), exploraron de qué manera el sector agroalimentario cumple un papel de generador de ahorro vía inflación y redistribución del ingreso ante diversos cambios en la situación macroeconómica. La demanda por alimentos, dada una relativa inflexibilidad estructural de su oferta, constituye una filtración u obstáculo al crecimiento de corto plazo. En la medida en que una política o cambio exógeno genere presiones sobre esta demanda habrá una tendencia a la inflación, antes que un efecto expansionista sobre la actividad económica. De esta manera se explica que la dificultad que existe para romper el proceso inflacionario en este tipo de economías, más allá de las consideraciones monetarias, resulta de la estructura misma de la economía.

Tal como se argumenta en Barajas (1990), los dos enfoques pueden verse como dos partes no del todo contradictorias en el entendimiento de las relaciones macro-agropecuarias. Cada enfoque se concentra en una sola dirección de causalidad, y cada uno se asemeja a un plazo de tiempo diferente<sup>4</sup>. El presente artículo utiliza algunos elementos

de estos dos tipos de estudios, también con base en un modelo EGC de simulación para evaluar la efectividad de políticas para la activación del sector agropecuario. El modelo construido consta de dos versiones que permiten una contrastación más directa entre uno y otro enfoque. Una versión se identifica con el enfoque neoestructuralista o de corto plazo, y la otra con el neoclásico o de largo plazo.

En la sección II se describe en términos generales el funcionamiento del modelo de simulación utilizado, en la sección III se discuten los resultados principales del trabajo, y en la sección IV se presentan algunas conclusiones sobre la efectividad sectorial y macroeconómica de las políticas.

## II. DESCRIPCIÓN DEL MODELO

### A. Base de Datos

El modelo de simulación se basó en una matriz de contabilidad social (SAM) construida para Colombia con 1985 como año base. Esta matriz partió de las SAM elaboradas por Londoño (1985), Lora (1989) y Chica (1989), y contiene una desagregación adicional del sector agrícola mientras que mantiene un sector urbano agregado. La actividad productiva se clasifica en siete sectores: Café, Materias Primas Agrícolas, Alimentos No Transables, Alimentos Transables, Minería y Petróleo, Bienes Urbanos (Industria, Construcción y Servicios Privados) y Servicios del Gobierno. Contiene, al igual que las SAM anteriores, los siguientes grupos sociales: Jornaleros, Campesinos, Rentistas, Asalariados y Capitalistas, siendo los primeros tres en su mayoría rurales y agropecuarios mientras que los dos últimos, aunque son netamente urbanos, participan de la parte agroindustrial del sector de alimentos transables. Los ingresos salariales son recibidos por los jornaleros y asalariados, mientras que los demás grupos participan de un excedente bruto de explotación, o del retorno al factor capital, según la versión del modelo que se trate.

Con base en esta SAM se procedió a construir un modelo de equilibrio general, utilizando el paquete

---

<sup>2</sup> A través del fenómeno de "enfermedad holandesa", según el cual el auge de un sector comerciable tiende a producir el deterioro de los demás sectores comerciables, a favor de toda la economía no comerciable. Este enfoque se encuentra claramente expuesto en Corden (1982) y aplicado al caso colombiano, en Edwards (1984).

<sup>3</sup> Los fundamentos de este enfoque se encuentran en Sunkel (1966) expuestos rigurosamente dentro de un modelo formal en Cardoso (1981) y Taylor (1983).

<sup>4</sup> Mientras el enfoque estructuralista tiende a asemejarse a una situación de muy corto plazo y mira la causalidad del sector hacia la macroeconomía, el enfoque neoclásico se aproxima a las características del mediano o largo plazo, y se concentra en la causalidad de la macroeconomía hacia el sector agropecuario.

GAMS-HERCULES<sup>5</sup> que permite una especificación bastante amplia de relaciones intersectoriales<sup>6</sup>. Para pasar de una SAM, herramienta puramente descriptiva de la economía en un momento determinado, a un modelo capaz de hacer predicciones posibles sobre diversos cambios, se requieren dos pasos principales: Primero, debe especificarse las principales reglas de comportamiento para los distintos sectores y transacciones que se dan. Algunos de estos supuestos se resumen en las secciones B y C, para cada una de las versiones del modelo. Se trató de aislar al máximo las simulaciones del efecto que pudiera tener el sector cafetero sobre el conjunto del sector agropecuario y la economía en general, así que el sector cafetero tiende a comportarse de manera pasiva en el modelo. Segundo, una vez se tienen las principales funciones de comportamiento, debe asignarse un valor numérico a parámetros tales como elasticidades-precio, de sustitución o de transformación, cantidades mínimas en el consumo de los hogares, etc. La mayoría de las elasticidades que se requerían fueron tomadas de Botero y López (1989) mientras que los gastos comprometidos fueron estimados por el autor con base en valores iniciales obtenidos por Lora (1989)<sup>7</sup>.

## B. Modelo de Corto Plazo

En el modelo de corto plazo se tienen los supuestos de oferta fija en las actividades agrícolas, y oferta plenamente flexible en el mercado de bienes urbanos, debido al exceso de capacidad instalada en este último sector. Los precios agrícolas, por su parte, son flexibles y se ajustan para lograr el equilibrio en su respectivo mercado, mientras los pre-

---

<sup>5</sup> La descripción de este programa en su parte puramente matemática se encuentra en Brooke (1988) y en Drud (1986), en cuanto a sus aplicaciones específicamente al modelaje macroeconómico.

<sup>6</sup> Se utilizó como base del modelo el trabajo de Lora (1989).

<sup>7</sup> El lector interesado en los detalles de las funciones de comportamiento de los agentes y en los valores de los parámetros utilizados puede consultar el informe final para la Misión Agropecuaria (Proyecto 51), con base en el cual se elaboró este artículo.

cios de bienes urbanos se determinan por medio de mark-up<sup>8</sup> sobre costos variables, y la cantidad producida se convierte en la variable de ajuste para lograr el equilibrio.

En cuanto al cierre macroeconómico del modelo, las inversiones tanto privadas como públicas son constantes en términos reales, y el ahorro global se debe ajustar al nivel predeterminado de inversión (en el año base la inversión total de la economía se compone en un 47.6% de inversión pública, 45.2% de inversión privada, y 7.19% de variación de inventarios). Para igualar el ahorro global a la inversión exógena, operan dos mecanismos: la redistribución del ingreso o ahorro forzoso mediante el cual se logra mayor o menor ahorro reasignando el ingreso entre grupos con tasas de ahorro disímiles, y el ahorro "keynesiano", que opera a través de la tasa de crecimiento de la economía. Como se verá en el análisis de los resultados de las simulaciones, el ahorro forzoso se produce mediante un proceso inflacionario mientras que el ahorro keynesiano se genera a través de uno netamente expansivo. Así, los efectos macroeconómicos de las distintas políticas y choques dependerán del grado en que opere uno u otro mecanismo de generación de ahorro.

## C. Modelo de Largo Plazo

El modelo de largo plazo se diferencia del de corto plazo en que las ofertas de todos los sectores productivos son endógenas y la disponibilidad de factores ahora es fija, de manera que cualquier aumento en la producción de un sector se logra a través de la reasignación de factores anteriormente utilizados por otros sectores productivos. Por lo tanto, no es posible generar efectos de importancia sobre el crecimiento del producto agregado. Con la excepción de la minería, en todos los sectores se tiene cierta posibilidad de sustitución entre capital y trabajo.

---

<sup>8</sup> La teoría de determinación de precios vía mark-up está hábilmente reseñada en Taylor (1983) y Lara-Resende (1979) y una aplicación al caso colombiano se encuentra en Chica (1983).

En el cierre macroeconómico, la inversión total es ahora flexible y se ajusta al monto global de ahorro de la economía. El déficit fiscal se fija exógenamente, con un nivel de gasto público predeterminado. Así, la inversión pública juega el principal papel de variable de ajuste para mantener inalterado el déficit público; y la inversión privada es la variable que hace compatible este resultado con el monto del ahorro externo, que también se encuentra fijo exógenamente. Tanto en el modelo de corto como de largo plazo, el volumen de ventas externas mineras y de café se considera exógeno, en tanto que las demás exportaciones están determinadas endógenamente, respondiendo fundamentalmente a cambios en precios relativos. Las importaciones también son endógenas en el modelo, y se determinan tanto por el nivel de actividad, como por cambios en precios relativos; este último efecto opera bajo el supuesto de funciones de elasticidad de sustitución constante.

### III. ANALISIS DE POLITICAS SOBRE EL SECTOR AGROPECUARIO

Los cuadros 1 a 7 resumen los resultados de las simulaciones efectuadas. Se presentan los cambios porcentuales de la variable en cuestión con respecto a su valor en el año base. Es importante recalcar que este tipo de modelos sólo produce una solución a nivel de precios relativos, o referido a un numerario que se escoge de antemano. El numerario escogido para el corto plazo fue el salario urbano, y para el largo plazo fue el precio de los servicios del gobierno.

Se analizaron dos grupos básicos de políticas: (1) Políticas de Gasto, que constituyen aumentos o reasignaciones exógenas del gasto global de la economía, centrados en el sector rural o agropecuario. (2) Políticas de Precios, es decir políticas que afectan al sector fundamentalmente a través del mecanismo de precios.

#### A. Políticas de Gasto (transferencias)

En este ejercicio se analizan los efectos de una transferencia exógena del gobierno a los grupos

sociales de menor ingreso (jornaleros, asalariados y campesinos) con el fin de mejorar su nivel de vida. Tal transferencia en todos los casos es de 1.734 millones de pesos, que se reparte a un grupo social determinado o a varios grupos por partes iguales. Esta cantidad equivale al 15% del ingreso disponible inicial de los campesinos y al 0.35% del PIB a precios de mercado en 1985. Los resultados principales se presentan en los cuadros 1 y 2, para las dos versiones del modelo.

#### 1. Efectos de corto plazo

Los efectos de una transferencia directa dependen de manera crítica de la composición de la demanda del grupo beneficiado. En la medida en que los alimentos tengan una mayor participación en ésta, habrá un mayor efecto inflacionario, y en la medida en que incluya bienes de origen urbano la política tendrá un efecto expansivo sobre la actividad productiva. La transferencia a los asalariados produce los mayores efectos expansivos y el menor impacto inflacionario para la economía en el corto plazo, debido precisamente a que su demanda contiene el porcentaje más elevado de bienes urbanos entre los tres grupos considerados.

El efecto redistributivo de este tipo de política es bastante importante: al generar un exceso de demanda inicial por alimentos, tenderá a perjudicar al grupo de ingreso salarial no beneficiado, a través de un deterioro en su poder adquisitivo. Por ejemplo, la transferencia a los asalariados produce un deterioro en el consumo real de los jornaleros (el otro grupo de ingreso nominal fijo) del 0.7%. Así mismo, la transferencia a los jornaleros disminuye el consumo real de los asalariados en un 0.16%. En todos los casos, sin embargo, a través de los mayores precios de alimentos, se favorecen los sectores que participan del excedente rural (campesinos y rentistas) y los capitalistas se benefician de una ligera expansión urbana<sup>9</sup>. A nivel agregado se pro-

---

<sup>9</sup> Los asalariados también se benefician de la expansión urbana vía mayor empleo. En todos los casos el ingreso nominal de los asalariados aumenta; es el aumento en el precio de los alimentos lo que produce la caída en su consumo real.

**Cuadro 1. SIMULACIONES DE LAS POLITICAS DE TRANSFERENCIAS CON EL MODELO DE CORTO PLAZO (Variación porcentual<sup>1</sup>)**

	Grupo al cual se le hace la transferencia <sup>2</sup>				
	Jornaleros	Campesinos	Asalariados	Jornaleros y campesinos	Todos los grupos
<b>PRODUCCION FISICA</b>					
Café	0.09	0.10	0.08	0.19	0.28
Materias Primas					
Alimentos no transables					
Alimentos transables					
Producción agropecuaria sin café					
Minería y Petróleo	0.30	0.31	0.35	0.61	0.96
Bienes urbanos	0.59	0.60	0.68	1.19	1.87
Servicios del Gobierno	0.02	0.03	0.02	0.05	0.07
PIB a precios constantes de mercado	0.39	0.40	0.45	0.79	1.24
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>					
Jornaleros	4.19	-1.25	-0.70	2.90	2.21
Campesinos	1.15	16.70	1.09	18.1	18.95
Rentistas	2.29	2.74	1.55	5.00	6.51
Asalariados	-0.16	-0.26	0.95	-0.41	0.54
Capitalistas	-0.69	0.71	0.67	1.40	2.07
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
<b>Exportaciones</b>					
Café	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Materias primas	-0.13	-0.13	-0.13	-0.26	-0.40
Alimentos no transables	-0.74	-1.14	-0.62	-1.86	-2.44
Alimentos transables	-0.88	-1.00	-0.56	-1.85	-2.38
Minería y Petróleo	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bienes urbanos	-0.26	-0.29	-0.17	-0.55	-0.72
<b>Importaciones</b>					
Insumos	0.51	0.52	0.59	1.03	1.61
Materias primas	2.25	2.34	2.35	4.65	7.10
Alimentos transables	3.17	3.59	1.95	6.80	8.80
Minería y Petróleo	0.53	0.54	0.61	1.07	1.68
Bienes urbanos	1.07	1.11	1.15	2.19	3.34
Importaciones del Sector Público	0.21	0.24	0.14	0.45	0.59
Bienes de inversión e inventarios	0.23	0.26	0.16	0.49	0.65
<b>Balanza Comercial</b>	<b>-6.78</b>	<b>-7.18</b>	<b>-6.57</b>	<b>-13.94</b>	<b>-20.50</b>
<b>PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>					
Café	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Alimentos no transables	1.70	2.70	1.50	4.50	5.90
Alimentos transables	2.10	2.30	1.30	4.40	5.70
Materias primas	0.50	0.50	0.50	1.00	1.40
Minería y Petróleo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Bienes urbanos	0.10	0.10	0.10	0.30	0.30
Deflactor del PIB	0.50	0.60	0.30	1.00	1.40
IPC Asalariados	0.60	0.70	0.40	1.30	1.60

<sup>1</sup> Cambios con respecto a los valores en la corrida base.

<sup>2</sup> Transferencia igual al 0.35% del PIB.

**Cuadro 2. SIMULACIONES DE POLITICAS DE TRANSFERENCIAS CON EL MODELO DE LARGO PLAZO  
(Variación porcentual<sup>1</sup>)**

	Grupo al cual se le hace la transferencia <sup>2</sup>				
	Jornaleros	Campeños	Asalariados	Jornaleros y campeños	Todos los grupos
<b>PRODUCCION FISICA</b>					
Café	-0.03	-0.04	0.00	-0.07	-0.07
Materias Primas	-1.02	-1.32	-0.52	-2.29	-2.77
Alimentos no transables	0.12	0.32	0.13	0.19	0.31
Alimentos transables	0.22	0.19	0.07	0.40	0.46
Producción agropecuaria sin café	0.07	0.07	0.02	0.14	0.15
Minería y Petróleo	0.01	0.07	-0.16	0.08	-0.08
Bienes urbanos	-0.01	-0.01	0.01	-0.02	-0.01
Servicios del Gobierno	0.02	0.02	0.01	0.03	0.05
PIB a precios constantes de mercado	0.02	0.02	0.01	0.03	0.04
Inversión pública	-4.05	-4.13	-3.58	-8.18	-11.75
Inversión privada	0.81	0.63	0.37	1.45	1.82
Inversión real total	-1.60	-1.70	-1.50	-3.20	-4.80
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>					
Jornaleros	6.29	1.32	0.48	7.55	8.00
Campeños	1.06	16.13	0.47	17.04	17.43
Rentistas	1.40	1.72	0.62	3.10	3.71
Asalariados	-0.41	-0.52	0.70	-0.91	-0.22
Capitalistas	0.01	0.02	0.00	0.03	0.03
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
<b>Exportaciones</b>					
Café	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Materias primas	-0.81	-1.01	-0.42	-1.80	-2.20
Alimentos no transables	-0.67	-0.69	-0.30	-1.34	-1.63
Alimentos transables	-0.56	-0.70	-0.30	-1.24	-1.53
Minería y Petróleo	-0.03	0.06	-0.29	0.03	-0.26
Bienes urbanos	-0.02	-0.02	-0.03	-0.05	-0.08
<b>Importaciones</b>					
Insumos	0.26	0.29	0.20	0.55	0.75
Materias primas	7.61	9.29	3.88	17.45	21.84
Alimentos transables	2.56	3.03	1.28	5.62	6.93
Minería y Petróleo	0.06	0.06	0.08	0.12	0.20
Bienes urbanos	0.62	0.62	0.71	1.24	1.95
Importaciones del Sector Público	-3.94	-4.05	-3.37	-8.00	-19.04
Bienes de inversión e inventarios	1.06	0.88	0.65	1.94	2.59
<b>Balanza Comercial</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	9.42
<b>PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>					
Café	1.40	1.70	0.70	3.00	3.80
Alimentos no transables	1.50	1.80	0.80	3.30	4.10
Alimentos transables	1.40	1.80	0.70	3.20	3.90
Materias primas	1.90	2.30	1.00	4.20	5.20
Minería y Petróleo	0.00	0.00	0.10	0.00	0.10
Bienes urbanos	0.10	0.10	0.10	0.10	0.30
Deflactor del PIB	0.30	0.40	0.20	0.80	1.00
IPC Asalariados	0.40	0.50	0.30	0.90	1.20

<sup>1</sup> Cambios con respecto a los valores en la corrida base.

