



**COYUNTURA
ECONOMICA
LATINOAMERICANA**

SEPTIEMBRE DE 1994

DIRECTOR EJECUTIVO

Eduardo Lora Torres

SUBDIRECTOR

Roberto Steiner

EDITORIA COYUNTURA ECONOMICA

Cristina Lanzetta Mutis

SECRETARIA GENERAL

María Mercedes Carrasquilla

INVESTIGADORES

Ursula Giedion
Martha Luz Henao
Cristina Lanzatta Mutis
Juan Mauricio Ramírez

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Fernando Cepeda
Luis Alberto Zuleta

ASISTENTES DE INVESTIGACION

Andrés Escobar
Cristina Fernández
Catalina Gutiérrez
Olga Lucía Jaramillo
Tatiana Melguizo
Aura Janeth Parra
Doris Polanía
Carolina Santos
Andrea Wullner

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

Jesús Alberto Cantillo Vásquez
Over Libardo Garzón Correal

DIRECTORA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez

CONSEJO DIRECTIVO

Germán Botero de los Ríos	Rodrigo Botero Montoya
Carlos Caballero Argáez	Jorge Cárdenas Gutiérrez
José Alejandro Cortés Osorio	Doris Eder de Zambrano
Carlos Antonio Espinoza Soto	Alejandro Figueroa Jaramillo
Hernando Gómez Otálora	José Fernando Isaza Delgado
Cecilia López Montaña	Alvaro Hernán Mejía Pabón
Jorge Mejía Salazar	José Vicente Mogollón Vélez
Francisco Ortega Acosta	José Antonio Ocampo Gaviria
Guillermo Perry Rubio	Oliverio Phillips Michelsen
Juan Gonzalo Restrepo Londoño	Javier Ramírez Soto
Maristella Sanín Posada	María del Rosario Sintés Ulloa
Rodolfo Segovia Salas	Ricardo Villaveces Pardo

Tarifa Postal Reducida

Resolución No. 3608 del 30 de noviembre de 1992 - Permiso No. 468

CEL

**Coyuntura
Económica
Latinoamericana**

VOL. XXIV No. 3 SEPTIEMBRE DE 1994

Coyuntura Económica ISSN 0120-3576 Licencia del Ministerio de Gobierno No. 00374 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. 312 53 00

Apartado Aéreo 75074

Bogotá, D.E., Colombia

ARTES

Myriam Consuelo Lozano G.

FEDESARROLLO

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

EDITORIAL	5
INDICADORES DE COYUNTURA	
I. Actividad productiva	11
II. Indicadores laborales	24
III. Indicadores del sector externo	26
IV. Indicadores de la situación fiscal	36
V. Indicadores monetarios y financieros	38
VI. Indicadores de precios y salarios	42
ANALISIS COYUNTURAL	47
INFORMES DE ACTUALIDAD	
Ahorro y disponibilidad de recursos para la inversión en México <i>Víctor M. Godínez Zúñiga</i>	69
La economía venezolana <i>Javier Fernández Riva</i>	85
Efectos económicos en la Argentina del movimiento internacional de capitales <i>Enrique García Vázquez</i>	97
INFORMES DE INVESTIGACION	
América Latina y el reciente proceso de integración regional mundial <i>Sebastian Edwards</i>	103
Evolución y determinantes del contrabando en Colombia <i>Roberto Steiner</i> <i>Cristina Fernández</i>	121
Estabilización de la economía ecuatoriana. El rol del ancla cambiaria <i>Luis I. Jácome Hidalgo</i>	143

ESTE NO ES UN AUTOMOVIL PARA QUIENES QUIEREN APARENTAR.

ES PARA QUIENES NO NECESITAN APARENTAR.



Mazda 929: Motor V6. 3.000 c.c. 24 Válvulas. Inyección Electrónica de Combustible.
Transmisión Automática. Dirección Hidráulica. Frenos ABS. Climatización Computarizada.
Piloto Automático. Vidrios y Espejos Eléctricos. Bloqueo Central y Equipo de Sonido con CD.
Si usted es de las personas que no necesitan aparentar, usted debe conocer el Mazda 929.

MAZDA. EN EL CAMINO DE LA CIVILIZACION.

MAZDA
IMPORTADO POR
MAZDA

mazda
COMPANIA COLOMBIANA AUTOMOTRIZ S.A.

Editorial

La fortaleza de la demanda agregada, tanto privada como pública, ha seguido imprimiendo dinamismo a la actividad económica. La bonanza cafetera y el incremento en los precios internacionales de diversos productos de exportación se sumaron a las fuerzas que ya venían operando desde 1992. La crisis venezolana ha sido un factor atenuante, especialmente desde el mes de julio. Pero aunque sus efectos son muy adversos para algunos sectores industriales, es moderado su impacto macroeconómico.

Las presiones de demanda han desbordado sin embargo la capacidad de crecimiento de la producción. Debido a rigideces del mercado laboral y deficiencias estructurales del sector agropecuario, se han reforzado las presiones inflacionarias y las tendencias a la revaluación real del tipo de cambio.

Después de dos años de políticas complacientes en el frente monetario y cambiario, a partir de junio se han observado cambios de importancia, dirigidos a lograr la meta de inflación del 19% para fines de año. La autoridad monetaria ha demostrado en los últimos meses que no está dispuesta a seguir facilitando el insostenible crecimiento de la cartera del sistema financiero. Ha dejado de intervenir en momentos de

iliquidez bancaria y ha propiciado en cambio alzas de importancia en las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto.

En materia cambiaria fueron reducidos a cuatro meses los plazos de giro de las importaciones y se elevaron los depósitos obligatorios para los créditos externos con plazos menores a cinco años, volviéndolos en la práctica prohibitivos para períodos cortos.

Se refuerzan así las disposiciones que se habían tomado en marzo, cuya efectividad fue muy moderada. Las nuevas decisiones están orientadas nuevamente a aliviar las presiones inflacionarias y las tendencias a la revaluación del tipo de cambio. Sin embargo, su efectividad está nuevamente en entredicho, al menos de inmediato, ya que los mayores depósitos no aplicarán a préstamos con plazos entre 3 y 5 años que no han sido desembolsados, pero que alcanzaron a ser registrados para adelantarse a estas medidas. Al margen de este factor, para que las nuevas medidas sean efectivas posteriormente tendrán que ir acompañadas de un ajuste en el comportamiento del ahorro y la inversión privados. La entrada de capitales para el sector privado está financiando el sustancial déficit de las familias y empresas

privadas, estimado en el 7% del PIB para el presente año. Puesto que estas necesidades de recursos financieros no pueden ser cubiertas domésticamente en su totalidad, están dando origen a las entradas de capitales.

De no modificarse el desbalance actual entre el ahorro y la inversión privados se mantendrán las presiones a la entrada de capitales, pero ahora a través de mecanismos encubiertos, menos deseables que el endeudamiento declarado. De ahí la conveniencia de actuar en otros frentes para moderar el consumo y fortalecer el ahorro privado. Para ello se requiere mantener tasas de interés remunerativas, que promuevan el ahorro financiero. Además puede ser preciso desestimular el crédito destinado a financiar el consumo y elevar la presión tributaria, no mediante el expediente de elevar aun más las tarifas de la renta o el IVA, sino mediante la eliminación de los canales de evasión y el desmonte de las exenciones introducidas en los últimos años.



Las autoridades económicas han manifestado que la estrategia de manejo económico del nuevo gobierno estará basada en cuatro elementos: el control al endeudamiento externo, que ha venido presionando hacia abajo la tasa de cambio; el equilibrio fiscal, como instrumento para contener las presiones al gasto público; la recuperación del ahorro privado, cuyos bajos niveles actuales son la contraparte de la enorme presión de gasto del sector privado, y el Pacto de Productividad, Precios y Salarios como mecanismo para facilitar la reducción de la inflación.

El planteamiento es coherente y apunta en forma correcta a resolver las tensiones macroeconómicas actuales, derivadas en esencia de una presión excesiva de demanda en un contexto de abundancia de divisas. El elemento más crítico de esta estrategia es el Pacto de Productividad, Precios y Salarios.

Los acuerdos de esa naturaleza tienen por objeto romper la inercia inflacionaria a través de una concertación de precios e ingresos de los principales

sectores de la economía, de forma que pueda reducirse la inflación sin incurrir en pérdidas exageradas de producción, empleo e ingresos que ocurrirían con otras estrategias de estabilización. Como la ha demostrado la experiencia internacional, la viabilidad de este tipo de acuerdos depende esencialmente de condiciones macroeconómicas, y en particular de la adopción de una política fiscal austera. Solo mediante una política de austeridad puede inducirse a los participantes a cumplir los acuerdos, ya que en situaciones de auge de demanda no es obvio que convenga a los trabajadores o a las empresas limitar sus aspiraciones de precios o ingresos.

Dado el dinamismo actual de la demanda agregada, sería preciso poner las cuentas públicas en amplio superávit para hacer viable la concertación. Sin embargo las prioridades sociales y de protección al sector rural del nuevo gobierno descansan sobre programas de gasto público. Se ha anunciado que únicamente se harán reasignaciones del presupuesto, sin generar aumentos del gasto. Pero lo que requiere la concertación de precios es un recorte efectivo y sustancial del gasto público. Incluso si se lograra la reasignación buscada, seguirían ejerciendo presión sobre el gasto las cuantiosas transferencias de recursos fiscales a los departamentos y municipios. De hecho, el Ministro de Hacienda ha anunciado que durante 1995 y 1996 las finanzas públicas serán deficitarias.

La concertación en Colombia está limitada además por el reducido número de sectores con alguna organización institucional. Estos sectores dan cuenta tan solo de una tercera parte de los precios de la canasta familiar. La capacidad de influir sobre los precios de la canasta familiar mediante acuerdos de precios se eleva sensiblemente cuando se considera la influencia de la tasa de cambio en los bienes comercializables. Pero sobre el manejo de esta variable seguramente habrá intereses encontrados entre las partes y en cualquier caso es improbable que el Banco de la República esté dispuesto a comprometerse con un ritmo preestablecido de devaluación en aras de un acuerdo cuyo éxito depende del comportamiento de un sinnúmero de participantes.

Así las cosas, son numerosas las dudas sobre el Pacto Social. Antes de jugarse esta carta crucial, el nuevo gobierno debería dar pruebas incuestionables de disciplina fiscal. Solo así puede hacerse evidente para todos que vale la pena comprometerse con ajustes moderados de precios y salarios.



Las heladas ocurridas en Brasil en junio y julio produjeron un fuerte aumento de los precios externos del café. Puesto que la producción cafetera mundial ya venía cayendo por las bajas cotizaciones del grano durante toda esta década, las heladas presionaron fuertemente los precios. La libra de café en los mercados internacionales se cotiza actualmente alrededor de US\$2, más del doble que tres meses atrás.

A mediados de julio, el Comité Nacional de Cafeteros tomó un conjunto de decisiones sobre el manejo que se le dará al precio interno y a los recursos obtenidos por los mayores precios externos del grano hasta marzo de 1995. Se acordó una fórmula para reajustar quincenalmente el precio interno en función de la evolución del externo. Además se dispuso que los recursos remanentes se utilicen para cancelar las deudas del Fondo Nacional del Café y para financiar programas de carácter social. Cubiertos estos gastos, los ahorros se consignarán en una cuenta en el exterior destinada a capitalizar el Fondo Nacional del Café.

Este acuerdo es un avance importante para lograr que la caficultura nacional reciba señales directas de mercado, interferidas tradicionalmente por el manejo discrecional y en algunos casos político del precio interno del café. El nuevo mecanismo de ajustes del precio puede ser el comienzo de importantes reformas en mora de introducirse en el manejo cafetero nacional.

Es necesario liberar de regulaciones y controles el grueso de la actividad cafetera y permitir que sean los agentes del mercado quienes tomen las decisiones de producción, compra y exportación. También debe promoverse la eficiencia y la competencia en las

distintas fases del proceso de producción y exportación de café. Convertida en entidad totalmente privada de carácter gremial, la Federación de Cafeteros debe seguir jugando en el futuro un papel central en la investigación para mejorar las condiciones de producción y consumo del grano; en el diseño y realización de campañas de publicidad; en las gestiones para apertura de mercados y en la realización de programas de protección ambiental.

El momento actual es oportuno para realizar estos cambios. En el frente externo son favorables los niveles de precios y es remota la posibilidad de regresar a los pactos de cuotas. En el frente interno la desregulación se ha afianzado en todos los demás campos de la actividad económica y el nuevo gobierno ha declarado su disposición a «deslindar al café de la tutela macroeconómica».



La estrategia aprobada por el Conpes para promover la modernización del sector agropecuario y de la sociedad rural demuestra un conocimiento concienzudo de sus características y problemas del agro y un compromiso por resolver su profunda crisis de ingresos. Pero es discutible la bondad de algunas de las medidas propuestas.

Las políticas de largo plazo buscan atacar las carencias primarias de la población rural y las principales deficiencias de orden técnico que impiden una mayor productividad y prosperidad en estas actividades. Preocupa, sin embargo, el efecto fiscal del ambicioso programa de apoyo de largo plazo, el cual exige una eficiente administración y un cuidadoso manejo de los recursos para evitar que contribuya al desbordamiento del gasto público. Su ejecución debe realizarse en el contexto de la descentralización, delegando gastos y responsabilidades a los municipios, para que puedan responder a las necesidades de sus poblaciones rurales.

Las medidas de corto plazo están dirigidas a mejorar la rentabilidad de la producción y atender de manera inmediata a los sectores de la población rural más

afectados por la crisis. Pieza central de esta estrategia es la suscripción de acuerdos de absorción de cosechas entre productores agrícolas y procesadores agroindustriales. Se ha prometido que como contraparte de estos acuerdos se autorizarán rebajas arancelarias para los mismos productos, y se ha recomendado al mismo tiempo el establecimiento de vistos buenos a sus importaciones. De no suscribirse los acuerdos en un breve plazo de quince días, se ha anunciado que se elevarán los aranceles de los productos correspondientes.

Esta pieza de la estrategia de recuperación agrícola es cuestionable. De lograrse los acuerdos, su administración y vigilancia será dispendiosa para las partes y para el gobierno. De no lograrse, como posiblemente ocurrirá en algunos casos por la estrechez inexplicable del plazo, se habrá abierto una puerta para futuros cambios discrecionales y desarticulados en la estructura arancelaria. Lo mismo cabe decir de los vistos buenos para la importación.

Con o sin acuerdos, la estrategia oficial está dirigida a elevar en forma artificial el precio de los productos agrícolas que compiten con importaciones, dando

marcha atrás a un proceso de reasignación de los recursos del agro hacia actividades más competitivas, e introduciendo serias distorsiones en las estructuras de costos y en la competitividad de los sectores que les siguen en las cadenas productivas.

Paradójicamente, estas decisiones harán muy poco por mejorar los ingresos rurales. Un estudio reciente de Fedesarrollo ha llegado a la conclusión de que los aranceles agrícolas y, por extensión, los acuerdos de absorción de cosechas que buscan aumentar los precios, no elevan los ingresos de las familias rurales. Si los aranceles agrícolas se elevan en 20 puntos los ingresos rurales pueden caer cerca del 1%, porque el mayor costo de los insumos reduce la demanda urbana de todos los bienes agrícolas, no sólo los protegidos.

La elevación artificial de los precios y el control de las importaciones agrícolas van además en contravía de los objetivos macroeconómicos de reducir la inflación y moderar las tendencias a la apreciación de la tasa de cambio real. A la postre van también en contra del propósito de mejorar las condiciones de competitividad del sector rural en el mediano plazo.

Indicadores de Coyuntura



CORFINSTURA

CORPORACION FINANCIERA
NACIONAL Y SURAMERICANA S.A.

**ES APOYO
CON FORTALEZA Y SOLIDEZ.**

I. Indicadores de la actividad productiva

ACTIVIDAD PRODUCTIVA

- ❖ En julio, Fedesarrollo actualizó sus proyecciones de crecimiento de la economía, inflación y balanza de pagos para 1995.

Cuadro 1. TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB

	1992	1993	Proyección			
			1994		1995	
			Dane	Dane	Oficial	Fedesarrollo
Agricultura	-1.85	2.70	2.66	2.38	3.86	5.08
Café pergamino		-15.27	-11.80	-12.00	7.00	8.23
Resto de la agricultura		6.57	4.60	4.60	3.50	4.08
Minería	-2.76	-0.64	9.30	9.29	27.20	22.95
Petróleo	0.08	3.41	-	13.59	-	27.52
Gas natural	-5.92	4.23	-	4.23	-	5.53
Carbón	-1.68	0.09	-	8.56	-	27.83
Resto de la minería	8.74	-10.06	-	2.01	-	6.13
Industria	5.89	1.90	3.50	2.17	6.32	4.53
Café elaborado	31.92	-19.10	-7.50	-7.39	9.00	5.27
Industria sin trilla	2.25	5.69	5.00	3.49	6.00	4.44
Alimentos elaborados	-6.86	4.07	-	2.53	-	4.25
Bienes de consumo liviano	-1.11	1.68	-	3.08	-	4.15
Bienes de consumo intermedio	5.87	4.54	-	5.53	-	4.25
Bienes metálicos	11.10	17.00	-	0.80	-	5.47
Construcción	8.36	7.00	7.00	6.66	3.50	6.71
Servicios	4.05	5.96	5.69	5.15	1.71	4.76
Comercio, restaurantes y hoteles	4.33	5.00	5.00	4.82	5.50	4.11
Transporte y almacenamiento	5.69	4.25	5.50	6.06	6.00	5.69
Resto de servicios modernos	3.93	9.33	6.15	5.01	5.20	6.06
Servicios personales	2.25	4.00	5.60	5.74	5.50	4.86
Servicios domésticos	2.25	4.00	3.00	3.70	3.00	3.04
Alquiler de vivienda	2.50	3.10	3.50	3.72	3.00	3.65
Servicios del gobierno	4.70	7.66	8.00	5.98	0.00	4.07
PIB total	3.83	5.27	5.00	4.96	5.50	5.84

Fuente: Dane.

- ❖ El curso de las principales variables económicas dependerá en buena parte de la manera como afronten las autoridades económicas el conflicto entre las presiones inflacionarias y la fortaleza del crecimiento económico.

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

	1992	1993	Proyección	
			1994	1995
PIB	3.83	5.27	4.96	5.84
Demanda agregada				
Consumo total	4.55	10.08	5.61	6.30
Consumo privado	4.17	8.76	5.54	6.72
Consumo el gobierno	6.84	17.80	6.00	4.02
Inversión total	38.96	27.67	13.49	8.77
Formación bruta de capital fijo	16.71	33.05	10.85	10.17
Inversión privada	26.06	43.27	13.76	7.73
Inversión gobierno	5.87	18.92	6.00	14.54
Variación de existencias	282.04	9.73	22.06	7.30
Exportaciones	5.29	5.5	2.37	8.05
Demanda interna	9.75	13.45	6.35	7.21
Importaciones	43.31	43.09	15.41	12.94

Fuente : Fedesarrollo.

- ❖ Las nuevas proyecciones de crecimiento económico son más optimistas que las de principios de año. Esto se debe al cambio en algunos supuestos, entre los que se destacan los siguientes:

Mayores precios externos del café y el petróleo.

Mayor producción de alimentos.

Menores márgenes de ganancia en algunas industrias, que aumentan su competitividad.

Disminución en las tasas de ahorro, que permite una mayor demanda agregada.

- ❖ Algunos factores nuevos tienden un efecto recesivo sobre la economía. Entre ellos se encuentran:

Una menor tasa de devaluación.

Menores exportaciones industriales a Venezuela.

Mayores importaciones de alimentos y bienes de consumo venezolanos.

Menor crecimiento de la inversión privada en construcción.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Cuadro 3. PRODUCCION INDUSTRIAL (Tasas anuales de crecimiento)^a

		Total industria	Trilla de café	Total industria sin trilla	Vehículos	Bienes de consumo	Bienes intermedios	Bienes de capital sin vehículos
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	12.5	60.3	9.4	-6.6	12.5	6.0	14.2
	II	5.5	61.4	2.3	-16.4	1.4	5.4	4.6
	III	4.8	-1.6	5.2	-13.1	3.1	4.7	19.5
	IV	4.3	1.3	4.5	4.9	0.7	3.1	11.8
1991	I	-6.7	-27.2	-4.6	-23.4	-4.1	-1.2	-14.9
	II	-1.6	-20.2	0.1	-16.7	-0.5	3.9	-2.3
	III	-0.6	3.3	-0.8	-9.6	-2.1	3.4	-8.5
	IV	0.9	9.8	0.2	-17.0	0.2	3.3	-1.8
1992	I	7.7	30.8	5.9	14.5	3.8	5.7	12.2
	II	1.9	37.8	-0.8	3.3	-3.1	-0.8	13.7
	III	7.2	40.3	5.0	17.4	0.3	5.6	25.5
	IV	6.1	30.9	3.9	43.1	-0.1	1.8	15.0
1993	I	7.8	9.1	7.6	66.0	3.3	4.7	16.1
	II	6.8	-19.8	9.7	62.2	7.9	4.0	14.1
	III	4.5	-30.2	7.6	38.6	10.3	1.3	1.3
	IV	5.3	-18.5	7.9	14.6	10.7	5.6	8.7
1994	I	2.2	-28.2	5.1	2.6	5.2	5.6	7.4
Enero-abril								
1993/92		7.8	5.2	8.0	70.5	3.7	4.4	15.5
1994/93		3.6	-26.6	6.5	2.4	6.7	7.1	9.0

^a 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 porcentual anual)
Enero 1990 - abril 1994

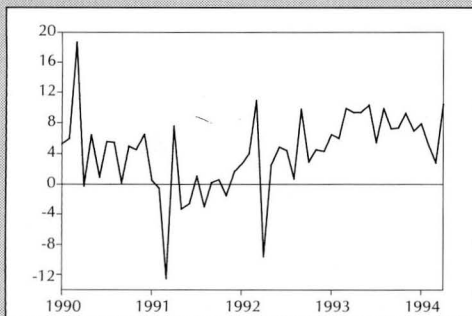
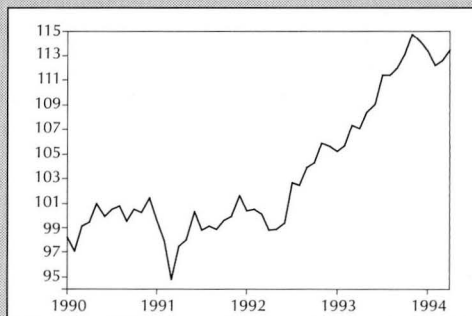


Gráfico 1B. ACTIVIDAD PRODUCTIVA SECTOR INDUSTRIAL Datos suavizados y desestacionalizados
(Índice base 1990 = 100) Enero 1990 - abril 1994



Fuente: Dane, Muestra Mensual Manufacturera y cálculos de Fedesarrollo.

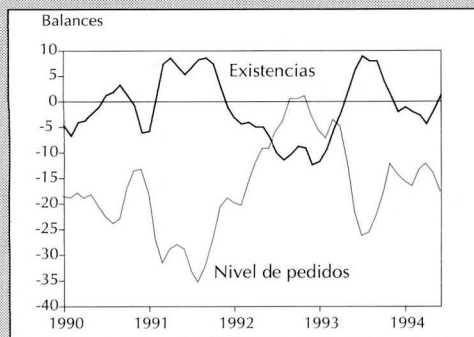
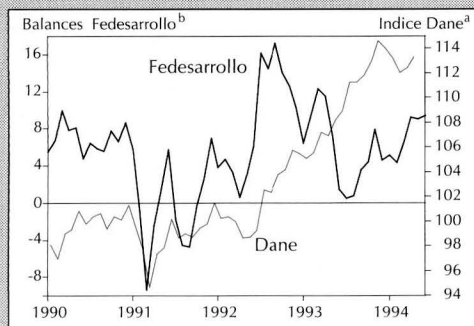
- ❖ Algunas cifras de la Unidad de Monitoreo Industrial sobre los sectores industriales son:

	Participación en industria %	Penetración de importaciones 1993 (%)	Apertura exportadora 1993 (%)
Alimentos sin trilla de café	18.5	7.6	9.7
Equipo de transporte	7.6	59.5	3.0
Otros químicos	7.0	16.9	4.0
Químicos industriales	6.8	55.0	24.0
Textiles	6.7	16.8	21.5
Bebidas	5.8	1.6	0.4
Productos de refinería	4.3	40.1	27.5
Papel	4.1	22.2	6.4
Minerales no metálicos	3.6	6.1	7.6
Plásticos	3.6	10.3	8.4
Metálicos	3.2	28.6	10.2
Aparatos eléctricos y de sonido	3.1	57.7	10.4
Confecciones	3.1	13.9	62.3
Ind. básicas de hierro y acero	3.0	50.8	19.4
Industria gráfica	2.2	12.3	25.9
Aparatos industriales	2.0	83.0	19.6
Caucho	1.5	24.0	6.0
Cuero y sus manufacturas	1.0	34.1	67.2
Vidrio	0.9	15.7	10.1
Calzado	0.7	7.3	35.9
Obj. de barro, loza y porcelana	0.6	5.5	12.0
Madera	0.5	13.7	11.4
Muebles de madera	0.5	6.4	11.8
Tabaco	0.5	3.6	19.1
Metales no ferrosos	0.6	51.7	5.4
Otros deriv. de petróleo y carbón	0.4	52.8	80.8
Equipo profesional y científico	0.3	77.3	20.8

- ❖ Según la Muestra Mensual Manufacturera, la productividad del trabajo en la industria ha venido en continuo aumento desde principios de 1993. Entre enero de 1993 y marzo de 1994 pasó de 0.46% anual a 6.97%.
- ❖ Cifras de Planeación Nacional indican que los costos industriales se han desacelerado recientemente gracias principalmente a un menor crecimiento de los salarios:

	Variación anual a marzo de:	
	1993	1994
Total	13.7	12.7
Sin petróleo	15.8	15.2
Materias primas nacionales	8.7	13.6
Materias primas extranjeras	13.2	9.4
Salarios	29.2	10.8

Gráfico 2. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL Enero 1990 - junio 1994



^a Índice de producción industrial suavizado y desestacionalizado. Datos hasta abril de 1994.

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

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo y Dane.

- ❖ La evolución de los costos industriales refleja los siguientes factores económicos:

Mayor protección del sector agropecuario que ha aumentado el costo de las materias primas nacionales.

Mayor revaluación que ha disminuido el costo de las materias primas extranjeras.

Mayor desempleo que ha reducido el crecimiento de los salarios.

- ❖ Según un reciente módulo de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo sobre empleo industrial, la forma de entrenamiento o capacitación a los obreros, operarios y técnicos de la industria es:

Porcentaje de respuestas

En el puesto de trabajo	42.9
SENA	16.3
Proveedores de equipos o materias primas	14.2
Institutos técnicos privados	12.8
Otros	13.8

- ❖ Según la Encuesta, la capacitación otorgada por el SENA no se ajusta a los requerimientos de la mitad de las empresas. Las principales deficiencias del SENA son:

Porcentaje de empresas

No tiene la línea de capacitación requerida	33.6
Capacita con equipos y tecnología obsoleta	16.1
No le sirven los horarios	13.9
Exceso de trámites	11.6
Mala calidad de los instructores	9.0
Otros	15.8

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

	1990/89	1991/90	1992/91	1993/92	Enero - abril	
					1993/92	1994/93
Alimentos (sin trilla)	5.5	-5.2	-1.3	4.2	8.4	4.2
Bebidas	2.5	-0.5	-4.6	10.9	-14.8	26.1
Tabaco	-0.4	16.1	-16.8	-11.9	-1.2	-8.7
Textiles	2.7	0.0	7.1	-1.7	1.2	0.9
Vestuario	6.9	-2.8	4.2	-5.7	-1.4	-9.4
Cuero, pieles, excepto calzado	17.7	9.2	-3.6	-8.3	-10.9	-1.0
Calzado	-7.5	22.4	1.0	-3.5	0.8	-2.7
Industria de madera	6.4	-4.1	-0.8	12.9	22.7	-6.4
Muebles de madera	-5.8	-5.7	10.2	15.9	17.7	9.7
Papel	13.0	11.5	9.0	-7.1	-7.5	4.5
Imprentas y editoriales	-4.9	4.3	0.3	9.0	1.8	17.6
Químicos	1.9	4.2	-3.0	0.7	0.3	4.1
Otros productos químicos	7.6	1.2	6.7	5.7	10.8	2.4
Petróleo	2.4	2.3	-11.9	5.5	-4.3	16.7
Otros derivados del petróleo	-8.6	-8.0	4.7	-1.5	14.6	4.6
Caucho	5.0	3.9	7.7	-1.0	0.6	-4.6
Plásticos	10.1	-0.7	15.9	11.1	25.1	17.2
Barro, loza y porcelana	-2.0	11.4	11.7	13.6	16.8	14.6
Vidrio	7.8	-1.0	-1.4	13.7	10.9	2.5
Productos minerales no metálicos	-4.0	10.8	4.8	10.1	6.5	9.2
Hierro y acero	0.1	-3.5	11.6	-3.5	15.0	13.6
Metales no ferrosos	20.8	-1.0	9.3	-1.8	8.3	1.3
Prod. metálicos excepto maquinaria	13.7	-9.4	10.4	13.5	12.9	14.5
Maquinaria excepto la eléctrica	46.6	0.9	14.9	12.5	11.4	10.1
Maquinaria. aparatos eléctricos	-6.9	-8.8	16.4	7.7	18.4	8.2
Equipo y material de transporte	-8.7	-16.4	19.2	42.5	70.5	2.4
Equipo profesional y científico	-2.1	6.0	-17.1	-3.4	6.3	-7.4
Industrias diversas	-10.5	3.3	3.0	13.0	24.8	-3.6
Total	6.6	-1.8	5.7	3.9	7.8	3.6
Trilla de café	27.0	-10.3	34.8	-17.3	5.2	-26.6
Total excepto trilla	5.2	-1.1	3.4	6.1	8.0	6.5