<sup>2</sup> Transferencia igual al 0.35% del PIB.

duce una redistribución del ingreso a favor del sector rural en gran parte debido a la expansión de los excedentes en los sectores de alimentos y materias primas.

Cualquiera que sea el beneficiado, se genera un deterioro significativo en la balanza comercial. Por un lado, el aumento de los precios de los alimentos por vía de demanda induce un efecto de sustitución en el consumo hacia bienes importados. Un efecto similar ocurre con los bienes urbanos, aunque de mucho menor magnitud, ya que se da por vía indirecta a través de costos. Por el lado de las exportaciones, en los sectores agropecuarios el aumento en precios también da lugar a un efecto sustitutivo en la producción a favor del mercado doméstico y en contra de las exportaciones. En todos los casos únicamente crecen las exportaciones urbanas debido a que su expansión productiva genera un excedente exportable.

## *2. Efectos de Largo Plazo*

En el largo plazo es inevitable que el incremento en la demanda efectiva de un grupo social determinado lleve a una recomposición del producto total, al darse una competencia por factores entre los distintos sectores para captar la demanda adicional originada. Debido a que existen factores específicos a cada sector (trabajo rural, capital rural, trabajo urbano, capital urbano) existirá un tipo especial de competencia por éstos al interior de los sectores rural y urbano, y otro tipo de competencia entre sectores en la medida en que las ramas agropecuarias utilicen factores urbanos (lo contrario no ocurre). Por ejemplo, los sectores de café, materias primas y alimentos competirán entre sí por trabajo y capital rural. Por otra parte, debido a la existencia de ramas agroindustriales y de café elaborado, los sectores de café y alimentos transables también entrarán a competir con los sectores netamente urbanos por trabajo y capital urbano.

Al efecto de aumentos en los precios de bienes agrícolas se suma el encarecimiento de los factores rurales, lo cual beneficia aún más a los grupos que reciben ingreso factorial del campo. Cuando las

transferencias se realizan hacia los campesinos y/o asalariados, la oferta disponible de alimentos aumenta más que en el corto plazo, al producirse incrementos tanto en la producción como en las importaciones de ambos subsectores de alimentos. Por lo tanto, las mejoras nutricionales para la economía en su conjunto son mucho mayores en estos casos.

Es de anotar la relación de sustituibilidad que surge entre las materias primas y los alimentos transables por un lado, y entre los bienes urbanos y mineros, por el otro. La transferencia de ingreso siempre produce una expansión en la producción de alimentos transables y bienes urbanos, a la vez que una contracción en las de las materias primas y bienes mineros. En todos los casos se genera un incremento en la producción agropecuaria que alcanza el 0.15% cuando se efectúa la transferencia a los tres grupos simultáneamente.

El efecto neto de la recomposición sectorial parece ser levemente expansivo, aunque en el largo plazo existe oferta fija de factores que evita mayores variaciones en el crecimiento del producto. Puede analizarse alternativamente la tendencia en la inversión agregada para tener una idea de cómo se afecta el stock de capital en la economía, indicando así el potencial para el crecimiento futuro.

Las transferencias dan lugar a un ensanchamiento inicial del déficit fiscal que debe ser contrarrestado con una caída sustancial en la inversión pública, dadas las rigideces que operan sobre el gasto corriente. El aumento de la inversión privada no alcanza a contrarrestar esta caída y se produce una disminución de la inversión agregada que puede llegar al 4.8%. En últimas implica un sacrificio de crecimiento futuro a favor de consumo presente; los grupos rurales aumentan su consumo real de manera significativa en todos los casos.

La mayor demanda interna eleva el precio relativo para cada bien exportado a favor del mercado interno. Por esta razón se registran disminuciones en las exportaciones de todos los sectores con



excepción del café<sup>10</sup>. También se lleva a cabo una sustitución en el consumo de manera que suben las importaciones de todos los bienes de consumo privado. Ante un aumento en las importaciones privadas y un descenso en las exportaciones, las importaciones del sector público deben descender para mantener el nivel de ahorro externo.

## **B. Política de Autosuficiencia Agrícola**

En esta serie de simulaciones se efectuó una reducción exógena en las importaciones agropecuarias del 90%<sup>11</sup> con el fin de disminuir drásticamente la dependencia externa del sector. Se esperaba con ello una mejora en la balanza comercial en el corto plazo y un incentivo a la producción nacional. Estos cambios se realizaron para alimentos, materias primas y para el total de la agricultura sin café. Los resultados de estas acciones de política se resumen en los cuadros 3 y 4.

### *1. Resultados del Modelo de Corto Plazo*

Debido a su tamaño, el efecto de una restricción de importaciones de materias primas es muy pequeño en ambas versiones del modelo (equivalente a 0.009% del PIB en el año base). En el caso de alimentos, el valor corresponde a 12,122 millones de pesos, o sea al 0.25% del PIB. Al efectuarse un cierre de las importaciones de estos bienes el primer efecto que se produce es una presión inflacionaria en los dos subsectores de alimentos: el precio de los transables sube en 4.2% como consecuencia del recorte en su oferta<sup>12</sup>, mientras que el de los no transables aumenta en un 1.5% como consecuen-

cia indirecta del ingreso adicional recibido por los campesinos y rentistas al participar de un excedente rural en crecimiento. Este ingreso adicional también genera excesos de demanda por bienes urbanos que se resuelven a través de la expansión productiva, lo que a su vez implica mayor demanda por materias primas. Por esta razón se observa un pequeño aumento en el precio de éstas.

Mientras los campesinos y rentistas se benefician de un inflado excedente rural, los más perjudicados son los jornaleros, al ver su consumo real caer en un 2%. Los asalariados pierden también, pero en menor proporción, ya que la leve expansión urbana les genera mayor empleo. De esta manera, su ingreso nominal crece pero su consumo real cae como consecuencia de los altos precios de alimentos. Los efectos distributivos son entonces muy regresivos: se benefician los que se apropian del excedente y se castiga al trabajo en todos los sectores productivos. A esto se suma el efecto nutricional adverso de un recorte de alrededor de 2% para los alimentos transables.

Tal como era de esperarse, la balanza comercial experimenta una mejora considerable en el corto plazo (de un 12.6%). Sin embargo, se produce una disminución en las exportaciones agropecuarias causadas por la sustitución en la producción hacia el mercado doméstico como respuesta a la relación entre precio doméstico y precio para exportación. Por otra parte, el incremento en la demanda por bienes urbanos hace crecer tanto sus importaciones como las de materias primas.

### *2. Resultados del Modelo de Largo Plazo*

En el largo plazo el recorte en las importaciones de alimentos genera una sustitución en la producción al interior del sector rural. Las cuatro ramas de actividad rural (Café, Materias Primas, Alimentos Transables y Alimentos No Transables) deben

nación de importaciones no parece ser muy alta, cuando se tiene en cuenta la magnitud de la caída en la oferta total se ve que el precio es claramente sensible a variaciones en la oferta total.

---

<sup>10</sup> El sector cafetero en este modelo tiene un papel netamente pasivo; sus exportaciones son fijas en términos nominales, así como sus precios internos y externos. Por lo tanto, variaciones en su producción solamente pueden responder a las variaciones mínimas en su demanda interna.

<sup>11</sup> Debido a que HERCULES no admite valores de solución iguales o cercanos a cero, se utilizaron estos valores para aproximar un cierre total de importaciones.

<sup>12</sup> Debe anotarse que una disminución del 90% en las importaciones de alimentos en el año base equivalen a una reducción de su oferta total de únicamente 2.1%. Así, aunque aparentemente una inflación del 4.2% ante una virtual elimi-

**Cuadro 3. SIMULACIONES DE POLITICAS DE RESTRICCIÓN DE IMPORTACIONES CON MODELO DE CORTO PLAZO (Variación porcentual<sup>1</sup>)**

	Reducción del 90% en las importaciones de:		
	Materias Primas	Alimentos Transables	Agricultura Total
<b>PRODUCCION FISICA</b>			
Café	0.00	0.08	0.08
Materias Primas			
Alimentos no transables			
Alimentos transables			
Producción agropecuaria sin café			
Minería y Petróleo	0.00	0.23	0.23
Bienes urbanos	0.00	0.43	0.43
Servicios del Gobierno	0.00	0.02	0.02
PIB a precios constantes de mercado	0.00	0.18	0.18
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>			
Jornaleros	-0.03	-2.06	-2.09
Campeños	0.15	2.26	2.42
Rentistas	0.18	3.98	4.16
Asalariados	-0.02	-0.74	-0.76
Capitalistas	-0.01	0.67	0.66
<b>SECTOR EXTERNO</b>			
<b>Exportaciones</b>			
Café	0.00	0.00	0.00
Materias primas	-0.25	-0.11	-0.37
Alimentos no transables	-0.02	-0.62	-0.64
Alimentos transables	-0.02	-1.73	-1.75
Minería y Petróleo			
Bienes urbanos	-0.04	-0.47	-0.51
<b>Importaciones</b>			
Insumos	0.00	0.37	0.37
Materias primas	-90.00	1.89	-90.00
Alimentos transables	0.06	-90.00	-90.00
Minería y Petróleo	0.00	0.40	0.40
Bienes urbanos	0.02	0.97	1.00
Importaciones del Sector Público	0.03	0.39	0.42
Bienes de inversión e inventarios	0.09	0.39	0.48
<b>Balanza Comercial</b>	<b>0.18</b>	<b>12.63</b>	<b>12.82</b>
<b>INDICES DE PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>			
Café	0.00	0.00	0.00
Alimentos no transables	0.00	1.50	1.50
Alimentos transables	0.00	4.20	4.20
Materias primas	0.90	0.40	1.30
Minería y Petróleo	0.00	0.00	0.00
Bienes urbanos	0.00	0.20	0.20
Deflactor del PIB	0.00	0.90	0.90
IPC Asalariados	0.00	1.10	1.10

<sup>1</sup> Se refiere a cambios con respecto a los valores en el periodo base.

**Cuadro 4. SIMULACIONES DE POLITICAS DE RESTRICCIÓN DE IMPORTACIONES CON MODELO DE LARGO PLAZO (Variación porcentual<sup>1</sup>)**

	Reducción del 90% en las importaciones de:		
	Materias primas	Alimentos transables	Agricultura total
<b>PRODUCCION FISICA</b>			
Café	-0.01	-0.12	-0.13
Materias Primas	0.37	-2.59	-2.13
Alimentos no transables	-0.06	-1.21	-1.30
Alimentos transables	-0.05	-0.74	0.67
Producción agropecuaria sin café	-0.02	0.25	0.23
Minería y Petróleo	-0.05	-1.42	-1.49
Bienes urbanos	0.00	0.09	0.10
Servicios del Gobierno	0.00	0.03	0.03
PIB a precios constantes de mercado	0.00	-0.02	-0.02
Inversión pública	-0.08	-2.03	-2.14
Inversión privada	0.06	1.53	1.61
Inversión real total	-0.01	-0.28	-0.29
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>			
Jornaleros	0.13	1.98	2.15
Campesinos	0.09	2.36	2.47
Rentistas	0.12	3.12	3.28
Asalariados	-0.04	-0.67	-0.72
Capitalistas	-0.01	-0.11	-0.12
<b>SECTOR EXTERNO</b>			
<b>Exportaciones</b>			
Café	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.02	-2.11	-2.08
Alimentos no transables	-0.09	-2.01	-2.14
Alimentos transables	-0.09	-1.44	-1.55
Minería y Petróleo	-0.07	-7.98	-2.08
Bienes urbanos	-0.01	-0.20	-0.21
<b>Importaciones</b>			
Insumos	0.04	1.14	1.20
Materias primas	-90.00	22.23	-90.00
Alimentos transables	0.21	-90.00	-90.00
Minería y Petróleo	0.00	-0.11	-0.12
Bienes urbanos	0.06	1.51	1.58
Importaciones del Sector Público	-0.02	-0.50	-0.53
Bienes de inversión e inventarios	-0.39	3.33	3.52
<b>Balanza Comercial</b>	0.42	0.00	0.00
<b>INDICES DE PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>			
Café	0.20	3.70	3.90
Alimentos no transables	0.20	4.00	4.30
Alimentos transables	0.20	4.00	4.20
Materias primas	0.30	5.00	5.50
Minería y Petróleo	0.00	0.60	0.60
Bienes urbanos	0.00	0.90	0.90
Deflactor del PIB	0.10	1.40	1.50
IPC Asalariados	0.10	1.60	1.70

<sup>1</sup>Se refiere a cambios con respecto a los valores de la corrida base.

competir por capital y mano de obra rural. Al darse inicialmente un exceso de demanda por alimentos transables, este subsector tiene que enganchar factores anteriormente empleados en los otros tres sectores rurales. Esto se refleja en incrementos de la remuneración al capital y trabajo rural del 5.2% y 4.5%, respectivamente. Por ende, la producción de alimentos transables se expande pero a costa de una contracción en los alimentos no transables y materias primas. El efecto neto es una expansión en la producción agropecuaria del orden de 0.25%.

Los mayores ingresos recibidos por los dueños de factores rurales producirán un efecto expansivo sobre la demanda tanto de bienes agrícolas como de bienes urbanos. Por esta vía se genera cierto incremento en la actividad urbana que refuerza el efecto expansivo de la recomposición de la producción agropecuaria. Estos dos compensan casi perfectamente la contracción en los sectores de café y minería, y el efecto final es una caída mínima en el PIB real.

En el largo plazo se produce una redistribución del ingreso a favor del campo y en contra de los grupos de ingreso urbanos. Los precios relativos del sector agropecuario en su conjunto crecen frente al resto de la economía. Tanto la reducción en la oferta agropecuaria total como el incremento en la demanda por bienes agrícolas son causantes de esto. Se llega a un incremento en 1.4% del deflactor del PIB y de 1.6% en el IPC de los asalariados.

### **C. Política de Protección vía Aranceles**

En esta serie de experimentos se quiso analizar los efectos de variar la tasa arancelaria en diversos sectores de la economía con el fin de incentivar al sector agropecuario. Las tasas arancelarias utilizadas son las que se obtienen de la contabilidad de la matriz insumo-producto al dividir los derechos y otros impuestos de importaciones por las importaciones CIF<sup>13</sup>. La evolución de estas tasas arancela-

---

<sup>13</sup> Esto se hizo así simplemente porque esa es la variable que puede ser manipulada directamente en el modelo de simulación.

rias implícitas presenta gran volatilidad en las dos últimas décadas. Una duplicación de la tasa arancelaria agropecuaria se produjo en los períodos 1974-76 y 1980-82, y caídas del 50% o más se presentaron en 1971 y 1980. Para el sector urbano, en cambio, las variaciones en las tasas han sido mucho más graduales. Se produjo una duplicación de la tasa entre 1974 y 1987, pero nunca se han presentado caídas muy severas. El año base (1985) aparece como un punto bajo para el arancel urbano en relación con el resto de esta década.

Se efectuaron cinco simulaciones con cambios en las tasas arancelarias para distintos sectores, tomándose casos en que el sector agropecuario se debería beneficiar a través de una mayor competitividad. Los ejercicios fueron: 1) Aumento en la protección al sector agropecuario duplicando la tasa arancelaria en los sectores de Alimentos y Materias Primas (en cada uno por separado). 2) Reducción de la protección urbana reduciendo en un 50% la tasa arancelaria para los sectores de bienes de consumo final e insumos importados (en conjunto y por separado).

Los resultados de cambios en las tasas arancelarias para el modelo de largo plazo se resumen en el cuadro 5 (por razones de espacio no se presentan aquí las simulaciones de corto plazo).

#### *1. Aumento de la Protección Agropecuaria vía Aranceles*

Los efectos macroeconómicos de una mayor protección arancelaria a los bienes agropecuarios son bastante pequeños en el largo plazo. En el caso de las materias primas, se da una recomposición del producto agrícola que aumenta en 0.07% el producto agregado del sector pero no tiene ningún efecto sobre el PIB real agregado, ya que la producción minera cae. Dentro del sector agropecuario se benefician las materias primas y los alimentos transables en contra de los alimentos no transables. No se genera mayor presión inflacionaria, ni en términos del deflactor del PIB, ni en relación con el IPC de los asalariados. También se da una recomposición en las importaciones; disminuyen a la

Cuadro 5. SIMULACIONES DE POLITICAS ARANCELARIAS. Efectos de largo plazo (Variación anual<sup>1</sup>)

	Reducción del 50% en la tasa : arancelaria para			Duplicación de la tasa arancelaria para:	
	Bienes Urbanos Consumo final	Insumos Importados	Urbanos e insumos	Materias primas	Alimentos
<b>PRODUCCION FISICA</b>					
Café	0.00	-0.15	-0.15	-0.01	-0.02
Materias Primas	0.36	0.00	0.35	0.22	-0.36
Alimentos no transables	-0.17	0.01	-0.15	-0.03	-0.14
Alimentos transables	-0.03	0.03	0.00	0.06	0.10
Producción agropecuaria sin café	-0.01	0.03	0.01	0.07	0.03
Minería y Petróleo	2.37	7.07	9.62	-0.03	-0.41
Bienes urbanos	-0.18	-0.54	-0.74	0.00	0.03
Servicios del Gobierno	-0.02	-0.03	-0.05	0.00	0.01
PIB a precios constantes de mercado	0.00	0.01	0.04	0.00	-0.01
Inversión Pública	-2.94	-12.61	-15.60	-0.03	0.19
Inversión Privada	0.60	0.43	-0.36	0.03	0.20
Inversión Real Total	-1.80	-5.80	-7.60	0.00	0.18
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>					
Jornaleros	0.56	1.51	2.07	0.07	0.03
Campesinos	0.46	1.45	1.91	0.04	0.08
Rentistas	0.71	1.74	2.46	0.06	0.23
Asalariados	0.21	0.98	1.21	-0.02	-0.12
Capitalistas	0.72	2.02	2.77	0.00	-0.06
<b>SECTOR EXTERNO</b>					
<b>Exportaciones</b>					
Café	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.43	0.91	1.31	0.02	-0.30
Alimentos no transables	0.36	1.06	1.40	-0.05	-0.28
Alimentos transables	0.40	1.29	1.67	-0.05	-0.21
Minería y Petróleo	3.32	12.10	15.58	-0.04	-0.58
Bienes urbanos	0.24	0.84	1.05	0.00	-0.05
<b>Importaciones</b>					
Insumos	-0.95	10.25	9.26	0.03	0.24
Materias primas	-4.07	-12.23	-15.62	-50.25	2.85
Alimentos transables	-1.47	-3.36	-4.69	0.11	-23.56
Minería y Petróleo	0.00	-2.76	-2.70	0.00	-0.01
Bienes urbanos	23.67	-2.36	20.85	0.03	0.30
Importaciones del Sector Público	-4.87	-18.30	-22.59	0.00	0.58
Bienes de inversión e inventarios	-2.76	-5.88	-8.33	0.07	0.61
<b>Balanza Comercial</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>INDICES DE PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>					
Café	-1.00	2.10	-3.40	0.10	0.50
Alimentos no transables	-0.90	2.00	-3.30	0.10	0.60
Alimentos transables	-0.90	2.50	-3.80	0.10	1.00
Materias primas	-1.10	2.70	-4.30	0.30	0.70
Minería y Petróleo	-1.00	3.20	-4.50	0.00	0.20
Bienes urbanos	-1.90	3.50	-5.80	0.00	0.20
Deflactor del PIB	-1.40	-3.30	-4.60	0.00	0.30
IPC Asalariados	-1.70	-3.70	-5.20	0.00	0.40

<sup>1</sup> Se refiere a cambios con respecto a los valores en la corrida base.

mitad las de materias primas mientras que aumentan en todos los demás rubros. Este aumento se explica por el efecto sustitutivo en el consumo, ya que los productos importables registran aumentos en su precio doméstico. Estos aumentos a la vez inducen un traslado de producto hacia el mercado interno, lo cual entonces recorta la oferta de exportaciones. Sólo en el caso de las materias primas se presenta un aumento de las exportaciones. Todos estos efectos tienden a compensarse para dejar inalterada la balanza comercial; no es necesario ningún ajuste por parte de las importaciones del sector público.

En todo este proceso los beneficiados son los grupos de ingreso rural. La situación de los capitalistas no cambia y la de los asalariados sufre un pequeño deterioro. Por lo tanto, la política sería una tendiente a redistribuir ingreso hacia el campo y cambiar la composición del producto agropecuario con muy poco efecto en el agregado de la economía. Sin embargo, dada la concentración de pobreza en las ciudades, en general esta política tendrá efectos adversos sobre la distribución del ingreso, pese a que los sectores rurales se benefician.

El ahorro privado cae en una pequeña proporción como resultado de la redistribución del ingreso. Por otra parte aumenta la inversión privada, generando un ajuste hacia abajo en la inversión pública, no obstante los mayores ingresos fiscales recibidos por concepto de aranceles a las materias primas. La inversión agregada no cambia; simplemente se efectúa una leve sustitución de inversión pública por inversión privada. El potencial de crecimiento de la economía entonces tampoco sufre mayor cambio.

La duplicación de la tasa arancelaria para los alimentos tiene un ligero efecto contraccionista sobre el global, y de nuevo se produce una recomposición del producto e importaciones agropecuarias con un crecimiento del sector de 0.03%. Los bienes urbanos experimentan una expansión que se logra de nuevo a costa del sector minero. Debido a su importancia tanto en el consumo como en el producto agregado, el aumento en el costo de los

alimentos trae un efecto inflacionario mayor que en el caso de las materias primas.

Se da una redistribución más fuerte hacia los grupos de ingreso rurales. La diferencia fundamental está en que los receptores de ingreso de capital rural<sup>14</sup> (campesinos y rentistas) mejoran sustancialmente su posición frente al trabajo rural. Esto se debe a la importancia de los alimentos dentro de su consumo. Los grupos urbanos también pierden entre 0.06% y 0.12%.

Es de anotar que los ingresos fiscales adicionales en este caso son considerables; ello permite una expansión de la inversión pública real del 0.19% al tiempo que aumenta la inversión privada en un 0.2%. Por lo tanto, el efecto sobre crecimiento futuro de la economía puede ser bastante positivo en el largo plazo.

## *2. Reducción de la Protección al Sector Urbano*

La reducción del arancel a bienes de consumo urbanos produce un empeoramiento en el precio relativo interno para este sector, por lo cual sufre una contracción que implica una disminución en la demanda por factores urbanos, lo cual a su vez beneficia a los demás usuarios de éstos, particularmente el sector de minería y petróleo que crece en 2.37%. El abaratamiento de los factores urbanos tiene efectos depresivos sobre la demanda agregada al reducir el ingreso nominal de todos los grupos de ingreso. En el largo plazo el PIB real no cambia y hay una reducción de 1.7% en el índice de precios al consumidor. No se produce una recomposición entre producción agropecuaria y no agropecuaria pero sí al interior de cada uno de estos sectores: la minería entra a sustituir al sector de bienes urbanos y las materias primas sustituyen la

---

<sup>14</sup> En el corto plazo se refiere al *excedente* como un factor que no es de mercado y por lo tanto no tiene un precio asociado, y recibe ingresos como residuo entre precio y costos, y a una tasa fija sobre estos últimos. En el largo plazo este factor se vuelve uno de mercado, y por lo tanto existe un precio, una oferta y una demanda por él. Este entonces viene a ser el factor capital.

producción de alimentos. La actividad agropecuaria agregada permanece constante.

El sector público pierde ingresos por concepto de aranceles y debe por consiguiente ajustar hacia abajo su inversión; ésta cae en términos reales en 2.94%. Por otra parte, se da un aumento pequeño en la inversión privada, que no alcanza a contrarrestar la disminución en la inversión pública. Por lo tanto, la inversión real total disminuye en 1.8%. Este ajuste en inversión permite que aumente el consumo real de todos los grupos de ingreso. Es entonces otro caso en el que se sacrifica crecimiento futuro para aumentar consumo presente.

La contracción en la demanda agregada se ve reflejada también en los aumentos en las exportaciones (debido al efecto sustitutivo en la producción que busca captar los mejores precios relativos en el mercado externo) y las disminuciones en las importaciones (como consecuencia de la sustitución en el consumo a favor del mercado doméstico). Únicamente se presenta un aumento en las importaciones urbanas, consecuencia directa de su abaratamiento vía menores aranceles. De todas maneras se requiere de un esfuerzo por parte del sector público en materia de reducción de sus importaciones de bienes de capital, con el fin de mantener la balanza comercial constante.

La reducción del arancel para insumos produce una recomposición del producto en torno a la intensidad en el uso de insumos importados. El sector minero<sup>15</sup> experimenta la mayor expansión productiva: 7.1%. El sector urbano contrae su producción real en 0.54% y todo el sector agropecuario no cafetero crece levemente.

El efecto sobre los precios es bastante importante: el deflactor del PIB cae en 3.3% y el IPC de los

---

<sup>15</sup> De acuerdo con los datos de la SAM, la proporción de insumos importados (incluyendo aranceles y márgenes) dentro del valor total de la oferta es de 8% para el sector minero, 6.7% para el sector de bienes urbanos, 1.1% para los servicios del gobierno y 2.3% para el sector agropecuario, excluido el café.

asalariados cae en 3.7%. Esto permite que el consumo real de todos los grupos sociales aumente, aunque sus ingresos nominales hayan caído. La pérdida de ingresos fiscales de nuevo produce un ajuste hacia abajo en la inversión pública real del 12.6%. La inversión privada, por otro lado, aumenta muy poco, con lo cual el ajuste se traduce en una disminución del 5.8% en la inversión real agregada.

Debido a la disminución en los costos productivos de todos los sectores, se realiza una sustitución en el consumo hacia bienes producidos domésticamente. Por esta razón disminuyen las importaciones de todos los sectores excepto de los insumos mismos. Un efecto sustitutivo similar se da en los bienes exportables; la caída en costos mejora efectivamente su competitividad en el exterior. En general, tales efectos sobre exportaciones son menores que los que operan sobre las importaciones, y por consiguiente, se refuerza la necesidad de que el sector público reduzca sus importaciones de bienes de capital.

#### **D. Política Cambiaria – Devaluación**

Se simuló también los efectos de una devaluación instantánea del 10% tanto en el modelo de largo como en el de corto plazo. Dado el carácter transable de gran parte del sector agropecuario, una devaluación implica una mejora en sus precios relativos. Según el análisis neoclásico, tal mejora debería traducirse en un estímulo para el desarrollo del sector tanto en términos de producción como de distribución del ingreso [García G. et. al. (1988)].

En el modelo de corto plazo las devaluaciones son reales, ya que se utiliza la canasta de consumo de los asalariados como el numerario. En el modelo de largo plazo fue necesario mantener el precio de los servicios del gobierno como numerario y por esta razón la devaluación efectuada en estos casos no es estrictamente nominal ni real, ya que está en términos de un bien específico. Por consiguiente, las dos simulaciones no son estrictamente comparables.

**Cuadro 6. SIMULACION DE UNA POLITICA DE DEVALUACION. Efectos de Corto Plazo. (Variación porcentual<sup>1</sup>)**

<b>Devaluación Real del 10%</b>	<b>Modelo simple</b>	<b>Modelo con Respuesta de Oferta Agrícola</b>
<b>PRODUCCION FISICA</b>		
Café	0.05	0.60
Materias Primas		1.30
Alimentos no transables		0.00
Alimentos transables		0.18
Producción agropecuaria sin café		
Minería y Petróleo	1.34	1.36
Bienes urbanos	3.08	3.11
Servicios del Gobierno	0.00	0.00
PIB a precios constantes de mercado	1.67	1.74
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>		
Jornaleros	-0.38	0.08
Campeños	2.45	2.31
Rentistas	3.07	2.86
Asalariados	-2.32	-2.17
Capitalistas	2.59	2.63
<b>SECTOR EXTERNO</b>		
<b>Exportaciones</b>		
Café	0.00	0.00
Materias primas	10.67	11.66
Alimentos no transables	14.64	14.59
Alimentos transables	14.07	14.21
Minería y Petróleo	0.00	0.00
Bienes urbanos	35.02	34.90
<b>Importaciones</b>		
Insumos	12.90	12.95
Materias primas	1.67	-5.31
Alimentos transables	-3.98	-4.01
Minería y Petróleo	5.31	5.35
Bienes urbanos	-0.18	-0.08
Importaciones del Sector P'blico	-7.15	-7.09
Bienes de inversión e inventarios	-6.09	-6.15
<b>Balanza Comercial</b>	<b>74.41</b>	<b>74.61</b>
<b>INDICES DE PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>		
Café	0.00	0.00
Alimentos no transables	-0.10	0.00
Alimentos transables	1.20	1.00
Materias primas	7.60	5.60
Minería y Petróleo	0.60	0.60
Bienes urbanos	-0.30	-0.30
Deflactor del PIB	-0.50	-0.50
IPC Asalariados	0.00	0.00

<sup>1</sup> Se refiere a cambios con respecto a los valores de la corrida base.



## 1. Corto Plazo - Caso Sencillo

Los resultados de este caso se encuentran resumidos en la primera columna del Cuadro 6. El efecto inmediato de una devaluación real del 10% es el aumento en el precio relativo de los bienes transables frente a los no transables, y en el de los transables comerciados externamente (importaciones y exportaciones) frente a los vendidos en el mercado interno. Por lo tanto, la oferta de materias primas y alimentos transables se reasigna hacia el mercado externo, aumentando sus exportaciones en un 5.4% y 7.3%, respectivamente. Para estos dos sectores, entonces, se presenta un exceso de demanda que se resuelve a través de un aumento en los precios del 4% para las materias primas y del 0.5% para los alimentos transables. En el sector de bienes urbanos se produce una expansión en la producción del 1.5% como respuesta a la mejora en los términos de intercambio, la cual que también tiende a dirigirse hacia el mercado externo. Para el sector minero, estando fijo su volumen de exportaciones, el efecto imperante es la sustitución en el consumo de bienes importados por los producidos internamente.

Por lo tanto, dada la expansión en los sectores de minería urbanos, se produce una expansión global del PIB real en 0.8%. Teniendo como numerario el índice de precios de la canasta de consumo de los asalariados, es difícil determinar la magnitud del efecto inflacionario de la devaluación. Es indudable que se genera una presión inflacionaria por los excesos de demanda de alimentos, y por costos en el sector urbano como consecuencia del aumento en el precio de las materias primas (éste aumenta en 3.7% respecto al IPC urbano). Sin embargo, habría que saber cómo se comporta el numerario mismo para poder determinar el efecto inflacionario definitivo.

Se produce también una mejora sustancial en la balanza comercial (de 29%, calculada en dólares), resultado de los efectos sustitutivos en las exportaciones e importaciones. Los bienes urbanos en particular presentan un crecimiento de sus exportaciones del 11%. La mejora comercial podría ser

aún mayor si se presentara una mayor sustituibilidad en el uso de insumos importados por parte de las actividades productivas domésticas. Se ha determinado que el supuesto de coeficientes fijos para la combinación de insumos domésticos e importados es bastante representativo del comportamiento en el corto plazo<sup>16</sup>, y por ello el rubro de importaciones de insumos crece en términos reales (1.3%) mientras todas las demás importaciones caen.

La devaluación real tiene efectos distributivos adversos a los cuales debe ir asociado un detrimento nutricional importante. El consumo real de los dos grupos más pobres, jornaleros y asalariados, disminuye mientras que todos los demás grupos ganan. Además, el mayor incentivo a las exportaciones produce una disminución en la oferta de alimentos disponible para el consumo interno.

2. Una crítica lógica al modelo de corte neoestructuralista utilizado en las simulaciones de corto plazo es que ignora la posible respuesta de la oferta agrícola a la mejora en los términos de intercambio del sector, eliminando así los efectos positivos que pueda tener una devaluación real. Por esta razón se realizó una serie de simulaciones introduciendo una elasticidad-precio positiva para la oferta agrícola. Estas simulaciones se asemejan a un modelo de "telaraña", ya que se define un proceso iterativo en el cual para cada "vuelta" la oferta toma como referencia los precios de la solución anterior. Se utilizaron las elasticidades-precio de la oferta agrícola estimadas para el mediano plazo por Crane (1990)<sup>17</sup>. El modelo se corrió en forma iterante hasta lograr su convergencia. Los resultados aparecen en la última columna del Cuadro 6.

La introducción de la posibilidad de respuesta en la oferta agrícola en el corto plazo reduce el efecto

---

<sup>16</sup> En el modelo de largo plazo se efectuaron ensayos con distintos valores extremos para las elasticidades de sustitución, y se encontró que los resultados no eran sensibles a estos cambios.