Fuente: Dane, Muestra Mensual Manufacturera y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 5. COMERCIO MINORISTA POR SECTORES (Tasas anuales de crecimiento)^a

		Total comercio ^b	Vehículos y repuestos	Total sin vehículos ^c	Alimentos y bebidas	Cacharrerías bazares y misceláneas	Mercancías no clasificadas	Farmacias	Artículos de ferretería	Muebles y electrodomésticos	Vestuario y calzado	Combustibles y lubricantes
1990	I	-0.8	-11.3	-0.8	2.4	7.1	-4.9	0.7	-1.1	1.4	-5.7	0.4
	II	-5.1	-15.7	-5.0	-1.4	-10.8	-10.3	-12.7	-11.3	-4.0	-2.1	2.6
	III	-5.3	-11.2	-5.1	-4.3	-11.7	-4.0	-6.7	-10.7	0.3	-2.4	2.0
	IV	-0.5	2.3	-0.6	-3.8	-7.2	3.8	-21.2	5.7	8.9	9.8	-7.1
1991	I	-1.6	-8.6	-1.5	-0.6	-12.1	4.0	-19.9	-8.0	2.9	9.5	-2.4
	II	0.9	-0.7	0.9	0.3	-4.9	28.1	-13.5	0.3	-3.7	4.3	1.1
	III	0.1	-3.3	0.2	0.4	-4.7	17.9	-13.2	0.6	-1.2	0.6	1.3
	IV	-1.0	-15.0	-12.6	-2.2	-4.7	24.4	-2.4	-1.4	-4.4	5.5	1.3
1992	I	2.0	20.0	2.0	-1.8	12.6	8.0	-2.8	24.4	0.6	-7.3	7.3
	II	3.2	52.3	3.2	-3.2	5.5	-3.7	-10.7	18.0	3.4	-3.8	4.3
	III	7.1	65.5	7.1	-4.9	7.0	8.6	-0.3	14.1	12.2	4.9	1.1
	IV	8.6	56.6	8.5	0.8	12.7	13.5	2.3	2.2	13.4	3.6	1.7
1993	I	2.8	12.2	2.7	0.0	2.9	-4.4	-3.8	-7.5	16.5	7.4	-1.9
	II	5.3	-4.8	5.0	6.5	8.2	2.9	0.9	-11.8	15.8	11.9	-6.3
	III	3.2	-12.2	3.1	8.6	11.6	1.2	-6.3	-3.2	10.8	2.6	-2.5
	IV	6.0	-1.3	5.8	9.2	15.5	-0.4	-5.2	1.5	8.7	4.7	-5.6
1994	I	11.2	20.2	10.8	8.5	6.9	13.7	-1.9	5.8	23.4	11.1	-5.4
Enero - mayo												
1993/92		3.5	3.4	3.3	2.6	5.3	-2.9	-2.4	-9.4	15.5	8.7	-4.4
1994/93		7.3	17.2	7.1	3.9	0.9	12.6	-1.5	7.2	21.3	5.0	-3.6

^a Las tasas de crecimiento que aparecen en este cuadro corresponden a los datos de las series empalmadas que construyó el Dane.

^b Estas cifras fueron revisadas desde 1985.

^c Sin combustibles.

^c Incluye combustibles.

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3A. INDICE DE VENTAS DEL COMERCIO
Serie desestacionalizada y suavizada
Enero 1990 - abril 1994 (Base 1989 = 100)

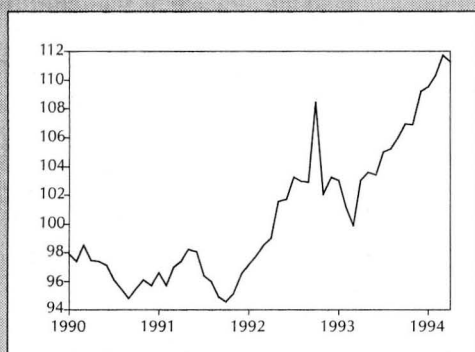
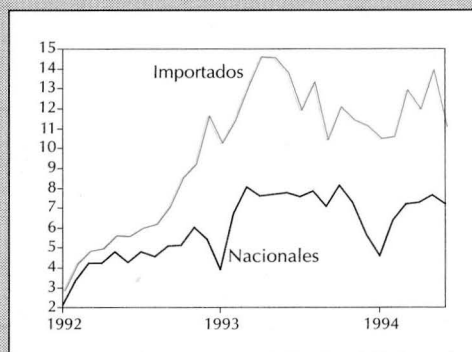
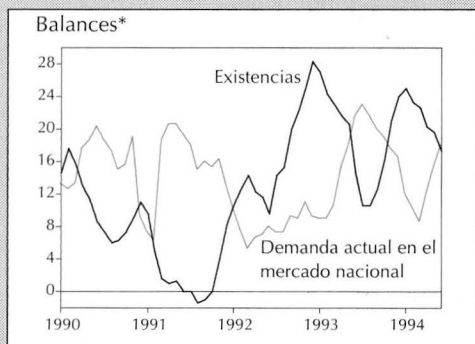
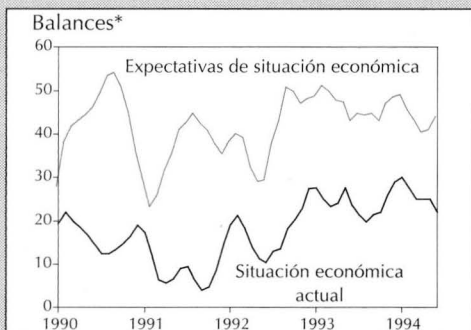


Gráfico 3B. VENTAS DE VEHICULOS AL MERCADO NACIONAL (Miles de unidades mensuales)
Enero 1992 - marzo 1994

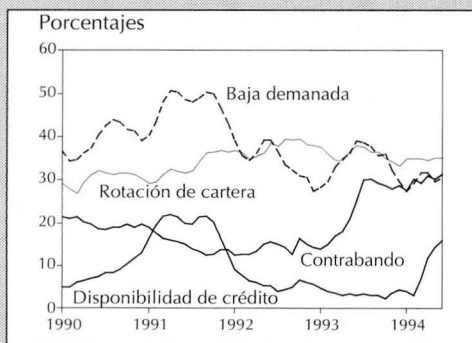


Fuente: Dane, Muestra Mensual de Comercio al por menor ACOLFA y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 4. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL
Enero 1990 - junio 1994



PROBLEMAS



* 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 COMERCIAL

❖ Factores que han afectado positivamente al comercio desde 1991:

Aumento de las importaciones.

Mayor liquidez de la economía y menores tasas de interés.

La revaluación de la tasa de cambio.

Las mayores tasas de crecimiento económico.

❖ Los factores negativos que han afectado al comercio desde 1991:

El aumento del contrabando y subfacturación de importaciones principalmente a partir de 1992.

La disponibilidad de dólares muy baratos de origen ilegal impone una competencia desleal a los comerciantes que no utilizan estos medios.

❖ Un estudio reciente de Fedesarrollo sobre el contrabando en Colombia ofrece valiosa información sobre este oscuro tema:

El contrabando ha aumentado en los últimos años.

Durante 1992 el valor del contrabando fue de cerca de US\$1,600 millones y aún más alto en 1993.

El contrabando proviene principalmente de América del Norte y Europa.

En la mayoría de los casos los precios del Sanandresito son alrededor de 25% inferiores a los del comercio organizado.

Con respecto a las tiendas de descuento de los Estados Unidos, los precios de los Sanandresitos son generalmente superiores.

Los factores que han incentivado el contrabando en los últimos años han sido principalmente el diferencial de rentabilidades entre Colombia y el exterior y las diferencias entre la tasa de cambio oficial y la del mercado paralelo.

**Cuadro 6. INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION
(Tasas anuales de crecimiento)**

	91/90	92/91	93/92	Enero - abril ^a	
				93/92	94/93
Licencias aprobadas de construcción (miles de mt ²)					
Bogotá	48.1	42.4	-23.8	-47.5	40.7
Resto del país	24.0	27.2	10.7	39.8	-16.2
Total nacional	32.7	33.3	-4.2	1.7	-3.4
Licencias aprobadas de construcción de vivienda (miles de mt ²)					
Bogotá	59.7	53.7	-28.4	-55.5	3.1
Resto del país	31.6	28.4	8.7	41.7	-23.0
Total nacional	42.0	38.8	-8.3	-4.0	-17.3
Valor nominal acumulado del flujo neto de préstamos de las CAVs (millones de pesos)					
Préstamos aprobados	98.0	73.5	75.9	62.2	34.5
Préstamos entregados	43.7	66.5	92.8	118.1	48.4
Constructores	37.5	62.2	84.4	106.7	52.6
Individuales	56.9	72.5	104.8	136.6	36.1
Industriales	-	-	314.6	1352.1	599.5
Indice de costos de la construcción (Base marzo de 1989=100)	22.1	24.4	25.3	27.3	23.6
Producción de cemento (toneladas)					
Producción total según DANE	0.4	6.2	14.7	6.3	20.2
Despachos nacionales según ICPC	1.3	11.9	13.6	7.2	17.3

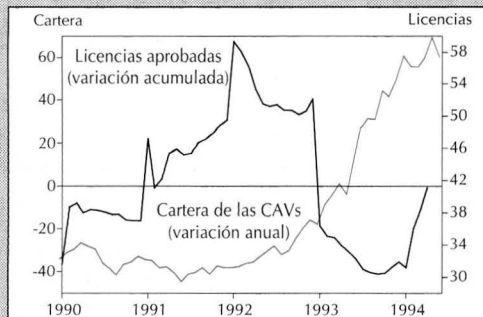
^a La producción de cemento según Dane corresponde al período Enero - marzo.

Los cálculos del índice de costos van hasta mayo.

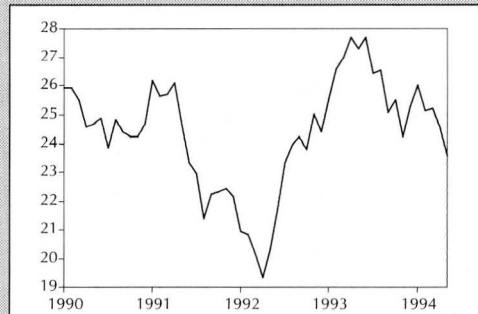
La información sobre préstamos y despachos de cemento se refiere al período enero - junio.

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

**Gráfico 5. CARTERA DE LAS CAVS A junio de 1994
LICENCIAS APROBADAS A abril de 1994**



**Gráfico 6. INDICE DE COSTOS DE LA EDIFICACION
DE VIVIENDA (Variación porcentual anual)
Enero 1990 - mayo 1994**



Fuente: Dane, Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 7A. VENTAS DE VIVIENDA
(Balances con respecto al trimestre anterior)

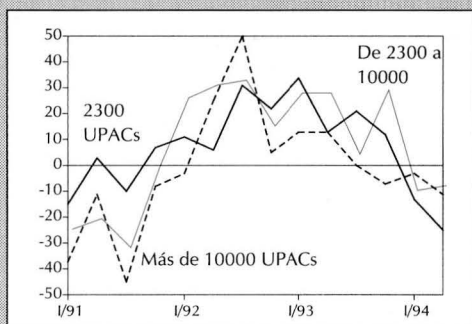
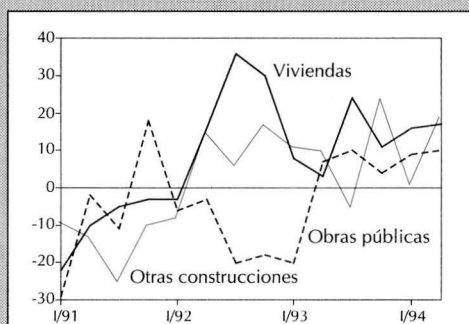


Gráfico 7B. ACTIVIDAD CONSTRUCTORA
(Balances con respecto al trimestre anterior)



Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

- ❖ La encuesta de la construcción de Fedesarrollo y Fenalco revela la evolución reciente de los determinantes de la actividad edificadora de vivienda:
- ❖ Aunque la construcción continúa en auge, ya hay algunos síntomas de debilitamiento de la demanda, principalmente de vivienda:

Factores positivos

Mejor suministro de materiales.

Factores negativos

Baja disponibilidad de mano de obra.

Menor capital de trabajo.

Disminución de la demanda.

Mayores trámites.

Indicios de que el auge continúa

El rápido crecimiento de la producción y despachos de cemento.

Indicios de relajamiento de la demanda

Menores licencias aprobadas.

Menor crecimiento de los préstamos aprobados.

Ventas de vivienda desacelerándose desde 1992.

Cuadro 7. DETERMINANTES DE LAS VENTAS DE VIVIENDA

Factores	Trimestres 1992				Trimestres 1993				1994	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Condiciones para el pago de la cuota inicial	9	14	19	24	22	23	23	26	24	20
Condiciones para el pago de la deuda	3	-3	-1	12	6	13	15	18	7	3
Mercado de vivienda usada	5	-2	3	8	1	-1	3	-2	0	-7
Situación de la competencia	1	2	0	1	2	-2	-1	7	11	5
Precios de venta	13	8	6	17	18	15	8	21	14	13

Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

Cuadro 8. ACTIVIDAD MINERA REAL (Tasas anuales de crecimiento)^a

		Petróleo	Gas	Oro	Carbón	Níquel	Índice de producción minera ^b
1989	I	24.2	-8.6	10.5	29.7	-2.2	20.8
	II	-2.1	-12.8	-1.0	-2.4	9.2	-2.8
	III	6.9	-1.7	-2.2	36.0	11.8	9.0
	IV	5.3	2.3	0.2	63.5	-14.3	11.8
1990	I	-1.7	3.2	-4.5	15.9	-5.9	1.0
	II	27.8	5.7	-2.5	9.9	18.2	19.4
	III	8.4	7.6	2.5	37.6	3.3	12.5
	IV	2.7	4.5	-1.5	-9.1	21.1	0.2
1991	I	-9.2	0.3	8.1	-9.7	21.3	-7.6
	II	-0.2	3.4	17.6	5.7	-0.6	2.7
	III	-1.7	2.1	31.2	-28.5	8.2	-3.6
	IV	-2.8	2.6	21.5	9.5	11.3	1.9
1992	I	20.8	5.4	10.3	14.4	1.3	18.4
	II	-1.3	-3.2	-2.1	8.7	-2.3	0.1
	III	7.6	-3.2	-18.9	13.7	6.0	4.2
	IV	-11.7	-4.8	-16.3	-4.1	-4.8	-10.5
1993	I	0.6	-1.0	-14.7	-11.7	-4.7	-3.3
	II	8.7	5.2	-18.8	-26.3	11.1	-0.8
	III	-7.1	6.8	-15.5	-6.5	-14.8	-7.1
	IV	13.5	5.8	-9.3	-2.4	9.6	7.5
1994	I	0.1	-3.0	-10.7	11.1	11.3	0.5
Enero - mayo							
1993/92		1.1	0.6	-17.9	-18.4	2.4	-4.3
1994/93		-3.7	-2.0	-	-	7.7	-

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

^b Índice para cuatro productos calculado por el DANE. Este índice tiene cifras sólo hasta noviembre de 1993.