<sup>17</sup> Estos valores eran de 0.2 para los alimentos transables y materias primas, y de 0.08 para los alimentos no transables. **Nota del editor:** por un error de impresión en el artículo de Crane (1990), publicado en *Coyuntura Económica* de marzo, aparece esta última elasticidad como 0.8 en lugar de 0.08.

distributivo adverso y mejora levemente la producción real de la economía, así como la balanza comercial. En particular, los jornaleros se benefician del mayor empleo generado en el campo (cabe resaltar que los salarios rurales están fijos y existe exceso de oferta de factores en el corto plazo), y se reduce el perjuicio a los asalariados debido a la mayor oferta de alimentos, la cual también reduce la presión inflacionaria.

### 3. Efectos de Largo Plazo

Tal como se mencionó antes, el modelo de largo plazo no es sensible a cambios en el valor de la elasticidad de sustitución entre insumos domésticos e importados. Por lo tanto se mantuvo el supuesto inicial de coeficientes fijos en la utilización de éstos (es decir, se supuso una elasticidad de sustitución nula). Los resultados principales de estas simulaciones pueden observarse en el Cuadro 7.

Una devaluación del 10% mejora los términos de intercambio, lo cual produce una recomposición de la producción al interior del sector agropecuario y de las actividades urbanas. Las materias primas crecen en un 1.5% mientras que los alimentos transables y los no transables se contraen en 0.4% y 0.2%, respectivamente. El efecto neto es de una pequeña reducción en la producción agropecuaria [al contrario de lo que postulan análisis como los de García G. (1988)]. En el sector urbano, las actividades del gobierno y la minería se expanden mientras que la producción de bienes urbanos cae en 0.2%. El efecto agregado es nulo sobre el PIB real.

La inflación generada en el largo plazo es del orden de 8.5%, o sea que casi todo el aumento en el precio de los bienes transables se transfiere a la economía nacional. Todos los grupos de ingreso sufren pérdidas de consumo real no obstante mejoras sustanciales en sus ingresos nominales. Se efectúa una sustitución de ahorro público por ahorro privado y de inversión pública por inversión privada, con una caída pequeña en la inversión global.

## IV. CONCLUSIONES

Las simulaciones efectuadas permiten hacer ciertas generalizaciones respecto a las políticas analizadas, en cuanto a la interacción entre el sector agropecuario y el resto de la economía. Estas se describen a continuación.

1. Las políticas de transferencias de ingreso que intentan mejorar el nivel de vida de un grupo social específico logran su propósito en el corto plazo al aumentar en todos los casos la oferta total disponible de alimentos en la economía. Sin embargo, producen efectos redistributivos tales que cualquier mejora en el consumo de un grupo de bajos ingresos necesariamente se logra a costa del nivel de otro grupo de bajos ingresos. A nivel macroeconómico tienen leves efectos inflacionarios y expansivos, y conducen a un deterioro importante en la balanza comercial.

En el largo plazo el mayor consumo, incluyendo el de alimentos, se sigue obteniendo pero sin el conflicto entre grupos de bajos ingresos. Por otra parte, la flexibilidad de la oferta existente en el largo plazo lleva a que el efecto nutricional sea mayor que en el corto plazo cuando los jornaleros son los directamente beneficiados. El sacrificio se produce más bien en términos macroeconómicos, a través del decrecimiento de la inversión real, produciendo así un conflicto entre equidad y crecimiento a largo plazo.

2. En el corto plazo, el costo de la autosuficiencia agropecuaria es una fuerte concentración del ingreso a nivel general de la sociedad y un ligero aumento en la inflación. Esto implica un deterioro nutricional de la población, ya que los efectos positivos esperados sobre la producción agropecuaria no se alcanzan a manifestar. Se puede decir entonces que en el corto plazo se da un conflicto importante entre autosuficiencia agropecuaria y disponibilidad de alimentos.

En el largo plazo la eliminación de importaciones agropecuarias produce un efecto inflacionario ligeramente mayor, por vía de costos. La redistribución

**Cuadro 7. SIMULACION DE UNA POLITICA DE DEVALUACION. Efectos de largo plazo (Variación porcentual<sup>1</sup>)**

	Devaluación del 10%		Devaluación del 10%
<b>PRODUCCION FISICA</b>		Alimentos no transables	0.48
Café	-0.02	Alimentos transables	0.53
Materias Primas	1.54	Minería y Petróleo	3.61
Alimentos no transables	-0.39	Bienes urbanos	0.25
Alimentos transables	-0.20		
Producción agropecuaria sin café	-0.06	<b>Importaciones</b>	
Minería y Petróleo	2.52	Insumos	-1.10
Bienes urbanos	-0.21	Materias primas	-5.48
Servicios del Gobierno	0.13	Alimentos transables	-2.30
PIB a precios constantes de mercado	0.01	Minería y Petróleo	-0.09
		Bienes urbanos	-1.85
Inversión Pública	-7.04	Importaciones del Sector Público	-9.04
Inversión Privada	6.65	Bienes de inversión e inventarios	-4.41
Inversión Real Total	-0.34		
		<b>Balanza Comercial</b>	-9.09
<b>CONSUMO REAL DE BIENES Y SERVICIOS</b>			
Jornaleros	0.03	<b>INDICES DE PRECIOS DE LA OFERTA DOMESTICA</b>	
Campesinos	-0.08	Café	8.50
Rentistas	-0.09	Alimentos no transables	8.50
Asalariados	-0.77	Alimentos transables	8.50
Capitalistas	-0.38	Materias primas	8.30
		Minería y Petróleo	8.80
		Bienes urbanos	8.60
<b>SECTOR EXTERNO</b>			
<b>Exportaciones</b>		Deflactor del PIB	7.10
Café	-9.09	IPC Asalariados	8.50
Materias primas	0.87		

<sup>1</sup> Se refiere a cambios con respecto a los valores de la corrida base.

del ingreso se torna a favor del campo y en contra de los grupos más pobres del país que residen en las ciudades. Sin embargo, la menor disponibilidad alimentaria generada en el corto plazo por el recorte en la oferta de alimentos se compensa parcialmente en el largo plazo por una reacción en la producción. La disminución en los ingresos fiscales por concepto de aranceles obliga al sector público a recortar su inversión real, pero esta caída se contrarresta con un crecimiento en la inversión privada. Se produce una recomposición de la producción a favor de la agricultura y una redistribución del ingreso a favor del campo, sin mayores

consecuencias inflacionarias o de crecimiento de largo plazo. La flexibilidad de la oferta permite reducir sustancialmente el conflicto autosuficiencia-disponibilidad alimentaria que se observaba en el corto plazo.

3. Una mayor protección arancelaria al sector agrícola en efecto logra una recomposición del producto a favor del sector y una redistribución del ingreso a favor de los grupos de ingreso rurales. En el caso de las materias primas los efectos redistributivos son más tenues, así como los efectos sobre el nivel de actividad e inflación, pero el efecto

sobre producción agropecuaria es mayor. En el caso de los alimentos se producen sesgos más fuertes en contra de los grupos urbanos, mayor inseguridad alimentaria y mayor presión inflacionaria, pero el aumento en ingresos del sector público es tal que se produce una expansión en la inversión real de la economía en el largo plazo. Por lo tanto parece existir un "tradeoff" importante entre crecimiento y equidad (es decir, son objetivos excluyentes) cuando se utilizan políticas proteccionistas para promover el crecimiento de la producción agrícola.

4. En el largo plazo, una política de disminución del nivel protección arancelaria a bienes de consumo industriales no afecta en gran medida el desempeño del sector agrícola en su totalidad; simplemente favorece a las materias primas en contra de los alimentos. Sin embargo, genera una mejora en el consumo real de la economía a través de un proceso desinflacionario, pero disminuye la disponibilidad interna de alimentos. Aunque no produce efectos inmediatos sobre el producto real, reduce sustancialmente el potencial de crecimiento por medio de una disminución en la inversión real de la economía. Como política encaminada a desarrollar el sector agropecuario no parece ser eficaz, pero sí produce efectos positivos sobre el bienestar global a través de aumentos en el consumo real de todos los grupos.

Una reducción de la protección a los insumos importados sí tiene cierto éxito como estímulo a la producción agropecuaria. Beneficia la producción de alimentos sin afectar la de materias primas, y actúa como impulsor del crecimiento global. Por otra parte, tiene un efecto estabilizador muy importante sobre los precios, la seguridad alimentaria y mejora el consumo real de todos los grupos de ingreso. Para lograr estos objetivos es necesarios, sin embargo, un sacrificio drástico en la inversión

agregada de la economía, con consecuencias muy serias para el crecimiento en el largo plazo.

5. En el corto plazo una devaluación real produce una mejora sustancial en la balanza comercial y una expansión productiva urbana, pero con consecuencias indeseables en cuanto a inflación de demanda y de costos (que no puede ser medida con exactitud con el modelo) y unos efectos distributivos bastante regresivos. Aunque se produce un efecto positivo sobre los precios relativos del sector agrícola, éste es simplemente apropiado por los perceptores del excedente rural, sin ningún impacto positivo sobre la producción y más bien con una concentración mayor de ingreso.

La introducción de una respuesta de oferta agrícola a los cambios en precios reduce el sesgo distributivo en contra de los jornaleros al permitir una expansión del empleo, pero los demás efectos distributivos y macroeconómicos no cambian en gran medida. Esto se debe a la baja elasticidad-precio observada en las ofertas agrícolas.

En el largo plazo la devaluación no logra estimular la producción agropecuaria, pero sí produce efectos redistributivos a favor de los jornaleros. En cuanto a los resultados macroeconómicos, su efecto es neutral sobre el producto real y sobre el *stock* de capital agregado. Si se supone que la eficiencia de la inversión privada y pública son aproximadamente iguales, no habrá mayor efecto sobre el crecimiento futuro de la economía. Se genera una recomposición importante del producto, a favor de la minería y materias primas y en contra del resto de la economía, con efectos adversos sobre la oferta disponible de alimentos y por lo tanto sobre la seguridad alimentaria. Se produce un sacrificio de consumo real por parte de los grupos más pobres de las ciudades, lo cual tiene como contrapartida un aumento en el ahorro y la inversión privada, que entran a reemplazar al sector público.

## REFERENCIAS

- Barajas, A. (1990), "Los vínculos entre el sector macroeconómico y el agropecuario en Colombia: Una Comparación de dos Enfoques". *Economía Colombiana*.
- Botero, J. A. y G., López (1989), "Modelo de equilibrio general aplicado: Estudios de sensibilidad". Mimeo, Universidad de Antioquia.
- Chica, R. (1989), "SAM de 1985 para Colombia". Mimeo, FEDESARROLLO.
- Crane, C. (1990), "Relación entre la política macroeconómica y la producción agropecuaria". *Coyuntura Económica*, Vol. XX, No.1, marzo.
- García García, J. (1981), "The Effect of Exchange Rates and Commercial Policy on Agricultural Incentives in Colombia 1953-1978". *Research Report No. 24*, Washington, D.C.: International Food Policy Research Institute.
- García García, J. y G., Montes (1988), "Coffee Boom, Government Expenditure and Agricultural Prices". *Research Report No. 68*, Washington, D. C.: International Food Policy Research Institute.
- Gómez, H. J. (1981), "El crédito de fomento agropecuario en Colombia". *Revista del Banco de la República*, septiembre.
- Londoño, J. L. (1985), "Ahorro y gasto en una economía heterogénea: El rol macroeconómico del mercado de alimentos". *Coyuntura Económica*, Vol. XV, No. 4.
- Lora, E. (1989), "Coffee and Oil Shocks in the Short and Long Run: An Application of Alternative CGE Models for Colombia". Mimeo, FEDESARROLLO.
- Lora, E. y J. A. Ocampo (1986), "Política macroeconómica y distribución del ingreso en Colombia: 1980-1990". *Coyuntura Económica*, Vol. XV, No.3.
- Thomas, V. (1985), *Linking Macroeconomic and Agricultural Policies for Adjustment and Growth: The Colombian Experience*. Baltimore. London: Johns Hopkins University Press.

# El crecimiento y la relación incremental capital/producto en Colombia: Un enfoque de oferta agregada 1950-89

*Sergio Clavijo V.\**

## I. INTRODUCCION

Durante la década de los años ochentas, el debate sobre el crecimiento real se centró en los determinantes de la oferta agregada. En los países desarrollados, especialmente en Estados Unidos, el enfoque de oferta giró en torno a la posibilidad de estimular el sector productivo a través de reducir los impuestos al capital. El debate sobre los efectos de dicha política continúa [Blanchard (1987), Meltzer (1988)].

En los países en vía de desarrollo, principalmente de América Latina, el enfoque de oferta también se impuso, pero "el aderezo" provenía de la necesidad de incrementar la productividad de los factores a través de una apertura al comercio internacional. Las recomendaciones de décadas anteriores sobre cómo lograr "cuentas ajustadas" (es decir, con dis-

ciplina fiscal y cambiaria) eran apenas un requisito para el crecimiento; hacía falta exponer a los productores nacionales a la competencia internacional para superar el esquema de "semi-autarquía" que se derivaba de la sustitución de importaciones. Inclusive se llegó a generar cierto consenso sobre el orden en que debían adelantarse las reformas al comercio y al sector financiero; mas no sobre la velocidad con que deberían realizarse los ajustes, en particular el referente a la "tarifación" —es decir, la búsqueda del arancel equivalente, [Edwards (1984), Edwards (1988) y Sachs (1988)]—.

Colombia ha sido fiel a su enfoque pragmático en lo referente al manejo de la demanda. Ello le ha permitido evadir los sobresaltos fiscales y cambiarios, tan propios de la región durante los años ochentas. Sin embargo, hoy es evidente que ese enfoque de "cuentas ajustadas" no es suficiente para satisfacer las necesidades de crecimiento del país. Estudios recientes muestran importantes caídas de productividad durante la década de los ochenta, tanto a nivel de la industria [Roberts (1989)], como de la economía en general [García (1988), Ocampo (1989) y Clavijo (1990)]<sup>1</sup>.

---

\* Subdirector de Estudios Especiales, DIE-Banco de la República. Una versión preliminar de este estudio fue presentada en seminarios en el DIE-BR, DNP y FEDESARROLLO, beneficiándose de los comentarios de A. Carrasquilla, P. Correa, J. J. Echavarría, H. J. Gómez, J. C. Jaramillo, E. Lora, A. Montenegro, M. Ramírez, C. Rodríguez, P.L. Rodríguez R. Steiner y L.Villar. Sin embargo, todos los errores remanentes y las opiniones aquí expresadas son de mi exclusiva responsabilidad y pueden no ser compartidas por el Banco de la República.

---

<sup>1</sup> Reconocer que la desaceleración del crecimiento está asociada con caídas en la productividad no necesariamente

El objetivo de este trabajo es analizar algunos determinantes de la oferta agregada en Colombia en el período 1950-89. En la primera sección se examina brevemente la situación macroeconómica actual y los beneficios que cabría esperar de la adopción del programa de apertura gradual al comercio internacional que recién se adoptó. En la segunda sección, se analizan empíricamente las llamadas brechas externa (exportaciones-importaciones) e interna (ahorro-inversión) para determinar en qué medida ellas han constituido un impedimento para mantener tasas de crecimiento del ingreso nacional, digamos, del 5% anual. Por último, se presentan algunas conclusiones.

Una de las principales conclusiones de este trabajo es que la imposibilidad de haber sostenido una tasa de crecimiento del 5%, con excepción del período 1967-74, radica no sólo en la restricción de divisas, propia del esquema de “crecimiento hacia adentro”, sino en la pérdida de competitividad, ocurrida particularmente durante la década de los años ochentas. Lo anterior se reflejó en un alza en la “relación incremental capital/producto” (el llamado ICOR) y coincide con las tendencias decrecientes observadas en otros estudios sobre productividad laboral y multifactorial.

## II. LA POLITICA MACROECONOMICA ACTUAL

En Colombia, el último lustro de la década pasada se empleó primero, en poner en orden las cuentas cambiarias y fiscales del país [Garay y Carrasquilla (1987)] y, segundo, en tomar conciencia, y generar cierto consenso, sobre el agotamiento del modelo productivo basado en el mercado interno [Banco de la República (1989, 1990), Banco Mundial (1989), FEDESARROLLO (1989)]. Dicho agota-

---

implica que todos sus determinantes provengan del lado de la oferta. Es indudable que los elementos de demanda también juegan un papel importante y, de hecho, en Colombia ha tenido cierta acogida la postulación de que la productividad tiene un comportamiento pro-cíclico debido a los factores de demanda. Sin embargo, discernir empíricamente las fuentes de oferta o de demanda del crecimiento es una tarea compleja, que no pretendemos abordar aquí.

miento era evidente al finalizar los años ochentas, cuando el potencial de crecimiento de mediano plazo resultaba inferior al 4% [Clavijo (1989a)].

Mientras México y Chile han venido dando un positivo viraje hacia la conquista de mercados externos desde mediados de la década de 1980, Colombia se apresta, sólo ahora, a implantar una liberación gradual de su comercio exterior. En la primera etapa de ese programa se reducirá el control a las importaciones que otorga el actual régimen de “licencia previa” y se buscará reemplazarlo por aranceles equivalentes, los que tendrán la virtud de dar señales vía precio –es decir, se adoptará el proceso de “tarifación”–. Para esto último se utilizará un sistema de subastas de algunas licencias de importación [Gómez (1990)], principalmente las relacionadas con bienes de consumo.