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 8A. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD MINERA (Variación porcentual anual) Enero 1990 - mayo 1994

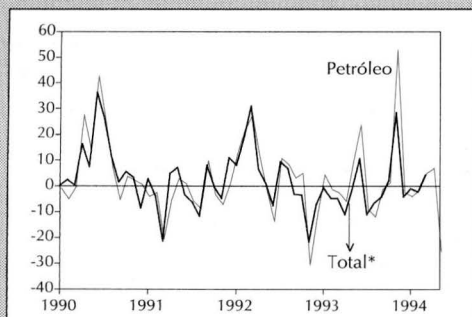
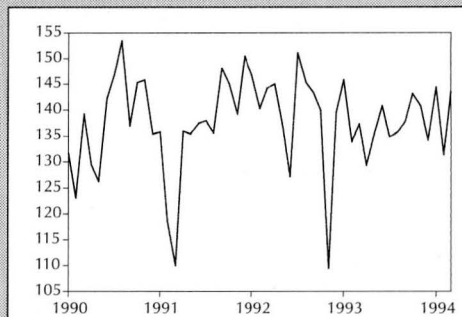


Gráfico 8B. ÍNDICE DE PRODUCCION MINERA Enero 1990 - marzo 1994 (Base 1986 = 100)



* Datos hasta marzo de 1994

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

ACTIVIDAD AGROPECUARIA

- ❖ Un análisis de la reciente bonanza cafetera y las medidas para el manejo de los recursos adicionales que ella genere se encuentra en el Análisis Coyuntural de esta revista.
- ❖ Una comparación de los costos de producción de café arábica en Colombia y otras partes del mundo muestra que Colombia es mucho menos competitiva que Asia, principalmente por los mayores costos de establecimiento y mantenimiento de los cafetos:

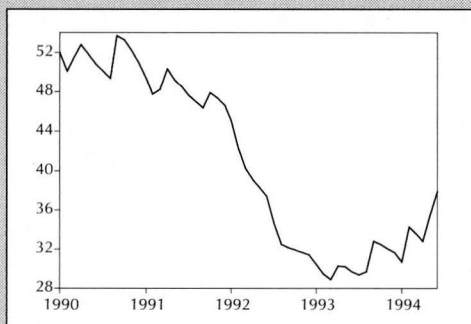
En US\$ por tonelada de café verde:

	Africa	Colombia	América Latina	Asia	Mundo
Establecimiento	135.7	144.5	123.8	45.4	121.9
Mantenimiento	930.3	739.1	883.3	616.3	877.3
Recolección	451.2	584.9	438.1	696.5	450.4
Trilla y selección	48.1	54.4	64.5	56.5	62.3
Costos variables	928.3	944.2	945.3	1028.5	946.9
Costos totales	1565.3	1523.0	1509.6	1414.8	1511.9

- ❖ Un estudio reciente de Errázuriz et. al. presenta la rentabilidad de la caficultura por tecnología y regiones geográficas. Para los cultivos a la sombra y sin zoqueo ésta ha sido:

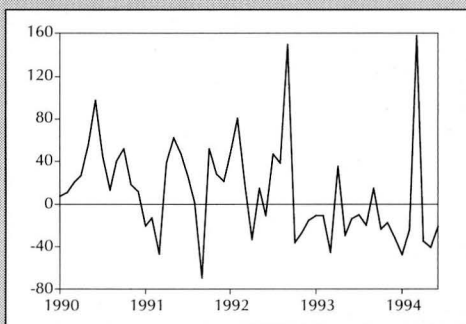
Región	1991	1992	1993
Nororiental	16.5	-30.6	-5.9
Central	38.5	-4.9	29.7
Sur	0.5	-32.8	-3.2

Gráfico 9A. PRECIO INTERNO REAL DEL CAFE
(Miles de pesos de diciembre de 1988)
Enero 1990 - julio 1994



Fuente: Fedecafé y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 9B. VOLUMEN COSECHA CAFETERA
(Variación porcentual anual)
Enero 1990 - junio 1994



p: provisional

Fuente: Fedecafé y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 9. SUPERFICIE COSECHADA Y PRODUCCION DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS NO CAFETEROS

CULTIVOS	Superficie (has.)			Valor de la producción (Millones de pesos de 1975)		
	92-93	93-94	Var. %	92-93	93-94	Var. %
Transitorios	930,922	942,270	1.2	14,127	14,350	1.6
Cereales	613,738	632,253	3.0	5,724	5,994	4.7
Arroz ^a	123,156	117,415	-4.1	1,800	1,736	-3.5
Maíz	357,741	361,333	1.0	2,482	2,538	2.3
Sorgo ^b	112,437	137,935	22.7	1,227	1,540	25.5
Cebada ^b	11,010	5,925	-46.2	104	61	-41.9
Trigo ^b	9,442	9,645	2.1	111	119	7.6
Avena						
Oleaginosas	132,638	106,011	-20.1	1,179	1,127	-4.5
Semilla algodón ^c	88,516	48,582	-45.1	372	231	-37.7
Soya ^d	31,972	43,650	36.5	706	784	11.0
Ajonjolí	8,557	9,849	15.1	68	74	9.5
Maní	3,469	3,930	13.3	34	37	10.4
Otros cultivos	273,014	252,588	-7.5	7,224	7,229	0.1
Algodón fibra ^c	88,516	48,582	-45.1	1,106	725	-34.5
Papa	79,958	89,537	12.0	3,137	3,441	9.7
Frijol	63,910	72,602	13.6	872	920	5.5
Tabaco rubio	2,246	1,909	-15.0	95	83	-13.1
Hortalizas	38,384	39,958	4.1	2,012	2,060	2.3

^a Información proporcionada por Fedearroz. Incluye el área en secado manual.

^b Información proporcionada por Fenalce.

^c Información proporcionada por Federalgodón y Conalgodón.

^d Bolsa Nacional Agropecuaria (B.N.A.).

Fuente: Fedearroz, Federalgodón, Fenalce, B.N.A. y Ministerio de Agricultura.

- ❖ Comparación de precios de importación de algunos productos agropecuarios en tres países andinos muestra que este sector en Colombia goza de un nivel intermedio de protección:

Producto	En dólares por tonelada en agosto de 1993:		
	Ecuador	Colombia	Venezuela
Arroz	395	364	322
Azúcar refinada	358	394	428
Cebada	175	160	
Maíz amarillo	180	173	138
Maíz blanco		178	160
Soya grano	294	285	274
Aceite crudo de soya	634		544
Aceite crudo de palma	434		395
Trigo		177	169
Leche descremada	2524	2497	2056

II. Indicadores laborales

Gráfico 10A. TASAS DE CRECIMIENTO DEL EMPLEO Y LA POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR (Variación porcentual anual) Enero 1990 - junio 1994

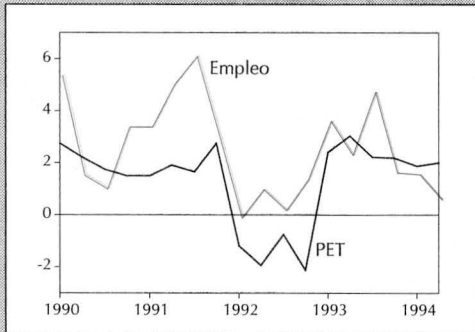
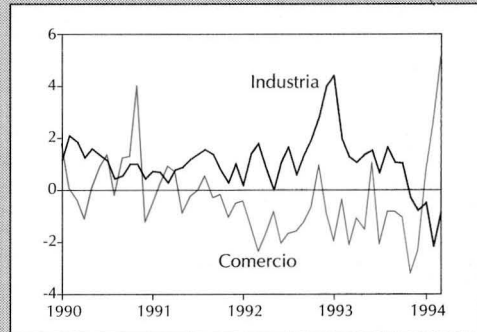


Gráfico 10B. EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO (Tasa de crecimiento anual) Enero 1990 - marzo 1994



Nota: En 1990 se revisaron los datos de PET producidos por el Dane.
Fuente: Encuesta Nacional de Hogares, Dane y cálculos de Fedesarrollo.

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

Cuadro 10. TASAS DE PARTICIPACION, OCUPACION Y DESEMPLEO URBANO (Porcentajes)

	Siete áreas metropolitanas			Bogotá		Medellín y Valle de Aburrá		Cali y Yumbo		Barranquilla y Soledad	
	Particip. (PEA/PET)	Ocupac. (E/PET)	Desempleo (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempleo (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempleo (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempleo (D/PEA)	Ocupac. (E/PET)	Desempleo (D/PEA)
Promedios anuales: ^a											
1988	57.9	51.4	11.3	54.6	10.5	47.7	12.8	52.0	11.2	45.5	11.6
1989	57.5	51.8	9.9	54.5	8.0	48.6	12.4	53.2	10.3	45.3	11.7
1990	58.3	52.2	10.5	55.1	9.4	48.5	12.5	53.3	9.6	46.3	10.9
1991	59.5	53.5	10.2	56.1	8.6	49.4	13.8	55.0	9.4	48.5	9.7
1992	60.8	54.6	10.2	57.4	8.4	50.8	13.8	55.1	9.7	50.4	11.0
1993	60.1	54.9	8.6	57.3	6.4	51.6	11.9	55.7	9.2	49.4	10.0
Cifras a junio											
1989	58.2	52.2	10.3	55.1	8.5	48.9	12.2	52.2	11.3	46.5	11.3
1990	58.2	51.8	10.9	55.7	10.1	47.2	12.4	51.9	9.9	45.0	11.7
1991	59.8	53.4	10.7	56.2	8.9	49.4	14.8	54.7	9.1	48.4	10.9
1992	62.0	55.0	11.2	58.0	9.3	50.3	15.4	55.9	11.7	50.9	10.7
1993	60.0	54.6	9.1	56.8	7.0	51.3	12.0	55.1	10.8	49.8	9.3
1994 ^p	59.8	53.8	9.9	56.7	7.7	50.6	12.1	54.0	10.5	47.5	12.0

p provisional.

a Promedio de las cuatro encuestas de hogares realizadas anualmente por el Dane.

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

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Un módulo especial de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo sobre empleo industrial revela:

❖ Forma de contratación de los trabajadores y empleados:	Porcentaje de respuestas
A término indefinido con pago prestaciones según Ley 50/90	53.6
A término indefinido con retroactividad de cesantías	20.7
A término fijo con la empresa	18.5
A través de empresa de empleo temporal	5.8
Total	100.0
❖ Porcentaje de empleados y obreros con contrato a término fijo que están afiliados al sistema de pensiones y salud: 56.1%.	
❖ Método para reclutar trabajadores:	Porcentaje de respuestas
Solicitud directa a candidatos externos	34.4
Avisos por medios de comunicación	25.8
Empresas de servicios temporales	13.7
SENA	11.8
Agencias privadas de empleo	7.2
Otros	7.0
Total	100.0
❖ Beneficios de la Ley 50 de 1990:	Porcentaje de respuestas
Reducción de costos laborales por eliminación de retroactividad de las cesantías	37.2
Mayor certidumbre sobre costos laborales	32.9
Mayor estabilidad de los trabajadores	13.4
Mayor flexibilidad de las condiciones de contratación	11.6
Jornada especial de 36 horas sin recargos por nocturnos, domingos o festivos	1.1
Otros	3.7
❖ Principales impedimentos del régimen laboral que aún subsisten para la contratación de personal:	
Elevadas cotizaciones a la seguridad social	29.4
Elevados costos en caso de despidos	17.3
Altos costos extralegales por convenciones colectivas	14.1
Elevados costos de otras prestaciones	13.3
Rigidez de las jornadas laborales y sobre costos por nocturnos, festivos y domingos	10.0
Elevados costos en caso de maternidad	6.4
Extensión de los beneficios laborales a nuevas plantas por la definición de «Unidad de Empresa»	3.2
Otros	6.1
Total	100.0

III. Indicadores del sector externo

TASA DE CAMBIO DE MERCADO

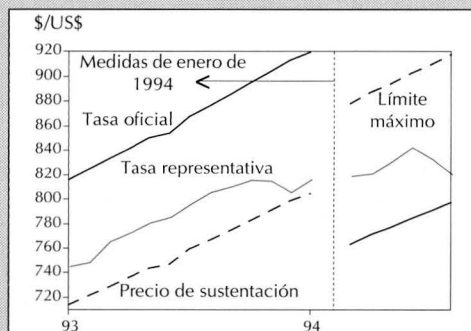
Cuadro 11. TASA DE CAMBIO DE MERCADO (\$/dólar)

	Representativa del mercado			Devaluación anual de la tasa de mercado			Devaluación mensual anualizada de la tasa de mercado		
	1992	1993	1994	1992	1993	1994	1992	1993	1994
Enero	643.11	744.42	815.96	12.02	15.75	9.61	27.21	19.79	18.80
Febrero	635.93	747.71	817.58	8.88	17.58	9.34	-12.60	5.43	2.41
Marzo	640.10	764.45	819.78	7.81	19.43	7.24	8.16	30.43	3.29
Abril	649.72	771.79	829.36	7.62	18.79	7.46	19.60	12.15	14.95
Mayo	659.40	779.71	841.39	7.44	18.24	7.91	19.42	13.03	18.86
Junio	677.17	784.24	831.36	8.49	15.85	6.01	37.59	7.21	-13.39
Julio	705.05	795.08	818.85	16.23	12.77	2.99	62.28	17.90	-16.64
Agosto	695.13	804.61		15.75	15.75		-15.64	15.38	
Septiembre	696.70	809.63		9.45	16.21		2.74	7.74	
Octubre	706.90	814.45		8.68	15.21		19.05	7.39	
Noviembre	722.72	814.06		13.04	12.64		30.42	-0.58	
Diciembre	733.30	804.33		16.33	9.69		19.05	-13.43	

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

- ❖ A pesar de la voluntad manifestada por el actual gobierno de evitar por completo la revaluación real, el esperado incremento en el valor de las exportaciones, el persistente diferencial de rentabilidades entre Colombia y el exterior y la fortaleza de la demanda interna y externa harán difícil el logro de este objetivo.

Gráfico 11. BANDAS DE TASA DE CAMBIO DE MERCADO
Enero 1993 - julio 1994 (Promedio mensual)



Fuente: Banco de la República.