En una segunda etapa se buscará reducir el nivel y la dispersión de los aranceles, a medida que el sistema productivo logre amoldarse al nuevo sistema competitivo. Esto permitirá reducir el elevado sesgo anti-exportador existente en Colombia, el que se define como la diferencia entre el arancel efectivo sobre las importaciones (o los precios domésticos existentes) y los subsidios a las exportaciones. Dicho sesgo alcanzaba niveles promedio del 50% a mediados de los años ochentas, aun en el caso de productos beneficiados con el Plan Vallejo (o similares), los CERTS y los créditos subsidiados de Proexpo [Schenone (1986)]. Esto indicaba que los incentivos existentes para vender en el mercado doméstico superaban en ese porcentaje los incentivos para vender en el exterior.

Este programa de apertura gradual al comercio exterior intenta diferenciarse de los anteriormente realizados en Colombia a través de lograr un desmonte permanente del sistema de licencia previa y de realizar una serie de cambios de infraestructura (p. ej. en puertos, reserva de carga, sistema de contenedores) que conduzcan a ganancias en productividad [DNP (1990)]. Dichas ganancias serán tanto internas –la llamada “eficiencia-X”–, como externas –por comercialización internacional de productos–, [Clavijo (1989b)].

Ahora que existe cierto consenso sobre la conveniencia de adoptar estas políticas de apertura del comercio exterior, cabe preguntarse sobre la magnitud de la restricción al crecimiento que ha venido representando la brecha externa (es decir, el efecto que ha tenido la escasez estructural de divisas sobre las posibilidades de crecimiento en el mediano plazo). De manera paralela, analizaremos las restricciones al crecimiento que también pueden surgir por el lado de la inversión y el ahorro.

### III. LOS LIMITANTES AL CRECIMIENTO SOSTENIDO: LAS BRECHAS EXTERNA (EXPORTACIONES-IMPORTACIONES) E INTERNA (AHORRO-INVERSION)

Para responder esta pregunta sobre restricciones al crecimiento, utilizaremos la metodología propuesta por Chenery y Strout (1966), quienes desarrollaron un modelo de crecimiento tipo Harrod-Domar para evaluar las necesidades de financiación de varios países en desarrollo. Este modelo resulta particularmente interesante para el tema que nos ocupa, ya que fue pionero al utilizar el concepto de “relación incremental capital/producto” (ICOR) en el contexto de limitaciones al crecimiento tanto internas como externas. Los detalles de este modelo se explican en el Anexo, donde la ecuación [3] se refiere al ICOR ( $\delta K/\delta Y$ ).

Como veremos, el ICOR constituyó una primera aproximación al concepto de ganancias o pérdidas en competitividad, útil para determinar cambios de tendencias de largo plazo, a pesar de sus limitaciones conceptuales de corto plazo<sup>2</sup>.

Las condiciones necesarias para un crecimiento autosostenido “g”, digamos del 5% anual, están

---

<sup>2</sup> El ICOR no permite descontar los efectos del ciclo y de allí que su interpretación de corto plazo resulte ambivalente, pues es difícil averiguar si se está en una etapa de capitalización de la economía (es decir  $\delta K$  crece rápidamente, pero su impacto sobre  $\delta Y$  aún no se siente) o de recesión económica (es decir,  $\delta Y$  crece lentamente o inclusive disminuye, mientras  $\delta K$  permanece constante). Para detalles adicionales véase el Anexo.

asociadas a tres tipos de criterios: el de la inversión en activos fijos, el del ahorro doméstico y el del sector externo; criterios que se deducen directamente del modelo mencionado (ver Anexo). Allí se contemplan dos escenarios en los que surgen limitaciones al crecimiento: uno, en el que hay insuficiencias por el lado de la inversión y, otro, en el que éstas provienen de la balanza de pagos. Sin embargo, en ambos casos el ahorro doméstico juega un papel complementario (o a veces suplementario) importante.

#### A. Criterio de Inversión

La condición necesaria para que una economía empiece a crecer al 5% anual es que la tasa de crecimiento de la inversión en activos fijos “i” alcance al menos dicha tasa objetivo (es decir, que se cumpla que  $i \geq g$ ), bajo el supuesto de que la tasa de crecimiento del factor limitante, o sea de la inversión, determina el crecimiento posible<sup>3</sup>. En una segunda etapa, sólo será posible sostener dicho crecimiento si la propensión media a invertir ( $I/Y$ ) resulta al menos suficiente para compensar los cambios en la “relación incremental capital-producto” (ICOR)<sup>4</sup>. *Nótese que dicho ICOR, en teoría, tenderá a reducirse si hay ganancias en eficiencia,*

---

<sup>3</sup> Chenery y Strout se referían a la inversión fija bruta y no a la neta de depreciación. Dado que su análisis cubría varios países en vía de desarrollo, cabe suponer que limitaciones estadísticas les impidieron tomar la inversión fija neta, como en efecto debía hacerse si se quería preservar la consistencia con el planteamiento del ICOR allí propuesto. Sin embargo, aquí obviaremos este problema de la depreciación a fin de facilitar las comparaciones con ese estudio.

<sup>4</sup> En sentido estricto, debería hablarse de “la relación incremental Capital/Producto Nacional o Ingreso Nacional (INA)”, pues esta última variable, al medirse en valores reales, recoge el efecto de los términos de intercambio y de los pagos a los factores del exterior (p. ej. pagos por intereses sobre la deuda externa neta, regalías, etc., que afectan de manera importante la cuenta corriente de la balanza de pagos). De hecho, el estudio original utilizó para sus cálculos del ICOR la variable INA y no el PIB; virtud que hemos preservado en esta versión. Así, pues, a lo largo de este trabajo tendremos que  $Y = \text{Ingreso Nacional (INA)}$ . Para mayores detalles sobre el INA, véase Clavijo y Fernández (1989).

Sin embargo, si el ICOR es pensado como el cambio en la relación técnica capital/producto asociada a “la función de



pues se producirá más con el mismo capital. Así, pues, para una tasa de crecimiento-objetivo, los cambios en el ICOR determinan la propensión media a invertir requerida, o sea  $(I/Y)r$ . La condición de crecimiento autosostenido, en ausencia de limitaciones de balanza de pagos, será entonces  $(I/Y) \geq ICOR.g = (I/Y)r$ .

## B. Criterio de Ahorro

En este proceso de encontrar un cierto equilibrio entre la inversión requerida para sostener el crecimiento y la inversión deseada (es decir, la que surgiría de la propensión a ahorrar doméstica), es bien probable que se presenten discrepancias por insuficiencias en el ahorro doméstico. Se requiere entonces que la propensión *media* a ahorrar domésticamente (PMA) satisfaga esa inversión (requerida), con el fin de no apoyarse permanentemente en la ayuda externa. Recuérdese que el ahorro total está compuesto tanto por el ahorro doméstico como por “la asistencia externa” (o sea, cambios en el endeudamiento externo neto y/o en la inversión extranjera directa) y, ex-post, corresponde a la inversión total. Es decir, sólo si  $PMA \geq (I/Y)r$  se sostendrá el crecimiento. Probablemente esta condición de sostenimiento no se cumplirá en todo momento, ante lo cual será importante monitorear si se está en vías de alcanzarlo a través de la tasa marginal de ahorro doméstico (PAA), de tal manera que al menos se cumpla que  $PAA \geq (I/Y)r$ .

## C. Criterio de Comercio Exterior

Si las limitaciones provienen del lado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el requisito para un crecimiento autosostenido tiene que ver con ciertas relaciones, primero, entre las propensiones marginales y medias a importar (PAI y PMI, respectivamente) y, segundo, entre los niveles de las exportaciones (E), las importaciones (M) y la tasa de crecimiento de las exportaciones (e). Aquí es im-

portante recalcar (ver la nota 4) que nos referimos a los flujos de E y M que incluyen los pagos netos a los factores del exterior (pagos de intereses de la deuda externa neta, regalías, etc.).

Al suponer que las exportaciones crecen a una tasa anual “e” dada exógenamente, el criterio de comercio exterior que se debe satisfacer para lograr un crecimiento sostenido es que  $(PAI/PMI) \leq \Phi = [(E/M)(1+e)^t]/[(1+g)^{t-1}]$  (ver Anexo para detalles). Intuitivamente lo que se percibe es que el crecimiento de las exportaciones y la desaceleración en la propensión a importar deben contribuir a corregir el desbalance en la cuenta corriente, para lo cual también debe tenerse en cuenta el nivel del desbalance.

En el Cuadro 1 se resumen y cuantifican, para el caso colombiano, los tres criterios para haber alcanzado y mantenido un crecimiento del ingreso nacional (INA) equivalente al 5% anual, para varios subperíodos comprendidos entre 1957 y 1989<sup>5</sup>. A continuación se realiza un análisis por subperíodos, donde supondremos, primero, que cada uno de ellos es independiente y, segundo, que el no cumplimiento de un criterio implica que ese elemento podría haber sido un factor limitante del crecimiento (en el Cuadro 1, un “NO” está necesariamente asociado con un margen negativo y significa que el criterio no se satisface). Sin embargo, si existiera más de una limitante, no disponemos de elementos para averiguar cuál de los criterios fue efectivamente el que impidió sostener dicho crecimiento. Otra limitante del análisis subsiguiente es que se supone, como en el modelo, que la demanda agregada no se ha constituido en un factor limitante por sí mismo.

## D. El subperíodo 1957-66

Chenery y Strout (1966) habían cuantificado los criterios antes mencionados para un conjunto de

---

producción” existirían razones valederas para preferir el PIB al INA. Afortunadamente, pudimos comprobar que para horizontes relativamente amplios (es decir, de más de cinco años), nuestras conclusiones sobre el ICOR no se ven alteradas al

---

sustituir el INA por el PIB, cuyos valores serían de 4.1; 3.9; 2.8; 3.4 y 5.2 para los mismos períodos consignados en el cuadro 1.

<sup>5</sup> Ver la nota 4 sobre la importancia de haber tomado el Ingreso Nacional y no simplemente el PIB.

**Cuadro 1. CRITERIOS PARA ALCANZAR UN CRECIMIENTO AUTOSOSTENIDO DEL 5% ANUAL EN EL INGRESO NACIONAL (g = 5%): EL CASO DE COLOMBIA 1957-89**

**A. Criterio de Inversión:**

Inicialmente ( $i \geq g$ ); Después  $(I/Y) \geq ICOR.g = (I/Y)r$

Períodos (Prom. Anual)	Inversión en activos fijos:		ICOR	Inversión requerida	Se cumple	
	Crecim. i (1)	Prop. I/Y (2)	Razón $\delta K / \delta Y$	Prop. (I/Y)r (3)	(1) $\geq$ 5%? Margen (1) - 5%	(2) $\geq$ (3)? Margen (2) - (3)
1962	-0.013	0.205	4.1	0.208	NO -0.06	SI .00
1957-66	0.001	0.172	4.4	0.220	NO -0.05	NO -0.05
1967-74	0.081	0.164	2.7	0.134	SI .03	SI .03
1975-80	0.055	0.155	3.0	0.151	SI .00	SI .00
1981-89p	0.029	0.165	5.5	0.279	NO -0.02	NO -0.11

**B. Criterio de Ahorro Doméstico**

$PMA \geq ICOR.g = (I/Y)r$ ; o al menos  $PAA \geq ICOR.g = (I/Y)r$

Períodos (Prom. Anual)	Propensiones a Ahorrar:		Se Cumple (4) $\geq$ (3)?		Se Cumple (5) $\geq$ (3)?	
	Media (PMA) (4)	Marginal (PAA) (5)	Margen (4) - (3)		Margen (5) - (3)	
1962	0.160	-0.120	NO	-0.05	NO	-0.32
1957-66	0.209	0.153	NO	-0.01	NO	-0.07
1967-74	0.185	0.203	SI	0.05	SI	0.07
1975-80	0.170	0.072	SI	0.02	NO	-0.08
1981-89p	0.175	0.273	NO	-0.08	SI	0.01

**C. Criterio de Comercio Exterior:**

$$\frac{PAI}{PMI} \leq \frac{(E/M)(1+e)t-1}{(1+g)t-1} = \Phi$$

Períodos (Prom. Anual)	Propensiones a Importar:			Exportaciones:		Factor	Se Cumple (6) $\leq$ (7)?	
	Margen (PAI)	Media (PMI)	PAI/PMI (6)	Crec. (e)	Exp/Imp (E/M)	$\Phi$ (7)	Margen (7/6) - 1	
1962	0.200	0.160	1.2	-0.031	0.76	-5.2	NO	ns.
1957-66	0.190	0.204	0.9	0.009	0.80	-0.2	NO	ns.
1967-74	0.161	0.214	0.7	0.080	0.79	1.0	SI	0.29
1975-80	0.298	0.202	1.5	0.082	0.86	1.1	NO	-0.23
1981-89p	0.276	0.243	1.1	0.060	0.76	0.6	NO	-0.42

**NOTA:** Elaborado con base en la metodología de Chenery y Strout (1966). Se utilizó la información de las Cuentas Nacionales del Banco de la República (1950-80) y del DANE (1965-88), realizándose ajustes en lo referente a los términos de intercambio y los componentes financieros de las exportaciones e importaciones. Los valores Marginales relacionan los incrementos anuales absolutos de las variables correspondientes. Los valores de cada período corresponden a promedios ponderados de los valores anuales. (p): Cifras provisionales. Detalles sobre las variables pueden consultarse en el Anexo.

30 países en vía de desarrollo para el período 1957-62. Sin embargo, sus cálculos eran sólo aproximados y no se referían a valores promedio dentro del período.

En el caso de Colombia, la evaluación de los criterios sobre el crecimiento autosostenido se centró en los valores observados en el año 1962, los que reproducimos en el cuadro 1. Allí se observa que, dado que la inversión en activos fijos caía a razón de  $-1.3\%$ , no se cumplía la condición para iniciar un crecimiento autosostenido, pues  $i < 5\%$ . Sin embargo, según dichos autores, la propensión media a invertir resultaba muy similar a la inversión requerida, cumpliendo así el siguiente criterio de inversión (aunque de manera apretada). Los criterios relacionados con el ahorro y la cuenta corriente no se cumplían (ver cuadro 1). El panorama era desolador, pues sólo gracias al cumplimiento (muy marginal) de uno de los criterios de inversión, el país evitó ser clasificado como uno de los tres países que no satisfacían ningún requisito para crecer al  $5\%$  anual, al lado de Bolivia y Guatemala, en una muestra de 30 países en vía de desarrollo.

Sin embargo, revisando la cuantificación de los criterios para Colombia y refiriéndonos a los valores promedio anuales del período 1957-66 (no simplemente a los de 1962), encontramos que: a) la tasa de crecimiento de la inversión fue prácticamente nula, lo que aún no permitía cumplir con el requisito del  $5\%$ ; b) la inversión observada no alcanzaba, esta vez, a la inversión requerida, presentándose un faltante de cinco puntos porcentuales del INA; c) los criterios de ahorro promedio y marginal tampoco se cumplían, existiendo márgenes negativos de  $1\%$  y  $7\%$ ; y d) el criterio de comercio exterior también exhibía dificultades para sostener dicho crecimiento, debido a que las exportaciones promediaron un crecimiento nulo en ese período. Adicionalmente, la propensión marginal a importar se mantenía en niveles del  $19\%$ , lo que en conjunto con el pobre desempeño exportador explica en buena medida las permanentes amenazas de crisis cambiaria de ese subperíodo.

En conjunto, el panorama del período 1957-66, mirado tanto por el lado de la brecha interna como

externa, era de imposibilidad para sostener un crecimiento del  $5\%$ . En efecto, durante este período el INA creció sólo a una tasa de  $3.9\%$  anual en promedio.

### **E. El subperíodo 1967-74**

Este es particularmente importante, pues se sabe que, por las reformas estructurales adoptadas en el frente cambiario, se logró una recuperación de las exportaciones, especialmente de las diferentes a café. El cuadro 1 permite constatar que tanto el criterio de inversión inicial como el de inversión sostenida se empezaron a cumplir; esto gracias a un crecimiento promedio del  $8.1\%$  anual de la inversión y de importantes ganancias en eficiencia, que se reflejaron en una caída del ICOR, que pasó de niveles de 4.4 a 2.7, en promedio. Nótese que debido al efecto conjunto de esa "capitalización macroeconómica" y de las ganancias en productividad (las cuales por el momento inferimos del comportamiento del ICOR, y que, como veremos más adelante, que coinciden con otros cálculos de productividad), la inversión requerida se redujo de  $22\%$  a sólo  $13\%$  del INA. Esto implicó pasar a disponer de márgenes de tres puntos porcentuales tanto en la inversión inicial como en la requerida.

En el frente del ahorro también se tenía cierta holgura, pues sus propensiones media y marginal superaban la inversión requerida en 5 y 7 puntos porcentuales, respectivamente. Adicionalmente, el criterio referente a la cuenta corriente se empezó a cumplir, gracias al crecimiento de  $8\%$  de las exportaciones totales, lo que inclusive había permitido elevar la propensión media a importar a niveles del  $21.4\%$ . Nótese que sólo durante este período se pudo disfrutar de un margen positivo en el frente cambiario (que superaba en un  $29\%$  la meta requerida).

En síntesis, el subperíodo 1967-74 estuvo marcado por ganancias importantes en productividad, un gran dinamismo de la inversión en activos fijos y por un claro repunte de las exportaciones y de las importaciones. Esto hacía previsible un crecimiento sostenido superior al  $5\%$  (dados los márgenes

existentes); de hecho, el INA creció a razón del 6.5% anual durante este subperíodo.

## F. El subperíodo 1975-80

Allí tanto la condición de inversión sostenida como inicial pasaron a cumplirse apenas de manera estrecha (con margen cero). De manera similar, la condición de ahorro medio se redujo a 17%, lo que otorgaba un margen de sólo 2 puntos porcentuales. Sin embargo, el ahorro marginal pasó de 20.3% a solo 7.2%, generándose un faltante de 8 puntos.

El viraje más notorio respecto del subperíodo “estrella”, 1967-74, se produjo en la condición de la cuenta corriente, pues se pasó de tener un margen del 29% a tener un faltante de 23% en relación con el objetivo. Mientras la propensión marginal a importar se elevó al 29.8% (con un incremento de casi 14 puntos porcentuales), las exportaciones se mantuvieron creciendo al 8.2% (y principalmente debido a la bonanza cafetera de mediados de los setentas). Como es sabido, esto obligó al país a endeudarse en el exterior en el siguiente subperíodo, al aumentar las importaciones financieras por el pago de intereses.

Así, pues, en el subperíodo 1975-80, la imposibilidad de sostener tasas de crecimiento anual en niveles superiores al 5% surgía claramente de la brecha externa, en tanto que la brecha interna daba señales encontradas (p.ej. el ICOR iba en ascenso, denotando pérdidas de eficiencia, pero aún se observaba cierto deseo y disponibilidad de recursos externos para capitalizar la economía). El INA creció al 5.3% anual en promedio en este subperíodo, a pesar de los obstáculos que se tenían en la brecha externa. Lo que esto manifiesta es que ese crecimiento promedio mostró, en efecto, una alta volatilidad debido al efecto cambiante de los términos de intercambio durante la bonanza cafetera 1975-77.

## G. El subperíodo 1981-89

Aquí las condiciones de inversión prácticamente “tocan fondo”, pues no sólo dejan de cumplirse en

el margen y respecto del requerido, sino que se generan grandes brechas (hasta de 11 puntos porcentuales, en este último caso). Adicionalmente, se incurrió en grandes ineficiencias, pues se adoptaron mega-proyectos (principalmente estatales) que requerían altas inversiones y que tardaban en madurar; así, el ICOR se incrementó de 3.0 a 5.5. El país incurrió claramente en un problema de “sobredimensionamiento de la inversión”, derivado de la indivisibilidad de muchos proyectos de infraestructura [Rosenstein-Rodan (1943)]<sup>6</sup>.

En el frente del ahorro, el faltante promedio llegó a ser de 8 puntos porcentuales; no obstante, el ahorro marginal de la economía se elevó al 27.3%, gracias a la minibonanza cafetera de mediados de la década, lo que otorgó un margen de 1 punto en ese frente. Nótese, sin embargo, que dicho margen no hacía sino recuperar el faltante (marginal) del período 1975-80, razón por la cual la propensión media a ahorrar solo alcanzó el 17.5%<sup>7</sup>.

En la cuenta corriente se observó un gran deterioro debido a que la propensión media a importar se elevó al 24.3% pudiéndosele atribuir 7 puntos porcentuales a las importaciones financieras (el efecto producido por el pago de intereses de la deuda externa representó cerca de una tercera parte del total de pagos al exterior). Este efecto se mantuvo, por lo menos, en los primeros años de la década, pues la propensión marginal a importar continuó colocándose en niveles del 27.6%.

---

<sup>6</sup> Este problema se conoce en la literatura con el nombre de “Social Overhead Capital Cost”, el que puede tener el carácter de “desarrollista”, cuando se intentan anticipar limitaciones de infra-estructura, o de “rehabilitación”, cuando las inversiones se dirigen a solucionar cuellos de botella. Los proyectos del sector eléctrico adelantados en este subperíodo plantean entonces una paradoja, pues ex-ante se percibían como de “habilitación”, pero ex-post se han catalogado como “desarrollistas”.

<sup>7</sup> El marco teórico con el que estamos trabajando no permite involucrar directamente el efecto de la “presión poblacional” sobre la inversión y el ahorro, que en análisis de largo plazo pueden resultar importantes. Sin embargo, en Clavijo y Fernández (1989) se exploró el efecto de la tasa de dependencia demográfica sobre el consumo (o el ahorro) privado, pero no se encontró un efecto significativo.

Entre tanto, las exportaciones se desaceleraron en cerca de 2 puntos, promediando solo un crecimiento anual del 6%. Adicionalmente, la relación entre el valor exportado y el importado cayó a uno de sus puntos más bajos (80%). La conjugación de estos factores explican por qué el criterio de comercio exterior no solo continuó sin satisfacerse, como en los años 1975-80, sino que el margen faltante pasó del 23% al 42%.

Excepto por el criterio de ahorro marginal, las condiciones hablaban en contra de la posibilidad de haber crecido a tasas del 5%, como en efecto ocurrió, pues el INA real sólo creció a un ritmo del 3% anual en los años 1981-89. Estas apreciaciones coinciden con la tendencia descendente observada en el ingreso permanente, cuya tasa de crecimiento pasó del 5% al 3.5% en ese subperíodo [Clavijo (1989a)].

Así, pues, el elemento característico de este subperíodo fue la pérdida de competitividad, reflejada en ese incremento marcado del ICOR, comentado anteriormente. Esto pone de presente la necesidad de evitar los esquemas de capitalización ineficientes, como el observado en la década de los ochentas, y la importancia de adelantar reformas que impulsen la productividad, siendo una de ellas la apertura al comercio internacional, tal como lo comentamos anteriormente.

### III. CONCLUSIONES

Aun esperando tener éxito en ganar eficiencia a través de la exposición a la competencia internacional y toda la dotación de infraestructura que ello conlleva, la situación en el frente del ahorro es particularmente preocupante. Si bien la propensión media a ahorrar se incrementó ligeramente en el período 1981-89, en los dos últimos años (1988-89) se ha observado una tasa marginal de desahorro del 10% en la economía, resultado del rompimiento del pacto cafetero y de dificultades en el frente energético, en general.

Las esperanzas de lograr un repunte en las condiciones macroeconómicas que permitan iniciar y sostener una senda de crecimiento del 5% anual tienen que estar cifradas en reformas que impulsen la productividad y el ahorro doméstico. Algunas de esas reformas están relacionadas con la apertura al comercio exterior, que sólo ahora comienza, con una nueva reforma tributaria y del mercado laboral.

Las ideas centrales que hemos querido transmitir a lo largo de este trabajo se pueden sintetizar así: solo en el subperíodo 1967-74 se satisfacían los criterios para crecer sostenidamente a tasas superiores al 5% anual, como en efecto ocurrió en ese subperíodo. En los otros subperíodos han existido

**Cuadro 2. CRECIMIENTO, PRODUCTIVIDAD Y EXPORTACIONES (Promedios Ponderados Anuales)**

Períodos	Productividad			
	Crecimiento Ingreso Nal. (%)	ICOR $\delta K/\delta Y$ Unidades	Multifactorial (%)	Crecimiento Exportaciones (%)
1957-66	3.9	4.4	0.1	0.9
1967-74	6.5	2.7	2.2	8.0
1975-80	5.3	3.0	0.8	8.2
1981-89	3.0	5.5	-1.7	6.5

**Fuentes:** La productividad multifactorial fue recalculada con respecto al Ingreso Nacional (INA), según la metodología explicada en Clavijo (1990); el resto de variables han sido tomadas del Cuadro 1.

serias limitaciones no sólo en la brecha externa, sino también en la interna. En el cuadro 2 se resumen algunos indicadores de productividad que ponen en evidencia que el deterioro en ésta ocurrió particularmente durante los ochentas: el ICOR pasó de 2.7 a 5.5 entre los subperíodos 1967-74 y 1981-89. Nótese que dicha tendencia coincide con la observada en la productividad multifactorial, que pasó de crecer al 2.2%, a decrecer al -1.7% anual en el mismo lapso.

En este sentido, el ICOR, a pesar de sus limitaciones interpretativas de corto plazo, constituye un

indicador útil de la trayectoria de largo plazo de la productividad. A su vez, estas caídas en productividad coinciden con la desaceleración de las exportaciones y de la tasa de crecimiento de la economía. En este sentido la apertura al comercio internacional se constituye en un instrumento útil que, al promover la competencia internacional, permitirá enfrentar de manera efectiva esta crisis de la productividad colombiana e impulsar las exportaciones al disminuir el sesgo anti-exportador existente.

### REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Baily, M. and R. J. Gordon (1988), "The Productivity Slowdown, Measurement Issues, and the Explosion of Computer Power". *Brookings Papers on Economic Activity*, No.2.
- Banco de la República (1989), "Notas Editoriales: las exportaciones no tradicionales y las políticas para su desarrollo". *Revista del Banco de la República*, agosto.
- Banco Mundial (1989), "Comercial Policy Survey", Report No. 7.510, February.
- Blanchard, O. J. (1987), "Reaganomics". *Economic Policy*, October.
- Chenery, H. B. and A. M. Strout (1966), "Foreign Assistance and Economic Development". *American Economic Review*, September.
- Clavijo, S. (1989a), "Ingreso Permanente y Transitorio: ¿Qué Tanto Ahorran (o Consumen) los Colombianos?". *Coyuntura Económica*, octubre.
- Clavijo, S. (1989b), "Apertura al Comercio Internacional: Cómo Convertir Rentistas en Inversionistas". *Estrategia Económica*, agosto.
- Clavijo, S. (1990), "Productividad Laboral, Multifactorial y la Tasa de Cambio Real en Colombia". *Ensayos Sobre Política Económica*, junio, en prensa.
- Clavijo, S. y J. Fernández (1989), "Consumo Privado e Ingreso Permanente: Nueva Evidencia para Colombia". *Ensayos Sobre Política Económica*, diciembre.
- DNP (1990), "Programa de Modernización de la Economía Colombiana", Doc. CONPES, febrero.
- Edwards, S. (1984), "The Order of Liberalization of the External Sector in Developing Countries". *Essays in International Finance*, Princeton University, No.156, December.
- Edwards, S. (1988), "La crisis de la deuda externa y las políticas de ajuste estructural en América Latina". *Colección de Estudios CIEPLAN*, marzo.
- FEDESARROLLO (1989), "Editorial". *Coyuntura Económica*, diciembre.
- Garay, L. J. y A. Carraquilla (1987), "Dinámica del desajuste y proceso de saneamiento económico en Colombia en la década de los ochentas". *Ensayos Sobre Política Económica*, junio.
- García, J. (1988), "Macro-Economic Crises, Macro-Economic Policies and Long-Run Growth (Part III): The Colombian Experience, 1950-86", World Bank, Consultant Report, July.
- Gómez, H. J. (1990), "Apertura y sustitución de instrumentos de protección". Banco de la República, Departamento Internacional, febrero.
- Meltzer, A. H. (1988), "Economic Policies and Actions in the Reagan Administration". *Journal of Post-Keynesian Economics*, Summer.
- Ocampo, J. A. (1989), "El desarrollo económico", en *Introducción a la macroeconomía colombiana*, Edits. E. Lora y J. A. Ocampo, Tercer Mundo-FEDESARROLLO, Cap. 6).
- Roberts, M. J. (1988), "The Structure of Production in Colombian Manufacturing Industries, 1977-85". World Bank Consultant Report, October.
- Rosenstein-Rodan, P. N. (1943), "Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe". *Economic Journal*, June-Sept.
- Sachs, J. D. (1988), "Políticas comerciales y tipo de cambio en programas de ajuste orientados al crecimiento". *Estudios Económicos del Colegio de México*, No.3.
- Schenone, O.H. (1987), "Export Promotion in Colombia 1984-86". World Bank, Consultant Report, mimeo.

**ANEXO**  
**UN MODELO DE "BRECHAS"**  
**BASADO EN LA RELACION INCREMENTAL CAPITAL-PRODUCTO**  
**(ICOR)**

Los criterios de inversión, ahorro y de comercio exterior para alcanzar un crecimiento autosostenido del 5% anual, que se analizaron en el Cuadro 1, se tomaron del conocido modelo de "necesidades de financiación" desarrollado por Chenery y Strout (1966). Con el fin de ilustrar un poco más la "racionalidad" de dichos criterios, a continuación comentamos brevemente el modelo básico allí utilizado. Las definiciones, ecuaciones y restricciones fundamentales se pueden sintetizar así:

Definiciones:

Ingreso  $Y_t = S_t + C_t$  [1]

Ahorro  $S_t = I_t - F_t$  [2]

Comportamiento del Sector Interno:

Ingreso  $Y_t \leq Y_o + 1/k (\sum I_t)$  [3]

ICOR  $k = \frac{K_t - K_{t-1}}{Y_t - Y_{t-1}}$  [4]

Inversión  $I_t \leq (1 + \beta) I_{t-1}$  [5]

Ahorro  $S_t \leq \hat{S} = S_o + PAA(Y_t - Y_o)$  [6]

Ingreso Objetivo  $Y_t \leq (1+g) Y_{t-1}$  [7]

Comportamiento del Sector Externo:

Importaciones  $\underline{M}_t \geq \underline{M}_t = M_o + PAI(Y_t - Y_o)$  [8]

Exportaciones  $E_t = E_o (1+e)^t$  [9]

Flujos de Capital  $F_t \geq F_m = \underline{M}_t - E_t$  [10]

Donde las variables son Y: Producto o Ingreso Nacional Bruto; C: Consumo; I: Inversión Bruta (excluyendo cambios en inventarios); S: Ahorro Do-

méstico Bruto; F: Flujos Netos de Capital Externo; K: Acervo de Capital; (M,E): Importaciones y Exportaciones financieras y no financieras de bienes y servicios, respectivamente; y los parámetros son ( $t, o$ ): tiempo actual e inicial, respectivamente;  $\beta$ : Tasa de crecimiento máxima de la inversión; PAA: Propensión Marginal a Ahorrar; g: Tasa de Crecimiento Objetivo (correspondiente a Y); PAI: Propensión Marginal a Importar; ( $\wedge$ ): Potencial; ( $\_$ ): Requerido; e: Tasa de Crecimiento de las Exportaciones, definida exógenamente; m: momento a partir del cual se sostiene el crecimiento g.

El anterior modelo puede sintetizarse alrededor de las ecuaciones [3]-[6] y [10], lo que permite solucionarlo para las variables Y, S, I, M, F; dados  $\beta$ , PAA, g, PAI y e.

En [1] y [2] se resumen las identidades macroeconómicas referentes al ingreso y el ahorro doméstico, donde en esta última cabe destacar el papel complementario que se le asigna a la financiación externa  $F_t$  (bien a través de un mayor endeudamiento externo neto o de incrementos en la inversión extranjera directa).

En [3] y [4] aparece el concepto de "relación incremental capital-producto", dado por k. Nótese que en este modelo un descenso de k implica un incremento del ingreso atribuible a ganancias en eficiencia (es decir, con el mismo capital se obtiene más producto). Implícitamente el modelo supone una función de producción de coeficientes fijos y que existe una utilización plena de los factores. Las ecuaciones [5]-[7] describen las restricciones que enfrentan la inversión, el ahorro doméstico y el ingreso-objetivo, que dependen de sus tasas potenciales, dados por los parámetros  $\beta$ , PAA y g, respectivamente.

De manera similar [8] y [10] describen las importaciones y los flujos de capital necesarios para

mantener una tasa de crecimiento  $g$ , dados los parámetros PAI y  $e$ . Determinado el flujo exógeno de las exportaciones en [9], la distribución que se haga entre el consumo y el ahorro, de una parte, y la eficiencia macroeconómica que se tenga en un momento dado, de otra, determinarán las necesidades de inversión y de endeudamiento externo.