Cuadro 11A. VOLUMEN EXPORTADO Y PRECIOS EXTERNOS DEL GRANO (Enero - junio)

	Volúmen de miles de sacos de 60 kg.	Precio "otros suaves" (US\$/Lb.)
1990	6,617	0.89
1991	7,373	0.89
1992	8,227	0.66
1993	7,227	0.64
1994p	5,341	1.01

p: provisional

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Cuadro 12. BALANZA COMERCIAL

	Año completo					Enero - abril ^a		
	Millones de dólares			Tasas de crecimiento		Millones de dólares		%
	1991	1992	1993	92/91	93/92	1993	1994	94/93
Balanza comercial	2960	1234	-1656	-58.3	-234.2	-925	-1341	44.9
Exportación de bienes	7508	7263	7429	-3.3	2.3	3078	3048	-1.0
Café	1324	1259	1140	-4.9	-9.5	468	477	2.0
Mineras	2643	2440	2305	-7.7	-5.5	1020	849	-16.8
Petróleo y derivados	1461	1396	1323	-4.4	-5.2	626	455	-27.2
Carbón	630	555	567	-11.9	2.1	224	219	-2.0
Ferroníquel	144	125	102	-12.8	-18.6	44	46	3.6
Oro	409	364	313	-11.0	-14.0	127	129	1.2
Menores	3541	3565	3985	0.7	11.8	1590	1723	8.4
Importación de bienes	4548	6029	9086	32.6	50.7	4003	4380	9.6
Derivados del petróleo	237	344	350	45.0	1.8	146	95	-34.6
Otras	4311	5686	8736	31.9	53.7	3857	4294	11.3

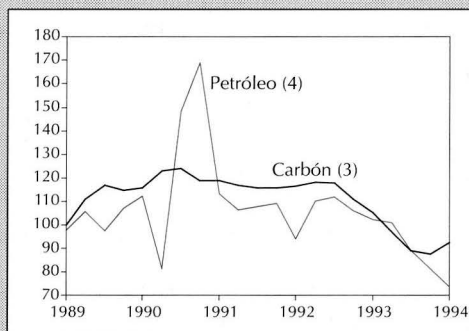
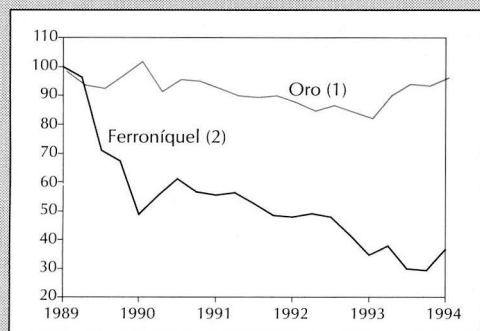
^a Cifras provisionales.

Fuente: Importaciones y exportaciones según manifiestos de aduana del DANE. Compras de oro según balanza cambiaria del Banco de la República.

BALANZA COMERCIAL

- ❖ La disminución de las exportaciones de petróleo y el incremento de las importaciones explican el deterioro de la balanza comercial durante los primeros cinco meses del año.
- ❖ Los atentados guerrilleros han seguido afectando la producción y exportaciones de petróleo.

Gráfico 12. INDICES DE PRECIOS EXTERNOS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS
Enero 1989 - marzo 1994 (Base I trimestre 1989 = 100)



Fuente: (1) Banco de la República, (2) Cerromatoso, (3) Carbocol, Intercom (4) Ecopetrol; y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 13. PRECIO Y VOLUMEN DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS

	CARBON		PETROLEO		FUEL OIL		FERRONIQUEL		ORO	
	Volumen miles ton. métricas	Precio US\$ ton. métrica	Volumen miles bls.	Precio US\$/ bl.	Volumen miles bls.	Precio US\$/ bl.	Volumen miles de ton.	Precio US\$/ libra	Volumen onzas troy	Precio US\$/ onza troy
1990	11,893	39.50	70,109	21.70	23,396	15.37	43.89	3.48	943,696	383.72
1991	13,356	38.33	61,970	18.61	23,455	10.34	42.87	3.33	1,116,625	362.35
1992	11,898	38.04	65,880	18.00	17,503	11.40	44.34	2.93	1,032,601	343.69
1993	13,880	31.06	55,915	15.98	17,529	10.60	47.69	2.06	880,828	359.82
1990 I	2,707	38.00	15,987	19.11	5,686	14.78	11.61	3.05	230,558	406.58
II	2,767	40.33	17,379	13.94	5,995	10.92	11.71	3.48	227,885	365.49
III	3,453	40.67	16,829	25.18	6,520	15.61	12.36	3.84	254,229	382.55
IV	2,966	39.00	19,914	28.58	5,195	20.16	8.21	3.56	231,024	380.26
1991 I	2,492	39.00	13,120	19.30	5,599	12.11	11.48	3.48	249,204	370.49
II	3,007	38.33	14,941	18.17	6,490	9.15	9.97	3.53	266,306	360.73
III	4,194	38.00	17,040	18.40	6,039	9.26	8.96	3.29	320,415	357.56
IV	3,663	38.00	16,869	18.58	5,328	10.84	12.46	3.05	280,700	360.61
1992 I	3,050	38.23	20,408	16.05	4,408	8.24	8.97	3.00	274,911	351.07
II	2,562	38.83	14,750	18.79	5,185	11.10	12.63	3.08	262,267	338.87
III	3,323	38.64	17,653	19.06	4,558	12.75	11.52	3.01	260,354	347.02
IV	2,962	36.45	13,070	18.09	3,352	13.51	11.22	2.61	235,070	337.80
1993 I	2,735	34.48	15,751	17.46	4,421	11.34	11.60	2.17	234,559	329.38
II	2,938	31.75	15,480	17.23	4,510	11.38	11.15	2.38	213,040	360.18
III	4,284	29.22	10,496	15.29	4,164	10.41	12.99	1.87	219,997	375.99
IV	3,924	28.80	14,188	13.92	4,435	9.26	11.96	1.84	213,233	373.72
1994 I	3,243	30.29	16,629	12.66	5,344	11.08	12.34	2.29	209,433	384.21
Enero - mayo										
1993	4,610	33.61	28,084	17.48	7,394	11.47	19.81	2.27	375,823	339.27
1994	5,595	30.18	25,599	13.68	8,598	10.65	19.84	2.32	336,448	382.39

Fuente: Carbocol, Interco, Ecopetrol, Cerromatoso y Banco de la República.

EXPORTACIONES MINERAS

- ❖ En los últimos años el sector minero ha estado fuertemente estancado tanto en términos de producción como de exportaciones.
- ❖ A partir de octubre comenzará la explotación de los pozos de Cusiana. La producción nacional aumentará en 90,000 barriles diarios, 25% sobre el nivel actual.
- ❖ La gran nube en el mercado del carbón es la presión de los ambientalistas por gravar su consumo con un impuesto que en últimas reduciría en forma significativa los precios al productor.
- ❖ El único uso del ferróniquel es la producción de acero inoxidable, cuya demanda es muy sensible al crecimiento económico mundial. Por esta razón las perspectivas de esta industria, manejada a nivel interno enteramente por Cerromatoso, son favorables, aunque seguirán siendo afectadas por la revaluación del peso.

**Cuadro 14A. EXPORTACIONES MENORES - DOCUMENTOS UNICOS DE EXPORTACION
ENERO - MAYO 1993 - 1994**

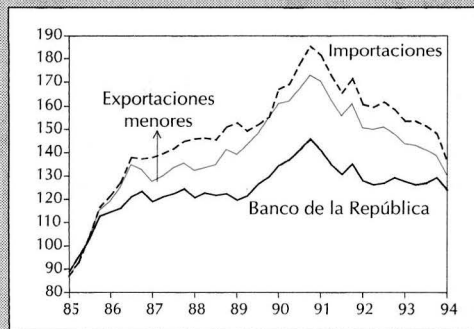
	Miles de US\$		Variación %	Participación	
	1993	1994		1993	1994
Agropecuaria	405,062	420,072	3.7	25.2	24.1
Minería ^a	136,678	146,925	7.5	8.5	8.4
Derivados del petróleo	31,302	46,454	48.4	1.9	2.7
Industria	1.034,714	1,126,355	8.9	64.4	64.7
Alimentos, bebidas y tabaco	208,274	228,589	9.8	13.0	13.1
Textiles	68,089	72,746	6.8	4.2	4.2
Prendas de vestir	192,708	203,775	5.7	12.0	11.7
Cuero y sus productos	55,579	58,275	4.9	3.5	3.3
Calzado	37,693	31,041	-17.6	2.3	1.8
Madera y muebles	10,636	7,812	-26.6	0.7	0.4
Papel e imprentas	78,038	81,753	4.8	4.9	4.7
Químicos	175,837	217,466	23.7	10.9	12.5
Caucho plásticos	23,962	26,829	12.0	1.5	1.5
Barro, loza y porcelana	8,061	9,740	20.8	0.5	0.6
Vidrio y productos de vidrio	7,745	10,990	41.9	0.5	0.6
Minerales no metálicos	24,237	30,006	23.8	1.5	1.7
Metálicas básicas	22,441	11,780	-47.5	1.4	0.7
Productos metálicos	27,187	40,867	50.3	1.7	2.3
Maquinaria y equipo	58,893	59,330	0.7	3.7	3.4
Material de transporte	14,907	11,415	-23.4	0.9	0.7
Otras	20,428	23,940	17.2	1.3	1.4
Total	1.607.755	1.739.806	8.2	100.0	100.0

^a Incluye esmeraldas

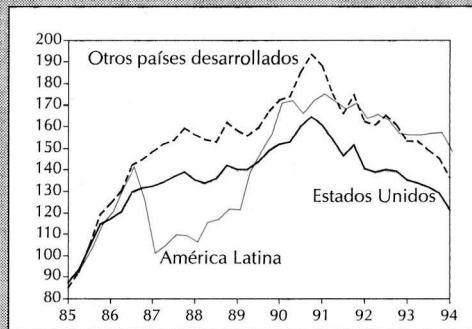
Fuente : Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras del Dane.

**Gráfico 13. INDICES DE TASAS DE CAMBIO REAL PONDERADAS
Marzo 1985 - marzo 1994 (Base 1985 = 100)**

A. De importaciones y exportaciones



B. Según destino de las exportaciones



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

Cuadro 14B. EXPORTACIONES MENORES COLOMBIANAS - VALORES Y VOLUMENES

CIU	Actividad	Enero - mayo 1993		Enero - mayo 1994		Variaciones %
		Miles Toneladas	Miles US\$ FOB	Miles Toneladas	Miles US\$ FOB	en Valor
111	Producción agropecuaria	788,231	402,513	745,327	412,805	2.6
113	Caza	10	301	54	2,887	857.6
121	Silvicultura	68	133	320	1,534	1055.1
122	Extracción de madera	231	10	4	3	-66.1
130	Pesca	85	2,104	76	2,842	35.1
210	Explotación de minas de carbón	53	9	314	31	251.6
220	Prod. de petróleo crudo y gas natural	0	0	0	0	-
230	Extracción de minerales metálicos	312	1,547	1,168	2,531	63.7
290	Extracción de otros minerales ^a	17,604	135,122	3,496	144,363	6.8
311	Fab. de prod. alimenticios, excep. bebidas	415,274	168,919	376,222	179,263	6.1
312	Fab. de prod. alimenticios diversos	10,851	28,579	14,321	40,750	42.6
313	Industria de bebidas	586	936	2,290	1,659	77.3
314	Industria del tabaco	2,928	9,840	2,523	6,917	-29.7
321	Fab. de textiles	13,786	68,089	13,813	72,746	6.8
322	Fab. de prendas de vestir, excep. calzado	8,313	192,708	8,833	203,775	5.7
323	Industria del cuero y sus productos	4,423	55,579	5,494	58,275	4.9
324	Fab. de calzado, exc. el de caucho vulcanizado	2,253	37,693	1,752	31,041	-17.6
331	Ind. de la madera y sus productos, excep. muebles	9,948	6,751	4,932	4,717	-30.1
332	Fab. de muebles y accesorios	865	3,886	649	3,095	-20.3
341	Fabricación de papel y sus productos	25,187	24,247	32,101	27,521	13.5
342	Imprentas, editoriales e ind. conexas	9,721	53,791	10,110	54,232	0.8
351	Fab. de sustancias químicas industriales	139,415	146,863	188,604	174,100	18.5
352	Fab. de otros productos químicos	8,086	28,975	15,227	43,366	49.7
353	Refinerías de petróleo	155,712	28,185	269,206	42,352	50.3
354	Fab. de prod. derivados del petróleo y carbón,	34,937	3,117	46,651	4,102	31.6
355	Fabricación de productos de caucho	2,785	7,827	3,162	9,012	15.1
356	Fabricación de productos plásticos	3,602	16,135	3,896	17,818	10.4
361	Fab. de objetos de barro, loza y porcelana	5,964	8,061	7,149	9,740	20.8
362	Fab. de vidrio y productos de vidrio	14,028	7,745	19,670	10,990	41.9
369	Fab. de otros prod. minerales no metálicos	489,015	24,237	579,725	30,006	23.8
371	Industrias básicas de hierro o acero	5,100	4,718	9,762	7,241	53.5
372	Industrias básicas de metales no ferrosos	781	17,723	806	4,539	-74.4
381	Fab. de prod. metálicos, excep. maquin. y equipo	8,726	27,187	10,493	40,867	50.3
382	Fab. de maquinaria, excep. la eléctrica	6,284	27,728	5,309	21,813	-21.3
383	Fab. de maquinaria y aparatos eléctricos	6,579	31,165	7,197	37,517	20.4
384	Fab. de equipo y material de transporte	2,384	14,907	1,965	11,415	-23.4
385	Fab. de equipo profesional y científico	539	7,332	746	8,672	18.3
390	Otras industrias manufactureras	1,020	13,096	1,203	15,268	16.6
Total		2,195,687	1,607,755	2,394,569	1,739,806	8.2

^a Incluye esmeraldas (Pos, nandina 7103101000 y 710 391 2000),

Nota: Las exportaciones menores excluyen café, petróleo, fuel oil, gas oil, carbón y ferroníquel,

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras del Dane,

Cuadro 14C. EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero - mayo 1994 (Miles de US\$ FOB corrientes)