Uno de los procedimientos complejos de solución de este modelo tiene que ver con la deducción del criterio de comercio exterior, comentado en el texto, y que se sintetiza en el parámetro  $\Phi$ . La idea básica es que si se está en una etapa de crecimiento sostenido y no hay excesos de capacidad, [3] y [7] se tornan igualdades. Luego la pregunta relevante es: ¿bajo qué circunstancias [10] tiende a cero? Para responderlo [10] también se vuelve una igualdad y combinando [8] y [9], se puede obtener la expresión para  $\Phi$ , que corresponde al criterio de comercio exterior. Mayores detalles pueden consultarse en Chenery y Strout (1966) págs. 690 ss.

Los tres criterios antes mencionados resumen estas necesidades. En particular, puede demostrarse que

el capital externo neto requerido para sostener el crecimiento real toma la forma descrita en [11], donde la tasa de crecimiento de la inversión ( $\beta$ ), su eficiencia ( $k$ ) y la propensión marginal a ahorrar domésticamente (PAA) juegan un papel crucial.

$$\text{Capital externo requerido:} \\ F_t = F_o + (\beta k - \text{PAA}) (Y_t - Y_o) \quad [11]$$

Vale la pena resaltar que en este modelo el acervo de la deuda externa neta como tal (es decir, deuda externa bruta menos reservas internacionales) no juega un papel restrictivo en lo que se refiere a las amortizaciones; implícitamente lo que está en juego es un esquema de refinanciación de la deuda, donde el papel explosivo o no del esquema de endeudamiento se recoge a través del impacto de los intereses, que incrementan la PAI.

Siguiendo el enfoque original, los cálculos del crecimiento se refieren al Producto o Ingreso Nacional Real, por las razones que se mencionan en la nota 4.



# CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 27

Abril 1990

Nº. 80

Los efectos de la brecha cambiaria sobre una economía pequeña y abierta.

Luis Viana

Análisis estadístico de costos ferroviarios en un ambiente políticamente cambiante.

S. Jara, C. Raggio

Desarrollo socioeconómico de Chile: Un análisis comparativo para América del Sur.

R. Avello, P. Donoso

Efectos del salario mínimo. Aplicación del método Tobit.

Verónica Chacra

Reformas de las políticas económicas de la agricultura chilena y la respuesta de la oferta agregada : Otro punto de vista.

Loveil S. Jarvis

Respuesta al comentario del profesor Jarvis.

P. Barahona, J. Quiroz, A. Valdés

---

## PRECIO SUSCRIPCIÓN ANUAL (CUATRIMESTRAL), 1989

Chile	\$ 4.000
América Latina	US\$ 36 (incluye envío aéreo)
Europa y U.S.A.	US\$ 42 (incluye envío aéreo)

Números sueltos o atrasados:

CHILE	\$ 1.200
EXTRANJERO	US\$ 12 (incluye envío aéreo)

Enviar pedidos de suscripción cheque o giro (libre de comisiones y gastos bancarios) a la orden de :

Instituto de economía, Pontificia Universidad Católica de Chile  
Oficina de Publicaciones  
Casilla 274 - V, Correo 21  
Santiago-Chile

# Comentarios

# PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista de Economía Política

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberoamericana (ICI) y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Programa patrocinado por la Comisión Nacional para la Conmemoración del V Centenario del Descubrimiento de América.

**Junta de Asesores:** Presidente: Anibal Pinto. Vocales: Rodrigo Botero, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferer, Enrique Fuentes Quintana, Celso Furtado, Norberto González, David Ibarra, Enrique V. Iglesias, José Matos Mar, Francisco Orrego Vicuña, Manuel de Prado y Colón de Carvajal, Luis Angel Rojo, Santiago Roldán, Gert Rosenthal, Germánico Salgado, José Luis Sampedro, María Manuela Silva, Alfredo de Sousa, María C. Tavares, Edelberto Torres-Rivas, Juan Velarde Fuertes, Luis Yáñez-Barnuevo.

**Director:** Osvaldo Sunkel

**Subdirector:** Angel Serrano

**Consejo de Redacción:** Carlos Abad (Secretario de Redacción), Carlos Bazdresch, A. Eric Calcagno, José Luis García Delgado, Eugenio Lahera, Augusto Mateus, Juan Muñoz, Rodolfo Rieznic (S. Redacción) y Luis Rodríguez-Zúñiga.

Número 13

Enero-Junio 1988

## SUMARIO

### EL TEMA CENTRAL: «RELACIONES INTERNACIONALES. TENDENCIAS Y DESAFIOS»

#### ESTUDIOS DE AMERICA LATINA

- Luciano Tomassini: La cambiante inserción internacional de América Latina en la década de los 80.
- Roberto Bouzas: América Latina en la economía internacional: los desafíos de una década perdida.
- Carlos Ominami: Doce proposiciones acerca de América Latina en una era de profundo cambio tecnológico.
- Stephany Griffith-Jones: La condicionalidad cruzada o la expansión del ajuste obligatorio.
- Augusto Varas: Dimensiones internacionales y regionales de la defensa nacional.
- Carlos Rico F.: El Socialismo Europeo, la Alianza Atlántica y Centroamérica: ¿Una historia de expectativas frustradas?

#### ESTUDIOS DE ESPAÑA

- Juan Pablo de Laiglesia: Las relaciones entre la Europa de los Doce y América Latina. Un proceso de cambio acelerado.
- José Antonio Alonso y Vicente Donoso: Perspectivas de las relaciones económicas España-Iberoamérica-Comunidad Europea.

#### ESTUDIOS DE PORTUGAL

- Fernando Freire de Sousa: Rumo à Europa. Um balanço da internacionalização da economia portuguesa.

### Y LAS SECCIONES FIJAS DE

- **Reseñas Temáticas:** Examen y comentarios — realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión — de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema.
  - **Resúmenes de Artículos:** más de 150 resúmenes de artículos relevantes seleccionados entre los publicados por las revistas científico-académicas del área iberoamericana durante 1986-1987.
  - **Revista de Revistas:** Información periódica del contenido de más de 140 revistas de carácter científico-académico, representativas y de circulación regular en Iberoamérica, España y Portugal.
- Suscripción por cuatro números: España y Portugal, 5.000 pesetas ó 40 dólares; Europa, 45 dólares; América y resto del mundo, 50 dólares.

Instituto de Cooperación Iberoamericana  
Revista Pensamiento Iberoamericano  
Avenida de los Reyes Católicos, 4  
28040 Madrid  
Teléfono: 244 06 00 (Ext. 300)  
Télex: 412 134 CIBC E

# Nuevas hipótesis sobre los patrones del comercio internacional: “Las ventajas competitivas de las naciones”

María del Pilar Esguerra

Este escrito es una reseña de un artículo reciente del profesor de la Universidad de Harvard, Michael Porter<sup>1</sup>, sobre las ventajas competitivas de las naciones. Por considerarlo de sumo interés para la discusión actual sobre la internacionalización de la economía colombiana, hemos decidido resumir aquí los principales planteamientos que hace el autor.

El aspecto más interesante del artículo de Porter es que plantea una visión alternativa de la especialización de los países en los mercados internacionales. La principal diferencia entre la hipótesis de este autor y las teorías más tradicionales del comercio internacional sobre las variables que determinan las ventajas comparativas de las naciones, es que éstas se “crean” y no se “heredan”. En las teorías tradicionales, cuestiones como la dotación de recursos naturales y la abundancia relativa de los factores de producción —especialmente mano de obra no calificada—, son los principales determinantes de la ventaja comparativa de las naciones. Estas dotaciones, aunque pueden variar a través del tiempo, casi siempre se consideran como cuestio-

nes “heredadas”, a las que tiene que adaptarse la política de un gobierno que quiera lograr la inserción de su país en las corrientes del comercio internacional.

Lo innovador del planteamiento de Porter es que al introducir la *innovación tecnológica* dentro de este análisis de los patrones de comercio, elementos como los recursos naturales o dotación de factores de producción, las economías de escala o, incluso, instrumentos de política económica (tales como las tasas de cambio, de interés, salarios) pierden su importancia relativa como determinantes de la ventaja comparativa y del desarrollo exportador. El hecho mismo de que un país pueda desarrollar nuevas tecnologías, es lo que en realidad determina su ventaja competitiva en los mercados internacionales<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Véase Porter Michael E. (1990), “The Competitive Advantage of Nations” *Harvard Business Review*, March-April.

<sup>2</sup> Críticos de este planteamiento podrían sostener, sin embargo, que la innovación está también determinada por la dotación *inicial* de factores, y con ello cuestionar la validez de esta hipótesis. Sin embargo, el argumento de Porter no deja de ser válido en el sentido que no es tan importante si en un principio ello fue así, sino que a través del tiempo esta dotación pierde importancia frente a la innovación como variable determinante de la especialización de las naciones en el comercio internacional.

La visión presentada por Porter tiene también la característica de darle más responsabilidad al *empresario* en el proceso de determinación de la especialización de las naciones y del desarrollo exportador de las mismas. En este sentido, difiere también de manera apreciable de las teorías tradicionales. El papel del estado sigue siendo importante, pero ya no a través del manejo de variables como la tasa de cambio o los incentivos a las ventas externas. El papel del estado debe más bien concentrarse en aquellas labores como la educación, el incentivo al desarrollo tecnológico y el fomento a la infraestructura de apoyo a la industria (transporte, comunicaciones y servicios financieros).

Gran parte de las conclusiones de Porter se extraen de una serie de estudios empíricos realizados en diez naciones exportadoras de éxito mundial. El autor constató que las empresas exitosas de estas naciones habían adoptado estrategias totalmente distintas para lograr el buen desarrollo exportador. Sin embargo, su carácter y trayectoria en el aspecto tecnológico era muy similar. Todas ellas habían alcanzado su ventaja competitiva a través de innovaciones tecnológicas, definidas éstas en su sentido más amplio. En este concepto se incluye el diseño de nuevos productos, procesos de producción, nuevas formas de mercadeo o, incluso, nuevas técnicas de administración o gestión empresarial.

Una vez alcanzada esta ventaja, además, las empresas estudiadas habían logrado mantenerse en los mercados, básicamente porque habían proseguido en este proceso de innovación de manera permanente. Pero para lograr esto, se requirió una serie de condiciones en el entorno económico en el que operaban. Porter define estas condiciones también como determinantes de las ventajas comparativas de las naciones. Las sintetiza en lo que denomina el “diamante” de la ventaja de las naciones, que no son sino los cuatro atributos que una nación debe tener para alcanzar el éxito exportador:

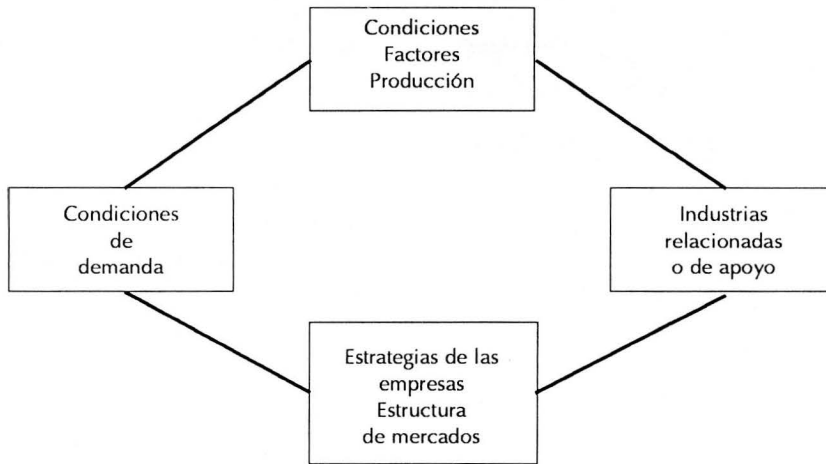
1. Las condiciones de factores de producción: es importante que una nación cuente con una cierta dotación de factores de producción, espe-

cialmente de trabajo calificado e infraestructura. Nótese que estos son factores de producción que se “crean”, y no que se “heredan”. Además, el hecho de que una nación tenga escasez de otros factores, principalmente recursos naturales o de mano de obra no calificada, no necesariamente significa una desventaja, sino puede constituirse en una razón más para inducir el proceso de innovación.

2. Condiciones de demanda: la naturaleza de la demanda es importante, y no su tamaño. El autor encuentra que las industrias exitosas en las naciones estudiadas se han desarrollado en respuesta a una demanda *interna*, muy exigente y sofisticada, que presiona a las industrias a innovar permanentemente.
3. Industrias relacionadas o de apoyo: es, así mismo, muy importante que las industrias o sectores económicos proveedores de materias primas para las empresas exportadoras se caractericen por un alto nivel de eficiencia, y que suministren bienes a precios bajos para que se logre la competitividad internacional.
4. Estrategias de las empresas, estructura de los mercados y rivalidad: las condiciones prevalentes en una nación respecto de la forma como se crean las empresas, se organizan, se administran, y además el grado de “rivalidad” o competencia que exista en el mercado. No existe, sin embargo, un sistema universalmente apropiado para administrar una empresa. Por su parte, el nivel de competencia es importante, no por el número de competidores que enfrenten las firmas, sino por la calidad de los mismos. Una buena empresa rival demostró ser, en los casos analizados, un incentivo permanente a la innovación tecnológica de las empresas.

Estos cuatro factores se interrelacionan entre sí para formar lo que el autor llama la *ventaja competitiva de las naciones*, tal como se aprecia en el Gráfico 1. Cada uno es muy importante, así como la interrelación que exista entre ellos.

Gráfico 1. EL "DIAMANTE" DE LA VENTAJA COMPETITIVA DE LAS NACIONES.

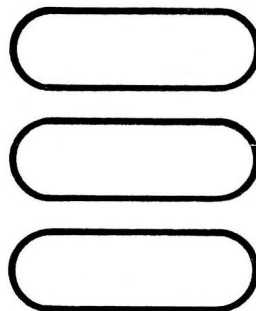


**Fuente:** Tomado de Porter, Op. cit. pág. 141.

En este debate sobre los determinantes de la competitividad de las naciones, ningún tema ha jugado un papel tan preponderante como el del rol que debe jugar el Estado. Algunos sostienen que éste debe ser un apoyo fundamental de las industrias, que debe incentivar la competitividad en algunas ramas estratégicas. Otros, en cambio, aceptan la visión de libre mercado que señala que todo debe dejarse a los designios de la "mano invisible".

En realidad, de acuerdo con Porter, ninguna de estas dos visiones es correcta. Seguir cualquiera al

pie de la letra llevaría a la pérdida completa de la competitividad de las naciones. El gobierno debe jugar el doble papel de catalizador e impulsador de este proceso. Así, debe inducir a las firmas a que incrementen sus aspiraciones y alcancen niveles más altos de desempeño competitivo. No debe crear industrias competitivas, ni involucrarse directamente en el proceso de producción; debe limitarse más bien a hacer que las fuerzas que determinan el funcionamiento del "diamante" operen de la mejor forma posible.



**In Memoriam  
Eduardo García D'Acuña (1930-90)**

**Salarios, utilidades y  
fuga de capitales**

**Andrés Velasco  
Aaron Tornell**

**Inversión privada y ajuste  
macroeconómico. La experiencia  
chilena en la década del 80**

**Andrés Solimano**

**Un modelo macroeconómico  
intertemporal de dinero y consumo  
para Chile (1976-81)**

**Patricio Arrau**

**Evolución del comportamiento  
electoral desde el plebiscito a la  
elección presidencial**

**Eduardo Engel**

**Kaldor y el "discreto encanto"  
de la burguesía chilena**

**J. Gabriel Palma  
Mario Marcel**

**Desarrollo económico, inestabilidad y  
desequilibrios políticos en Chile:  
1950-89**

**Ricardo Ffrench-Davis  
Oscar Muñoz**

**Comentarios al libro  
"Transición a la Democracia:  
Marco Político y Económico"**

**Gert Rosenthal  
Eugenio Tironi**

Suscripción: 3 números US\$ 28 c. Aéreo.

Colección Estudios CIEPLAN aparece los meses de junio y diciembre.

Editado por CIEPLAN, Av. C. Colón 3494, Casilla 16496,

Correo 9, Santiago, Chile.

# Comentarios al artículo “CEC: ¿Cuenta Especial de Cambios o cuenta especialmente confusa?”

*Roberto Steiner\**

En un artículo publicado recientemente [(Contraloría General de la República, 1990)] se elabora un análisis de la Cuenta Especial de Cambios (CEC) el cual, a nuestro juicio, contiene una serie de apreciaciones que no son correctas. Específicamente, nos concentraremos en discutir dos aspectos del mencionado estudio: el primero hace referencia a la propiedad de los recursos de la CEC y el uso que el Banco de la República hace de una parte de ellos para financiar las Operaciones de Mercado Abierto (OMAS), y el segundo tiene que ver con el impacto monetario de la devaluación.

1. Según el autor del artículo, no está claro quién es el propietario de las utilidades generadas por la CEC. Al respecto se afirma que “según la nueva Ley de Presupuesto al Gobierno le toca (sic) el monto que determine la Junta Monetaria, pero desde el punto de vista de quienes elaboran la política económica se ha supuesto que la CEC pertenece al Banco de la República” (pág. 45).