CIU	Actividad	U.S.A.	Canada	Aladi sin Mexic.	Mexic.	Grupo Andino sin Venez.	Venz.	C.E.E.	Resto de Europa	Japón	Resto del Mundo	Total
111	Producción agropecuaria	259,350	3,618	852	0	534	4,476	116,546	6,842	1,661	18,924	412,805
113	Caza	0	0	0	0	0	0	296	0	30	2,561	2,887
121	Silvicultura	101	0	0	0	0	58	809	0	250	315	1,534
122	Extracción de madera	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	3
130	Pesca	1,812	2	6	10	0	63	594	27	296	33	2,842
210	Explotación de minas de carbón	0	0	0	0	8	22	0	0	0	1	31
220	Prod. de petróleo crudo y gas natural	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
230	Extracción de minerales metálicos	0	0	136	0	0	0	0	88	2,307	0	2,531
290	Extracción de otros minerales ^a	47,619	36	0	20	315	196	27,509	15,660	34,915	18,093	144,363
311	Fab. de prod. alimenticios, excep. bebidas	35,705	214	1,829	767	24,167	18,099	43,652	72	5,936	48,824	179,263
312	Fab. de prod. alimenticios diversos	3,892	1,800	468	31	3,810	2,796	12,924	3,012	6,973	5,043	40,750
313	Industria de bebidas	239	0	11	39	884	327	14	1	0	144	1,659
314	Industria del tabaco	738	1	0	0	0	141	6,037	0	0	0	6,917
321	Fab. de textiles	18,450	792	4,441	3,070	8,497	16,548	13,166	467	1	7,313	72,746
322	Fab. de prendas de vestir, excep. calzado	112,342	681	7,608	3,469	3,394	44,822	14,031	177	113	17,137	203,775
323	Industria del cuero y sus productos	20,546	667	54	903	1,555	18,257	9,113	221	451	6,508	58,275
324	Fab. de calzado, exc. el de caucho vulcanizado	9,176	133	301	75	1,929	6,429	5,171	46	211	7,571	31,041
331	Ind. de la madera y sus productos, excep. muebles	1,789	33	6	110	214	2,144	170	4	1	247	4,717
332	Fab. de muebles y accesorios	1,135	1	159	14	209	1,519	19	0	0	39	3,095
341	Fabricación de papel y sus productos	1,102	0	471	662	11,609	8,445	1,009	0	109	4,115	27,521
342	Imprentas, editoriales e ind. conexas	9,311	11	9,513	9,337	7,383	5,821	1,359	23	210	11,264	54,232
351	Fab. de sustancias químicas industriales	7,934	1,142	39,675	9,429	46,149	31,560	5,517	139	157	32,399	174,100
352	Fab. de otros productos químicos	4,973	0	4,053	878	16,157	9,307	1,502	15	96	6,385	43,366
353	Refinerías de petróleo	0	0	3,213	0	299	259	44	0	8	38,529	42,352
354	Fab. de prod. derivados del petróleo y carbón	75	0	864	88	256	1,607	0	0	0	1,212	4,102
355	Fabricación de productos de caucho	437	5	352	7	4,897	1,474	10	0	0	1,831	9,012
356	Fabricación de productos plásticos	1,937	1	564	1,802	6,193	4,187	43	12	0	3,078	17,818
361	Fab. de objetos de barro, loza y porcelana	1,432	497	698	809	2,191	1,895	126	5	7	2,079	9,740
362	Fab. de vidrio y productos de vidrio	547	7	1,382	0	5,296	1,435	25	0	0	2,297	10,990
369	Fab. de otros prod. minerales no metálicos	15,141	72	375	179	4,357	3,271	124	17	0	6,472	30,006
371	Industrias básicas de hierro o acero	782	11	625	32	1,455	3,264	72	1	73	927	7,241
372	Industrias básicas de metales no ferrosos	1,273	0	146	0	1,116	414	599	0	0	991	4,539
381	Fab. de prod. metálicos, excep. maquin. y equipo	15,982	105	1,473	2,088	7,523	4,350	416	34	6	8,892	40,867
382	Fab. de maquinaria, excep. la eléctrica	2,562	10	751	922	5,726	5,704	254	92	130	5,661	21,813
383	Fab. de maquinaria y aparatos eléctricos	6,168	5	1,912	2,486	8,527	10,898	212	32	6	7,271	37,517
384	Fab. de equipo y material de transporte	3,175	74	778	369	3,508	2,642	131	2	0	735	11,415
385	Fab. de equipo profesional y científico	1,138	12	1,618	370	1,658	1,304	573	290	36	1,674	8,672
390	Otras industrias manufactureras	4,796	13	571	873	2,847	2,995	963	56	27	2,128	15,268
Total		591,660	9,941	84,901	38,839	182,665	216,730	263,032	27,335	54,008	270,694	1,739,806

^a Incluye esmeraldas.

Nota: Las exportaciones menores excluyen café, petróleo, fuel oil, gas oil, carbón y ferrínquel.

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras Dane.

Cuadro 14D. CRECIMIENTO EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
Enero - mayo 1993 VS Enero - mayo 1994 (Tasas de crecimiento)

CIU	Actividad	U.S.A.	Canada	Aladi sin Mexic.	Mex.	Grupo Andino sin Venez.	Venz.	C.E.E.	Resto de Europa	Japón	Resto del mundo	Total
111	Producción agropecuaria	13.1	0.3	93.8	-	30.8	-58.5	-4.9	-8.0	119.3	-30.5	2.6
113	Caza	-	-	-	-	-	-	59.1	-	-	2122.2	857.6
121	Silvicultura	195.2	-	-	-	113.6	5232.1	2081.8	-100.0	-	431.5	1055.1
122	Extracción de madera	-	-	-	-	-	-65.4	-	-	-	-75.7	-66.1
130	Pesca	28.1	-	71.6	22.9	-	-	33.8	195.7	53.4	2.3	35.1
210	Explotación de minas de carbón	-	-	-	-	22.6	1915.4	-	-	-	-	251.6
220	Prod. de petróleo crudo y gas natural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
230	Extracción de minerales metálicos	-100.0	-	81833.7	-	-	-	-	-	49.3	-	63.7
290	Extracción de otros minerales ^a	-36.8	104.7	-	-42.6	85.0	-83.4	309.0	556.7	5.8	10.9	6.8
311	Fab. de prod. alimenticios excep. bebidas	-29.8	-14.7	183.8	-27.9	14.3	-44.5	98.7	-58.0	26.8	37.7	6.1
312	Fab. de prod. alimenticios diversos	9.7	62.7	-47.9	-	71.0	349.3	44.8	36.6	17.1	63.2	42.6
313	Industria de bebidas	-42.9	-	-76.7	-	383.4	96.8	-44.2	-	-100.0	123.3	77.3
314	Industria del tabaco	-81.1	-	-100.0	-	-	129.1	110.2	-100.0	-	-100.0	-29.7
321	Fab. de textiles	3.8	-8.7	-7.8	131.8	64.6	-10.7	2.8	-14.5	-75.5	16.9	6.8
322	Fab. de prendas de vestir excep. calzado	5.3	-15.0	7.1	58.1	60.3	5.7	20.1	-56.5	411.4	-11.2	5.7
323	Industria del cuero y sus productos	13.4	-1.4	-27.2	89.2	109.5	-24.8	42.0	-30.4	311.7	48.6	4.9
324	Fab. de calzado. exc. el de caucho vulcanizado	-12.6	-64.9	422.7	2071.1	63.9	-33.9	-26.1	-76.8	-69.8	-4.7	-17.6
331	Ind. de la madera y sus productos excep. muebles	-23.0	1698.5	-73.6	-21.8	56.7	-35.0	-52.5	15.4	-83.2	-46.7	-30.1
332	Fab. de muebles y accesorios	13.8	-	28.4	2361.9	-15.8	-33.7	-78.3	-	-	-71.3	-20.3
341	Fabricación de papel y sus productos	75.2	-	-28.9	-11.2	14.1	19.6	-11.2	-100.0	-	7.3	13.5
342	Imprentas, editoriales e ind. conexas	-25.0	-77.6	-8.3	-1.6	22.8	-20.5	-30.4	-73.9	-21.2	93.5	0.8
351	Fab. de sustancias químicas industriales	13.2	147.3	17.8	59.5	26.8	17.3	48.1	-55.3	-	-0.2	18.5
352	Fab. de otros productos químicos	28.2	-100.0	87.2	162.6	64.0	57.4	-8.5	-89.0	4006.1	28.2	49.7
353	Refinerías de petróleo	-100.0	-	-21.0	-100.0	-96.9	1034.2	-55.2	-100.0	-	-	50.3
354	Fab. de prod. derivados del petróleo y carbón	-	-	-	-	-41.1	-25.1	-	-	-	125.2	31.6
355	Fabricación de productos de caucho	-16.4	-92.3	48.8	-96.8	23.9	37.1	-34.4	-	-	4.7	15.1
356	Fabricación de productos plásticos	-39.2	-64.5	-2.8	152.9	47.4	-14.8	-6.3	70.5	-100.0	24.2	10.4
361	Fab. de objetos de barro, loza y porcelana	-19.1	106.3	-30.3	99.2	325.9	-20.8	-4.2	132.2	-56.1	31.2	20.8
362	Fab. de vidrio y productos de vidrio	13.8	-	119.2	-100.0	59.4	-17.0	685.7	-	-100.0	47.9	41.9
369	Fab. de otros prod. minerales no metálicos	213.0	-42.2	-60.3	-30.0	43.5	16.6	180.3	-51.8	-	-46.8	23.8
371	Industrias básicas de hierro o acero	-21.2	117.9	152.1	-	75.3	206.5	362.6	-	-34.6	-36.2	53.5
372	Industrias básicas de metales no ferrosos	-91.8	-	417.7	-	47.6	-23.1	1884.8	-	-	19.5	-74.4
381	Fab. de prod. metálicos excep. maquin. y equipo	240.4	-18.0	-2.1	109.6	27.1	-34.3	769.0	103.7	-10.0	22.6	50.3
382	Fab. de maquinaria excep. la eléctrica	-1.7	-	14.1	68.5	47.8	-31.7	-35.7	73.9	0.9	-49.1	-21.3
383	Fab. de maquinaria y aparatos eléctricos	139.1	-60.6	12.3	98.9	77.3	-34.3	-53.7	-37.1	28.3	95.6	20.4
384	Fab. de equipo y material de transporte	79.4	383.7	28.7	15.3	74.3	-72.6	-6.1	-	-	84.9	-23.4
385	Fab. de equipo profesional y científico	2.9	-26.7	-5.9	49.8	43.9	-4.9	45.5	48.5	49.9	51.3	18.3
390	Otras industrias manufactureras	37.4	-5.4	-14.0	27.1	40.6	-10.9	21.4	-53.1	35.1	10.7	16.6
	Total con esmeraldas	0.1	11.6	12.1	41.8	28.0	-15.3	23.4	82.1	13.5	17.4	8.2
	Total sin esmeraldas	5.5	11.4	12.1	41.9	27.9	-15.0	14.1	-7.5	30.9	17.9	8.3

^a Incluye esmeraldas.

Nota: Las exportaciones menores excluyen café, petróleo, fuel oil, gas oil, carbón y ferroníquel.

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo a partir de cifras Dane.

Cuadro 15. CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES^a (%)

	Importaciones totales		Importaciones de combustibles		Importaciones sin combustibles		Giros por importaciones
	INCOMEX	DANE	INCOMEX	DANE	INCOMEX	DANE	BANREPUBLICA
1989/88	14.5	0.3	26.7	34.8	13.7	-1.0	10.5
I	7.3	-0.2	3.4	12.7	7.4	-0.8	13.7
II	30.1	-2.7	22.6	17.8	30.4	-3.5	19.5
III	25.3	5.9	81.1	62.3	23.7	4.1	-0.4
IV	-2.2	-2.3	7.7	48.3	-3.9	-4.4	10.1
1990/89	4.7	11.5	37.2	38.8	3.9	10.2	-3.6
I	-3.3	24.9	116.8	96.7	-7.0	21.5	-1.0
II	-2.4	3.6	6.5	20.6	-2.7	2.9	-16.7
III	-2.5	1.1	-45.8	-47.7	-0.7	3.6	-3.4
IV	28.9	20.1	125.3	104.1	28.2	15.3	8.0
1991/90	2.7	-10.43	-15.7	-7.97	3.3	-10.55	17.9
I	10.5	-16.7	-43.6	-32.0	14.4	-15.6	25.2
II	3.3	-7.0	30.6	8.1	2.3	-7.8	22.6
III	15.9	-4.0	61.1	88.3	14.9	-6.2	1.4
IV	-14.6	-1.7	-41.4	-52.6	-13.9	4.3	21.4
1992/91	47.2	34.6	84.7	21.4	45.7	35.4	29.0
I	29.8	3.3	3.6	-25.8	30.7	4.9	2.7
II	42.2	16.1	27.6	-12.8	42.9	17.9	10.1
III	53.6	20.8	162.2	-3.8	50.2	22.2	24.3
IV	62.5	34.5	157.6	21.3	58.7	35.3	29.1
1993/92	21.4	51.1	-31.5	16.8	24.0	52.6	22.0
I	47.3	69.6	31.5	129.2	47.8	67.8	14.0
II	11.5	67.5	-36.9	-7.5	13.6	71.2	29.1
III	19.0	24.8	-34.3	18.6	22.0	25.0	34.6
IV	13.1	51.3	-46.8	-20.6	17.1	55.0	22.0
1994/93	-	-	-	-	-	-	-
I	23.1	5.8	-34.0	-38.2	24.3	7.7	24.5
II	37.4	-	180.6	-	34.6	-	23.3
Enero - mayo 1994/93	28.6	9.6	22.5	-34.6	28.8	11.3	23.2

^a Se refiere al crecimiento del valor con respecto a igual período del año anterior.

Fuente: Banco de la República. Dane e Incomex.

IMPORTACIONES

- ❖ A mediados de agosto la Junta del Banco de la República disminuyó de 6 a 4 meses el plazo para realizar los giros por importaciones.
- ❖ Las importaciones más dinámicas durante 1994 han sido las de bienes de capital. Muestran particular fuerza las destinadas a la construcción, seguidas por las agrícolas y las industriales. Las de equipo de transporte han disminuido.

Cuadro 16A. IMPORTACIONES TOTALES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO Y CARACTER DEL IMPORTADOR - REGISTROS DE IMPORTACION (Millones de dólares FOB y tasas de crecimiento) Enero - junio

	Oficiales			Privadas			Totales		
	1993	1994	Var.%	1993	1994	Var.%	1993	1994	Var.%
BIENES DE CONSUMO	142.7	42.5	-70.2	1406.2	2269.2	61.4	1548.9	2311.7	49.2
No duradero	3.1	8.9	187.1	592.6	1080.4	82.3	595.7	1089.3	82.9
Duradero	139.6	33.6	-75.9	813.6	1188.8	46.1	953.2	1222.4	28.2
MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS									
INTERMEDIOS	152.5	149.4	-2.0	2422.5	3159.0	30.4	2575.0	3308.4	28.5
Combustibles	121.8	112.4	-7.7	24.8	95.9	286.7	146.6	208.3	42.1
Para agricultura	0.8	2.1	162.5	216.1	326.6	51.1	216.9	328.7	51.5
Para industria	29.9	34.9	16.7	2181.6	2736.5	25.4	2211.5	2771.4	25.3
BIENES DE CAPITAL	179.6	156.0	-13.1	1919.2	2320.0	20.9	2098.8	2476.0	18.0
Materiales de construcción	2.5	2.4	-4.0	108.4	198.0	82.7	110.9	200.4	80.7
Para agricultura	0.2	0.1	-50.0	28.1	43.8	55.9	28.3	43.9	55.1
Para industria	106.5	131.7	23.7	1103.2	1292.8	17.2	1209.7	1424.5	17.8
Equipo de transporte	70.4	21.8	-69.0	679.5	785.4	15.6	749.9	807.2	7.6
BIENES DIVERSOS	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
TOTAL IMPORTACIONES	474.8	347.9	-26.7	5747.9	7748.2	34.8	6222.7	8096.1	30.1

Fuente: Incomex.

Cuadro 16B. IMPORTACIONES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO - MANIFIESTOS DE ADUANA (Millones de dólares y tasas de crecimiento) Enero - abril^a

	1993	1994	Variación	
			Absoluta	Relativa
BIENES DE CONSUMO	582.2	614.4	32.2	5.5
Duraderos	400.7	363.6	-37.1	-9.3
No duraderos	181.5	250.8	69.3	38.2
MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS				
INTERMEDIOS	1395.6	1425.0	29.4	2.1
Combustibles	128.9	95.0	-33.9	-26.3
Para agricultura	82.4	114.8	32.4	39.3
Para industria	1184.3	1215.2	30.9	2.6
BIENES DE CAPITAL	1172.8	1356.7	183.9	15.7
Materiales de construcción	33.8	57.3	23.5	69.5
Para agricultura	16.6	24.4	7.8	47.0
Para industria	716.0	883.2	167.2	23.4
Equipo de transporte	406.4	391.8	-14.6	-3.6
BIENES DIVERSOS	0.8	1.4	0.6	75.0
TOTAL IMPORTACIONES	3151.4	3397.5	246.1	7.8

^a Cifras provisionales.

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 17. BALANZA DE PAGOS
(Millones de dólares)

	1992 Estimado	1993 Estimado	Proyección		Tasas de crecimiento		
			1994	1995	93/92	94/93	95/94
CUENTA CORRIENTE	920.5	-2242.0	-2349.0	-2861.7			
Balanza comercial	1234.1	-1656.8	-1756.3	-1484.5			
Exportaciones FOB	7263.2	7428.9	8923.7	10772.5	2.3	20.1	20.7
No tradicionales	3564.7	3984.9	4194.0	4497.0	11.8	5.2	7.2
Tradicionales	3698.5	3444.0	4729.7	6275.5	-6.9	37.3	32.7
Hidrocarburos	1395.6	1323.0	1614.0	2566.0	-5.2	22.0	59.0
Café	1258.9	1139.5	2128.0	2494.0	-9.5	86.7	17.2
Carbón	555.4	567.2	562.0	757.0	2.1	-0.9	34.7
Ferroñiquel	125.1	101.8	91.2	105.3	-18.6	-10.4	15.5
Oro	363.5	312.5	334.5	353.2	-14.0	7.0	5.6
Importaciones FOB	6029.1	9085.7	10680.0	12257.0	50.7	17.5	14.8
Bienes de consumo	825.3	1668.7	2096.0	2531.0	102.2	25.6	20.8
Bienes intermedios	3258.9	3795.1	4240.0	4825.0	16.5	11.7	13.8
Bienes de capital	1944.9	3621.9	4344.0	4901.0	86.2	19.9	12.8
Balanza de servicios	-2047.4	-1721.2	-1784.9	-2638.6			
Transferencias netas	1733.8	1136.0	1192.2	1261.4	-34.5	4.9	5.8
CUENTA DE CAPITAL	69.3	1979.1	2999.4	4243.2			
Capital de largo plazo	230.2	976.2	3170.5	3118.3			
Inversión directa neta y de cartera	864.8	1410.8	1692.4	2261.9			
Endeudamiento externo neto	-634.6	-434.6	1478.1	856.4			
Capital de corto plazo	-160.9	1002.9	-171.1	1124.9			
CONTRAPARTIDAS	-55.9	224.9	0.0	0.0			
ERRORES Y OMISIONES	221.5	242.2	0.0	0.0			
CAMBIO EN RESERVAS BRUTAS	1155.4	204.2	650.4	1381.5			
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	7727.9	7932.1	8582.5	9964.0	2.6	8.2	16.1

Fuente: Banco de la República y Fedesarrollo.

Cuadro 18. INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

	1992	1993	1994	1995
Devaluación real anual (%)	-2.3	-2.2	-12.0	-6.2
Deuda externa total (Miles mill. US\$)	16.3	17.4	19.3	20.8
Deuda externa neta/PIB (%)	17.2	16.8	15.7	13.7
Déficit corriente/PIB (%)	1.8	-4.0	-3.4	-3.6
Transferencias/PIB (%)	3.5	2.0	1.7	1.6
Reservas en meses de importación	15.4	10.5	9.6	9.8
Importaciones/PIB (%)	12.1	16.2	15.6	15.4

Fuente: Banco de la República y Fedesarrollo.

IV. Indicadores de la situación fiscal

Cuadro 19. OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Miles de millones de pesos)

	1992	1993	Var. %	Enero - marzo		
				1993	1994	Var. %
INGRESOS CORRIENTES^a	4102.3	5740.9	39.9	1108.3	1481.1	33.6
Ingresos tributarios netos	3706.9	5007.9	35.1	1067.7	1442.6	35.1
Ingresos no tributarios ^a	395.5	733.0	85.3	40.6	38.5	-5.3
GASTOS TOTALES	4159.9	6086.0	46.3	931.6	1834.6	96.6
Corrientes	3345.4	4903.5	46.6	800.4	1594.9	99.3
Servicios personales	788.8	1165.4	47.7	238.4	351.5	47.4
Gastos generales ^b	265.7	358.5	34.9	63.3	77.6	22.6
Transferencias	1881.5	2813.7	49.5	398.1	990.3	148.7
Intereses	409.4	566.0	38.3	100.5	175.5	74.7
Internos ^c	123.7	243.5	96.8	35.0	88.8	153.8
Externos	285.7	322.5	12.9	65.5	86.6	32.5
Inversión	814.5	1182.4	45.2	131.2	239.7	82.6
Pagos de tesorería	602.0	967.4	60.7	94.0	189.3	101.3
Pagos directos en el exterior	23.2	55.0	136.8	2.8	24.3	770.5
Pagos directos sector descentralizado	93.9	61.7	-34.3	16.3	3.6	-78.2
Otros pagos ^d	95.4	98.4	3.2	18.1	22.6	24.6
PRESTAMO NETO	666.3	271.3	-59.3	21.8	30.1	37.7
SUPERAVIT (+) O DEFICIT (-)^a	-723.9	-616.4	-14.9	154.9	-383.5	-347.7

a Incluye Cuenta Especial de Cambios.

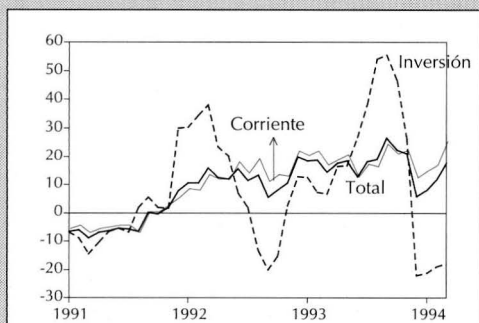
b Incluye compra de equipo militar (crédito de proveedores).

c Incluye intereses TAN.

d Incluye embargos.

Fuente: Contraloría General de la República. Informe Financiero.

Gráfico 14. GASTO PUBLICO
(Variación porcentual real en doce meses)
Enero 1991 - marzo 1994



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

- ❖ Han caído las tasas de crecimiento de los principales impuestos:

Recaudos enero - marzo

	1993	1994
Renta y complementarios	34.2	25.9
Gasolina y ACPM	27.9	22.0
IVA	66.7	36.0
Aduanas y recargos	221.1	17.4

- ❖ La reforma tributaria de 1992 ya surtió sus efectos. Ahora la lenta devaluación está actuando en contra de los recaudos.

Cuadro 20. SUPERAVIT (+) O DEFICIT (-) DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(Millones de pesos y porcentaje del PIB)

	1993	%	1994	%
Ingresos totales	12080.8	28.43	17542.8	32.90
Corrientes	11335.9	26.68	14419.3	27.04
Tributarios	6658.4	15.67	9937.9	18.64
No tributarios	5195.3	12.23	5214.6	9.78
De la propiedad	335.5	0.79	255.9	0.48
Sup de operación	2610.8	6.14	3421.8	6.42
Otros	2249.0	5.29	1537.0	2.88
Transferencias	-3.3	-0.01	-58.1	-0.11
Ajuste	-514.5	-1.21	-675.1	-1.27
Capital	744.9	1.75	3123.5	5.85
Venta activos	240.2	0.06	2320.9	4.35
Transferencias	26.1	1.13	39.7	0.07
Ajuste	478.6	0.57	762.9	1.43
Gastos totales y préstamo neto	11936.9	28.09	15930.4	29.88
Corrientes	7853.4	18.48	10837.6	20.33
Sueldos y salarios	2819.0	6.63	3591.5	6.74
Bienes y servicios	1396.7	3.29	1855.8	3.49
Intereses	1381.0	3.25	1812.5	3.40
Externos	616.2	1.45	789.4	1.48
Internos	764.8	1.80	1023.0	1.92
Transferencias	2232.1	5.25	3547.0	6.65
Otros	24.6	0.06	30.7	0.06
Capital	4058.2	9.55	5093.0	9.55
FBKF	3872.7	9.11	4889.9	9.17
Transferencias	185.5	0.44	203.1	0.38
Préstamo neto	25.2	0.06	-0.2	-0.00
Déficit/superavit	143.9	0.34	1612.4	3.02

Fuente: UMACRO - DNP.

- ❖ El menor crecimiento de las importaciones y de la producción de automóviles explica el comportamiento de los recaudos por IVA y aduanas.
- ❖ El programa de privatizaciones aportó al gobierno nacional más de un billón de pesos: \$973 mil millones por telefonía celular y \$265 mil millones por la venta del Banco de Colombia.
- ❖ Al contrario de todos los anuncios realizados por el gobierno saliente, el gasto público durante el primer semestre del año creció casi al doble de las tasas de los 3 años anteriores, ya consideradas insostenibles.
- ❖ Las perspectivas fiscales unidas a la fuerte demanda esperada por parte del sector externo aumentarán las presiones inflacionarias.

V. Indicadores monetarios y financieros

INDICADORES MONETARIOS

Cuadro 21. INDICADORES MONETARIOS (Tasas anuales de crecimiento)

	Diciembre				Junio	
	1990	1991	1992	1993	1993	1994
INDICADORES^a:						
Base monetaria	23.3	54.5	37.2	32.6	31.0	37.7
Efectivo ^b	28.6	29.1	37.2	21.9	23.9	35.4
Reserva bancaria	16.1	92.8	37.3	43.4	37.0	39.4
Liquidez secundaria	30.6	-3.5	53.4	18.9	17.8	15.1
Medios de pago	25.8	34.1	41.3	28.8	27.0	31.3
Efectivo en poder del público	28.4	26.4	37.1	22.2	22.1	34.6
Cuentas corrientes	24.2	36.8	43.8	32.8	28.4	29.4
Cuasidineros ^c	32.6	36.1	52.1	46.7	34.4	44.0
Oferta monetaria ampliada (M2) ^c	29.7	34.8	48.1	40.6	31.9	40.4
COEFICIENTES:						
Multiplicador monetario	1.54	1.34	1.38	1.34	1.40	1.33
Efectivo/cuentas corrientes	0.64	0.68	0.58	0.53	0.45	0.47
Reserva/cuentas corrientes	0.42	0.67	0.58	0.62	0.60	0.63
Cuasidineros/M1	1.61	1.64	1.76	2.01	2.16	2.37

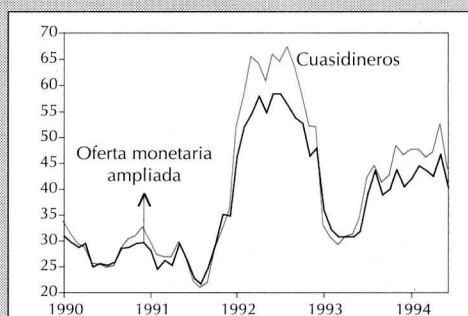
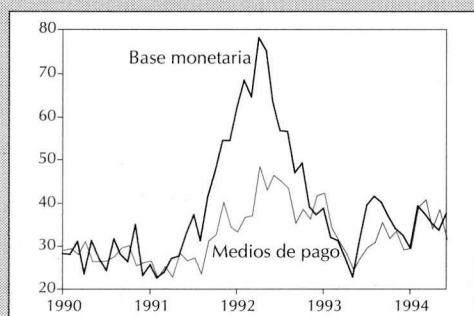
^a Tasas de crecimiento anual con base en el saldo del último día del mes.

^b Incluye depósitos de particulares en Banco de la República.

^c Incluye depósitos de ahorro y a término en el sistema bancario y en las corporaciones financieras y depósitos totales en las CAV. A partir de enero de 1992 se incluyen las captaciones de las Compañías de Financiamiento Comercial.

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 15. PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (Tasas anuales de crecimiento)
Enero 1990 - junio 1994



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 22. TASAS EFECTIVAS DE INTERES Y MARGENES DE INTERMEDIACION (%)

Fin de	Captación	Colocación	Margen de intermediación
1985	34.68	43.51	8.83
1986	31.94	41.90	9.96
1987	32.79	42.22	9.43
1988	32.09	41.00	8.91
1989	34.91	43.27	8.36
1990	38.43	46.38	7.96
1991	37.00	46.83	9.84
1992	27.51	35.25	7.75
1993	26.91	37.10	10.19
<hr/>			
1994 Enero	25.98	36.40	10.42
Febrero	25.27	36.48	11.21
Marzo	25.46	37.11	11.65
Abril	25.50	37.87	12.37
Mayo	26.15	38.62	12.47
Junio	27.88	39.73	11.85

Fuente: Superintendencia Bancaria, Informes semanales.

- ❖ A partir de mayo se ha observado una tendencia al alza de las tasas de interés. Sus principales causas se encuentran en :

Por el lado de la demanda, el rápido crecimiento de la cartera del sistema financiero.

Por el lado de la oferta, una actitud más firme de la Junta del Banco frente a la iliquidez del mercado.

- ❖ Algunas de las consecuencias inmediatas de la crisis de liquidez del sistema financiero han sido:

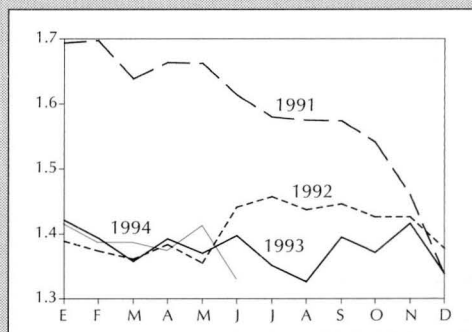
Disminución de la tasa de cambio puesto que los intermediarios del sistema financiero se han visto obligados a vender divisas para aumentar su liquidez en pesos .

Disminución de los precios de las acciones.