Creemos conveniente hacer las siguientes precisiones: a) la CEC constituye un pasivo no monetario

---

\* Las opiniones expresadas son responsabilidad exclusiva del autor.

en el Balance del Banco de la República; carece de sustento cualquier afirmación que insinúe que el Banco considere como propios los ingresos de la cuenta. De hecho, la CEC no forma parte del estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República; b) más que una discusión sobre la propiedad de los recursos de la CEC existe una discusión a nivel analítico respecto a si las utilidades de la CEC, que no le pertenecen al Banco de la República, deban trasladarse al Gobierno; c) la nueva Ley de Presupuesto faculta a la Junta Monetaria a decidir sobre el monto de los recursos de la CEC que se le trasladarán al Gobierno en función de los objetivos de las políticas fiscal y monetaria. Si la CEC genera un resultado superior al traslado, la diferencia se esteriliza en el Banco de la República, en cuyas cuentas se constituye un pasivo a su cargo. Por lo tanto, a nuestro entender, la Junta Monetaria no tiene facultades para decidir qué parte de los recursos de la CEC son del Gobierno. Su poder decisorio se limita a determinar el monto del traslado.

No sobra aclarar la importancia de diferenciar entre el resultado de la cuenta y los traslados. No es correcto afirmar que quienes abogan por limitar los traslados en la práctica están delimitando la propiedad sobre los recursos. La limitación de los



traslados se fundamenta en que, así como hay ingresos corrientes (por ejemplo, impuestos a la renta) que el Gobierno destina a financiar gastos corrientes (por ejemplo, salud), existen otros recursos (por ejemplo los de la CEC), que, en lo posible, se deberían destinar a coadyuvar la estabilidad monetaria (mediante su congelación en el Banco Central.<sup>1</sup>)

Teniendo claridad respecto a que los recursos de la CEC no son propiedad del Banco de la República, es conveniente hacer referencia al hecho de que el resultado neto de dicha cuenta se ve afectado (en forma negativa) por el costo de las OMAS. El Banco de la República, como ejecutor de la política monetaria trazada por el Gobierno, capta recursos a través de la colocación de Títulos Canjeables y Títulos de Participación. El costo financiero que ello implica constituye un egreso de la CEC.

Sin embargo, se comete una seria equivocación al afirmar que “si la CEC financia la política monetaria quiere decir que es el Gobierno el que está subsidiando tal política. Ello significa que se deja de hacer gasto público para poder pagar los bonos que emite el Banco de la República...” (pág. 52).

El Banco de la República efectúa OMAS para garantizar que se cumplan las metas de política monetaria que fija el Gobierno, las cuales, en general, propenden por no exacerbar las presiones inflacionarias. El Banco de la República no coloca bonos porque sí; coloca bonos porque ese es uno de los mecanismos mediante los cuales se logra la estabilidad monetaria que suele estar amenazada, entre otras razones, por la expansión monetaria que el Gobierno mismo genera, y que tiene que ver con que una parte no despreciable del gasto público se financia con la monetización de créditos externos y

---

<sup>1</sup> De hecho, el artículo 1o. del Decreto Legislativo número 73 de 1983 establece lo siguiente: “En desarrollo de sus funciones en materia de administración del sistema de cambios internacionales del país, el Banco de la República, mediante contrato con el Gobierno Nacional, continuará manejando la Cuenta Especial de Cambios como un mecanismo de regulación cambiaria y monetaria” (subrayado nuestro).

con la utilización de cupos de emisión en el Banco de la República.

Podría ser aconsejable un esquema de OMAS al estilo de otros países, en los cuales el Gobierno se financia con la emisión de títulos, y el Banco Central afecta la oferta monetaria comprando y vendiendo dichos papeles. En ese caso, el Gobierno, en lugar de tener que asumir el costo de las OMAS que efectúa el Banco Central, tendría que asumir el costo financiero de los papeles que él mismo emite. En el caso colombiano, tal esquema de financiación del Gobierno disminuiría notoriamente la necesidad de que éste acuda al crédito del Banco de la República (con tasa de interés muy por debajo de la del mercado) o a crédito externo para financiar gran parte de sus gastos, disminuyendo de esta forma una de las principales fuentes de expansión monetaria, que es la que, en últimas, hace necesaria la realización de OMAS.

2. El documento en cuestión desvía la atención del efecto monetario expansionista que suele acompañar a los desequilibrios en el frente fiscal, al argumentar que el proceso de devaluación, por sí mismo, es fuente de expansión monetaria. De hecho, en la página 52 se afirma que “la utilidad por compra venta de divisas es el efecto monetario de la devaluación y que ese, y no el crédito del Banco de la República al Gobierno, es el origen de su impacto sobre la base monetaria”.

A continuación probaremos que, contrario a lo planteado en el artículo en mención, *la expansión monetaria se origina en el traslado de recursos de la CEC al Gobierno y no en la devaluación misma.*<sup>2</sup>

Definimos: B = Base monetaria  
RP = Reservas internacionales valoradas en pesos  
R = Reservas internacionales valoradas en dólares  
D = Crédito doméstico (neto de pasivos)

---

<sup>2</sup> Hacemos abstracción del hecho de que, ciertamente, la devaluación puede afectar la balanza comercial y, consiguientemente, la cantidad de divisas que ingresan al Banco Central.

C = Compra de divisas  
 V = Venta de divisas  
 T = Tasa de cambio  
 K = Costo promedio de adquisición del *stock* de divisas

La base monetaria es la suma de las reservas internacionales y el crédito doméstico neto (donde ya se han descontado los pasivos del Banco Central). En el libro de texto, las reservas internacionales se valoran a la tasa de cambio (T), y la base monetaria se define de la siguiente forma:

$$B = R.T + D \quad (1)$$

El crecimiento (%) de la base monetaria es:

$$(\Delta B/B) = (\Delta R/R)(T.R/B) + (\Delta D/D)(D/B) \quad (2)$$

Donde  $\Delta X$  = Cambio absoluto en X

Evidentemente, en (2) se plantea que la base monetaria no puede aumentar por variaciones en la tasa de cambio (nótese al ausencia del término  $(\Delta T/T)(T.R/B)$ ). Este planteamiento es perfectamente lógico: la valoración en pesos de las reservas internacionales que posee el Banco Central aumenta, por definición, cuando aumenta la tasa de cambio. Difícilmente se puede afirmar que ello implique un aumento en la cantidad de pesos que el Banco Central efectivamente emitió para adquirir esas reservas.

Por lo tanto, para conciliar (1) y (2) se acude al argumento de que si bien el aumento en la tasa de cambio aumenta el valor (en pesos) del activo del Banco Central, en la contabilidad de éste se constituye un pasivo por igual monto (que en nuestra contabilidad de crédito doméstico neto se reflejaría en una caída en D).

Esta formulación general se puede plantear en forma alternativa, para reflejar más de cerca lo que ocurre en el caso colombiano. En el activo del Banco de la República las reservas internacionales se valoran por su costo promedio de adquisición (K), definido así:

$$K_t = (R_{t-1} \cdot K_{t-1} + C_t \cdot T_t) / (R_{t-1} + C_t) \quad (3)$$

A partir de (3) es fácil ver que: (i) si en el período t no hay compras ( $C_t = 0$ ), el costo promedio de adquisición no puede cambiar ( $K_t = K_{t-1}$ ); (ii) en un régimen de minidevaluaciones (en el cual  $T_t > K_{t-1}$ ), la existencia de compras en el período t conlleva a que  $K_t$  sea mayor que  $K_{t-1}$ .

Para el caso que nos ocupa, la definición relevante de base monetaria es:

$$B = R.K + D \quad (4)$$

Para simplificar el análisis, supongamos que a partir de un momento dado el Banco Central compra y vende divisas en montos idénticos,<sup>3</sup> de manera que  $C_t = V_t > 0$  y  $R_t = R_{t-1}$ . A partir de (4) se tiene que:

$$\Delta B = R \cdot \Delta K + \Delta D \quad (5)$$

Ciertamente, (5) *no* está exenta de los problemas inherentes a (1). Supongamos que  $\Delta D = 0$ . En tal caso, la única operación que está haciendo el Banco Central es mantener un *stock* de divisas y comprar y vender todos los días un monto de divisas que deja el saldo inalterado.

En el escenario que nos ocupa, todos los días la tasa de cambio (T) aumenta; como ya vimos, ello aumenta K. Es claro, sin embargo, que en la medida en que la tasa de cambio de compra de divisas sea igual (neta de posibles comisiones) a la tasa de cambio de venta, el Banco Central todos los días está "poniendo" en circulación una cantidad de pesos idéntica a la que está "sacando". Por lo tanto, no puede estar aumentando la base.

<sup>3</sup> Logicamente, en la práctica las reservas en dólares suelen no mantenerse constantes. Además, es posible que, en el tiempo, se presenten revaluaciones en la tasa de cambio. El sencillo ejemplo que proponemos es suficiente, sin embargo, para demostrar las falencias del artículo que se comenta. Desviaciones del ejemplo que acá planteamos no alteran la esencia de nuestro argumento.

Desafortunadamente, (5) indicaría lo contrario, puesto que el aumento en  $K$  aparece como determinando un aumento en  $B$ . ¿Cómo se concilia esta contradicción? Se crea un pasivo en el Banco Central (en nuestra formulación una caída en  $D$ ), el cual, en pocas palabras, significa lo siguiente: al valorar el *stock* de reservas a la tasa de cambio  $K$  y vender un monto  $V$  de divisas a la tasa de cambio  $T$  contablemente se genera una utilidad igual a  $V(T - K)$ .

Claramente, y como se desprende del ejercicio recién descrito, la devaluación genera las utilidades (puesto que sin devaluación,  $T-K=0$ ). Sin embargo, en ningún momento la devaluación generó expansión monetaria, pues al público (en neto) nunca se le entregaron más pesos de los que ya tenía. Por lo tanto, aunque la devaluación es elemento fundamental en la generación de utilidades en la CEC<sup>4</sup>, es el traslado de dichas utilidades al Gobierno lo que produce la expansión monetaria.

---

<sup>4</sup> Se pueden consultar los trabajos de Jaramillo y Montenegro (1982) y Montenegro (1983) para un análisis detallado de todos los determinantes de las utilidades de la cuenta, y, en especial, para una discusión de escenarios en que el saldo de las reservas internacionales no es estable en el tiempo.

3. En conclusión, creemos haber hecho claridad sobre tres puntos: i) aunque puede haber discusión en cuanto al hecho de que el Gobierno utilice los recursos de la CEC para propósitos distintos al de propender por la estabilidad monetaria, no es correcto afirmar que hay toda una discusión respecto a si esos recursos le pertenecen o no al Banco de la República; ii) carece de todo fundamento el afirmar que, por tener que asumir el costo de las OMAS, el Gobierno se ve obligado a restringir el gasto público. Las OMAS se hacen, entre otras razones, para compensar el efecto monetario expansionista de dicho gasto; iii) no es correcto afirmar que (en ausencia de cambios en el monto de las reservas internacionales en dólares) la devaluación genera una expansión monetaria. La expansión monetaria se genera en el hecho de que se trasladen al gobierno las utilidades de la CEC.

Por lo tanto, planteamientos como el de que “se culpa al déficit fiscal de los desórdenes monetarios causados por la devaluación (y con ello) se justifican recortes en el gasto público y aumentos en impuestos y tarifas” (pág. 52) son, simplemente, producto de la falta de claridad que el autor del artículo tiene sobre el efecto monetario de la CEC. Dicha falta de claridad es lo que, a nuestro juicio, convierte a la CEC en una cuenta especialmente confusa.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

1. Contraloría General de la República (1990), “CEC: Cuenta Especial de Cambios o cuenta especialmente confusa?; *Informe Financiero*, mayo.
2. Jaramillo, J. C. y A. Montenegro (1982), “Cuenta Especial de Cambios: Descripción y análisis de su evolución reciente”; *Ensayos Sobre Política Económica*, septiembre.
3. Montenegro, A. (1983), “Aspectos macroeconómicos de las utilidades por compra-venta de divisas de la Cuenta Especial de Cambios”; *Ensayos sobre política económica*, abril.

# Publicaciones de FEDESARROLLO

Precio (US\$) para el exterior	Precio (\$) para Colombia	Título de la publicación
10.00	450.00	Lecturas sobre desarrollo económico colombiano, por varios autores. Editado por Hernando Gómez Otálora y Eduardo Wiesner, 1974.
10.00	600.00	Ensayos sobre historia económica colombiana, editado por Miguel Urrutia, 1980.
6.00	180.00	Familia, educación y anticoncepción, por Alejandro Angulo Novoa.
6.00	200.00	Relaciones económicas de Colombia con los países del Caribe insular, por Juan José Echavarría y Alfredo Fuentes, 1981.
8.00	650.00	El Pacto Andino: creación de un mercado para Colombia, por Luis Jorge Garay, 1981.
6.00	350.00	Buses y busetas, por Miguel Urrutia, María Cristina Trujillo de Muñoz, Juan Orlando Buitrago y Jorge Acevedo, 1981.
8.00	520.00	Por qué el emperador no se viste con ropa colombiana, por David Morawetz, 1982.
8.00	550.00	Identificación y participación política en Colombia, por Rodrigo Losada y Eduardo Vélez, 1982.
8.00	800.00	Finanzas universitarias: pasado, presente y futuro, por Hernando Gómez Buendía, 1984.
8.00	700.00	Los de arriba y los de abajo, por Miguel Urrutia, 1984.
10.00	900.00	Crisis mundial, protección e industrialización, por José Antonio Ocampo y Santiago Montenegro, 1984.
12.00	1.700.00	Colombia y la economía mundial, 1830-1910, por José Antonio Ocampo, 1984.
10.00	850.00	El endeudamiento externo en economías fluctuantes y segmentadas, por Eduardo Sarmiento, 1985.
12.00	1.590.00	Diez años de reformas tributarias en Colombia, por Guillermo Perry y Mauricio Cárdenas, 1986.
12.00	1.800.00	La crisis de la deuda en América Latina, Editores Rosemary Thorp y Laurence Whitehead, 1986.
14.00	2.060.00	Sindicalismo y política económica por Hernando Gómez Buendía, Rocío Londoño y Guillermo Perry, 1986.
12.00	1.760.00	Lecturas sobre economía colombiana, por Jesús Antonio Bejarano, 1986.
14.00	2.700.00	Técnicas de medición económica, por Eduardo Lora, 1987.
14.00	2.200.00	Historia económica de Colombia, editado por José Antonio Ocampo, 1987.
12.00	1.600.00	¿Hacia un nuevo modelo de desarrollo? Un debate, editores José Antonio Ocampo y Eduardo Sarmiento, 1987.
14.00	2.200.00	Lecturas de economía cafetera, editor José Antonio Ocampo, 1987.
18.00	3.200.00	Lecturas de macroeconomía colombiana, por Eduardo Lora, 1988.
14.00	1.950.00	Colombia y la deuda externa: de la moratoria de los treinta a la encrucijada de los ochentas, por José Antonio Ocampo y Eduardo Lora, 1988.

12.00	1.500.00	El Sistema Nacional de Salud, por Jorge Vivas Reyna, Eugenio Tarazona Betancour, Carlos Caballero Argáez y Nancy Marrero, 1988.
12.00	1.400.00	El sector comercio en Colombia: estructura y comportamiento, editado por Eduardo Lora y José Antonio Ocampo, 1988.
25.00	5.640.00	Introducción a la macroeconomía colombiana, por Eduardo Lora y José Antonio Ocampo (coordinadores), Tercer Mundo Editores, Fedesarrollo, 1989.
38.00	4.500.00	Revista Coyuntura Económica (valor unitario).
35.00	3.500.00	(Precio estudiantes y profesores).
5.00	500.00	Índice Revista Coyuntura Económica.
150.00	18.000.00	Suscripción anual a Coyuntura Económica.
38.00	3.500.00	Revista Coyuntura Social (valor unitario)
75.00	6.000.00	Suscripción anual a Coyuntura Social

**NOTA.** Si cancelan con cheques de otras plazas, favor incluir \$750.00 por concepto de transferencia bancaria. Los cheques deben ser girados a nombre de **FEDESARROLLO**.



**HAGA MAS  
VENTAS POR  
CORREO,  
UTILIZANDO  
EL "SERVICIO  
DE REEMBOLSO  
C.O.D." DE  
ADPOSTAL**

Es un servicio que le permite estar en varias ciudades a un mismo tiempo entregando y cobrando a la vez su mercancía! Parece increíble, verdad? Usted hace el envío de sus productos y en el momento mismo en que su cliente los retira de nuestras oficinas, le gramos su dinero! Además es rápido y seguro!



**CORREOS DE COLOMBIA**  
llega seguro y a tiempo!  
MAYOR INFORMACION: TEL: 2415631 Y 282842