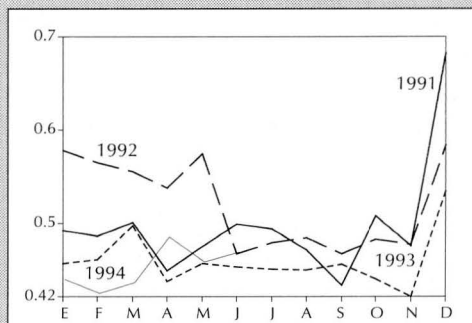
Gráfico 16. COEFICIENTES MONETARIOS

Enero 1991 - junio 1994

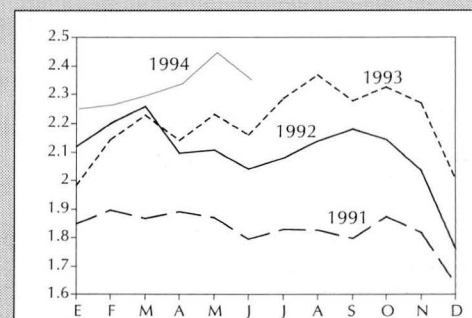
A. Multiplicador monetario



B. Relación efectivo/Cuentas corrientes

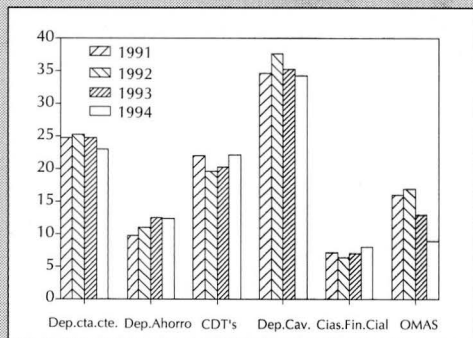


C. Relación Cuasidineros/Medios de pago



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

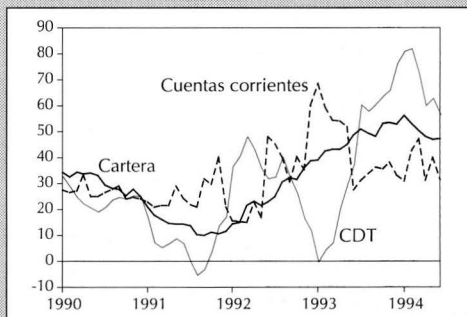
Gráfico 17. PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS A junio (distribución porcentual)



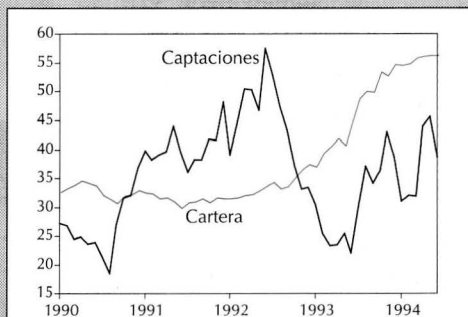
Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 18. EVOLUCION DE LAS CAPTACIONES Y CARTERA (Tasas anuales de crecimiento) Enero 1990 - junio 1994

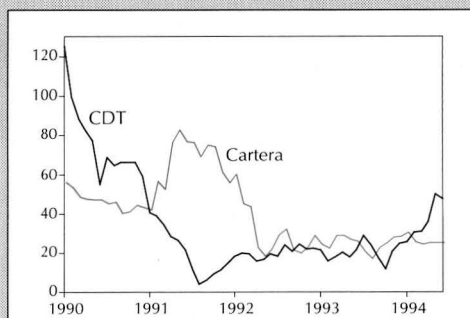
A. Bancos



B. Corporaciones de Ahorro y Vivienda



C. Corporaciones Financieras



Fuente: Banco de la República.

❖ Las anunciadas medidas de control al endeudamiento externo se hicieron realidad a mediados de agosto:

Se incrementaron los encajes al endeudamiento externo para plazos inferiores a cinco años.

Los depósitos tienen un rendimiento igual a la devaluación de la tasa representativa del mercado por un período igual al del crédito.

El porcentaje de depósito va disminuyendo al aumentar el plazo del crédito.

Para un crédito de un mes se impuso un depósito del 140%, el cual es evidentemente prohibitivo.

Para un crédito de un año el depósito es de 110%, que implica un costo de 130% anual.

Para créditos a cinco años el depósito es de 42.8% el cual, teniendo en cuenta una tasa de interés externa del 10% anual y una devaluación del 12%, equivale a una interés anual del 36%, que es inferior al costo actual de los créditos internos para clientes de primera clase.

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

	Junio			
	1991/90	1992/91	1993/92	1994/93
EFFECTIVO EN PODER DEL PUBLICO	30.4	34.5	23.6	33.0
SISTEMA FINANCIERO	25.1	44.9	30.2	42.4
Depósitos en cuenta corriente ^a	24.3	48.4	27.7	31.8
Depósitos de ahorro	21.4	63.5	48.9	40.7
Certificados de depósito a término	12.2	29.6	34.4	55.8
Bancos	8.8	33.7	39.1	58.4
Corporaciones financieras	21.8	19.5	21.6	47.4
Depósitos CAV	39.6	57.4	22.0	38.7
Captación cías. de financ. comercial	22.3	28.8	43.6	62.5
SECTOR PUBLICO	72.8	12.5	51.6	90.1
Títulos de ahorro nacional ^b	18.7	-93.1	-	-
Certificados eléctricos valorizables y TER	403.1	41.1	-28.3	-23.1
TES	-	-	178.8	69.7
BANCO DE LA REPUBLICA	41.2	48.6	-14.9	-21.8
Certificados de cambio	55.0	1025.7	-32.7	-62.7
Operaciones de mercado abierto	192.4	53.5	-1.1	-1.7
Títulos de participación	304.8	67.6	-0.9	-1.6
Títulos canjeables ^c	-25.4	-94.1	-58.1	-
Títulos de fomento	-87.4	-12.7	-	-
Otras operaciones con títulos	14.3	-84.5	-23.8	-64.4

^a Incluye depósitos en cuenta corriente en el sistema bancario únicamente.

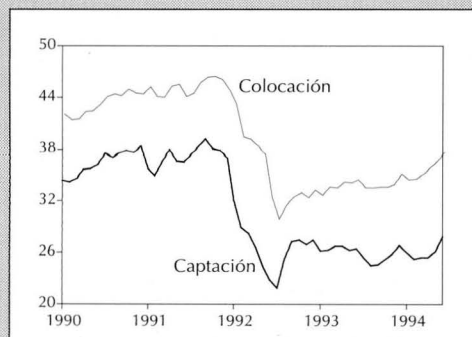
^b Valorados al costo de adquisición.

^c Resolución 66/86 y 72/88 de la Junta Monetaria. Inversiones Canjeables Resolución 52/91.

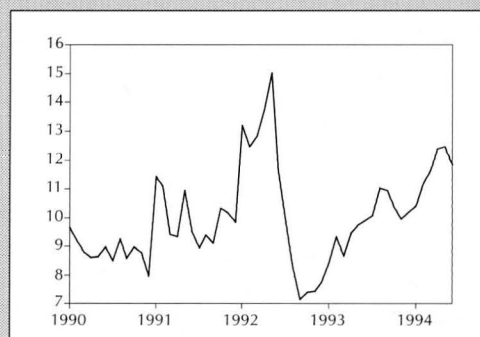
Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 19. TASAS DE INTERES EFECTIVAS Y MARGENES DE INTERMEDIACION (Porcentajes) Enero 1990 - junio 1994

A. Tasa de interés



B. Margen de intermediación



Fuente: Superintendencia Bancaria, Informes Semanales.

VI. Indicadores de precios y salarios

Cuadro 24. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUN GRUPO DE ORIGEN

	Tasas de crecimiento Julio - julio			Ponderación	Contribución Julio - julio		
	92/91	93/92	94/93		1989	1992	1993
Alimentos	35.09	10.17	21.02	34.84	12.22	3.54	7.32
Cereales	19.55	12.39	17.58	4.92	0.96	0.61	0.86
Plátano, papa y otros	69.80	-15.71	33.11	2.60	1.82	-0.41	0.86
Hortalizas y legumbres	38.27	7.97	14.85	2.99	1.14	0.24	0.44
Frutas frescas	27.49	17.85	34.47	1.94	0.53	0.35	0.67
Carnes	46.32	7.82	17.1	9.66	4.47	0.76	1.65
Productos lácteos	23.22	16.35	21.26	6.54	1.52	1.07	1.39
Alimentos Varios	21.40	21.76	22.99	4.83	1.03	1.05	1.11
Comida fuera del hogar	33.75	24.20	22.76	1.36	0.46	0.33	0.31
Vivienda	24.72	27.86	25.63	32.58	8.05	9.07	8.35
Arrendamientos	24.28	28.06	28.41	20.07	4.87	5.63	5.70
Servicio doméstico	23.10	20.00	23.5	0.42	0.10	0.08	0.10
Combustibles y servicios	33.19	35.27	27.71	4.64	1.54	1.64	1.28
Muebles del hogar	19.67	23.80	17.3	1.80	0.35	0.43	0.31
Aparatos domésticos	11.42	13.66	10.71	1.97	0.23	0.27	0.21
Utensilios domésticos	15.93	25.59	14.28	0.36	0.06	0.09	0.05
Ropa del hogar	18.54	20.94	16.02	0.47	0.09	0.10	0.08
Artículos de limpieza	24.57	24.11	19.14	2.84	0.70	0.68	0.54
Vestuario	20.21	19.91	14.38	9.23	1.87	1.84	1.33
Vestuario hombre	21.70	20.70	13.70	2.47	0.54	0.51	0.34
Vestuario mujer	15.05	15.45	11.58	3.17	0.48	0.49	0.37
Vestuario niños	17.97	18.17	14.54	0.64	0.12	0.12	0.09
Vestuario bebé	20.18	23.77	13.63	0.39	0.08	0.09	0.05
Calzado	23.93	22.05	15.75	2.15	0.52	0.47	0.34
Servicio del vestuario	30.92	30.80	26.63	0.41	0.13	0.13	0.11
Salud	30.22	30.19	26.30	3.83	1.16	1.15	1.01
Drogas	29.42	31.01	23.84	1.65	0.49	0.51	0.39
Servicios profesionales	30.94	29.44	28.54	2.17	0.67	0.64	0.62
Educación	26.69	26.76	27.53	6.69	1.79	1.79	1.84
Instrucción y enseñanza	29.57	34.50	36.06	2.86	0.85	0.99	1.03
Artículos escolares	23.47	20.27	25.78	1.54	0.36	0.31	0.40
Artículos aficiones	23.08	17.35	14.57	1.46	0.34	0.25	0.21
Distracciones y esparcimiento	28.74	26.03	15.74	0.80	0.23	0.21	0.13
Gastos en hoteles	44.98	49.17	30.21	0.03	0.01	0.02	0.01
Transporte	23.64	24.50	20.84	6.79	1.61	1.66	1.42
Equipo y transp. personal	12.96	21.03	16.49	3.31	0.43	0.70	0.55
Transporte y comunicaciones	32.32	26.91	23.73	3.49	1.13	0.94	0.83
Otros gastos	27.62	24.69	20.22	6.04	1.67	1.49	1.22
Bebidas y tabacos	34.77	28.63	19.66	2.17	0.76	0.62	0.43
Artículos aseo personal	24.85	22.79	21.14	3.16	0.79	0.72	0.67
Artículos de joyería	14.03	17.29	17.79	0.71	0.10	0.12	0.13
Total	28.37	20.47	22.69	100.00	28.37	20.47	22.69

Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 25. INDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR^a (Tasas anuales de crecimiento)

	Total	Procedencia de los bienes			Uso o destino económico de los bienes ^b				
		Producidos y consumidos	Importados	Exportados	Exportados sin café	Consumo intermedio ^c	Consumo final ^c	Formación de capital	Materiales de construcción
Diciembre									
1990	29.9	30.9	26.0	61.1	50.4	26.3	33.3	27.4	24.1
1991	23.1	24.9	13.4	-3.1	-4.1	21.2	28.2	18.0	17.8
1992	17.9	19.5	8.6	5.5	15.2	15.1	23.5	9.7	22.1
1993	13.2	13.7	10	9.7	2.7	10.9	15.5	12.9	22.1
Julio									
1990	24.7	25.0	24.6	17.9	18.5	23.3	26.1	24.3	22.1
1991	29.4	31.2	21.2	28.6	38.1	24.3	36.2	24.9	22.3
1992	21.8	24.5	6.5	5.3	15.2	18.9	29.6	8.7	19.6
1993	11.9	11.9	12.1	13.2	11.3	9.5	13.5	14.3	23.8
1994	17.3	18.7	8.4	44.4	2.1	16.2	20.2	12.4	15.0

^a A partir de enero de 1991 el índice de precios al productor reemplazó al índice de precios al por mayor del comercio en general.

^c Adaptación del Banco de la República de los grupos según uso o destino económico utilizados por la Cepal. Denominado en el IPM materias primas.

Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

- ❖ Un acuerdo de productividad, precios y salarios es la principal herramienta anunciada por el nuevo gobierno para luchar contra la inflación.
- ❖ Estos pactos sirven para disminuir los costos de la política anti-inflacionaria en términos de empleo, ingresos y actividad económica.
- ❖ Su éxito depende en forma crucial de la disciplina fiscal.

Gráfico 20A. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variación porcentual anual) Enero 1990 - julio 1994

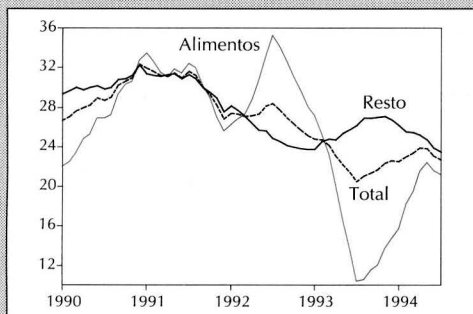
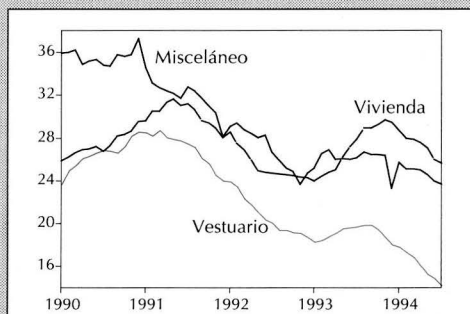


Gráfico 20B. INFLACION DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS (Variación porcentual anual) Enero 1990 - julio 1994



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 26 SALARIOS REALES ^a

		Mínimo legal	Industria		Comercio empleados	Jornales	
			Empleados	Obreros		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
	Acumulado	-2.31	0.21	-1.40	0.02	3.31	2.95
1989	I	-0.14	-0.17	-1.47	-0.55	2.40	2.34
	II	2.05	3.63	2.55	-1.10	2.40	2.75
	III	1.34	2.53	2.84	2.31	1.06	0.49
	IV	0.31	0.68	0.85	-3.72	-1.01	-1.06
	Acumulado	0.87	1.66	1.17	-0.93	1.14	1.06
1990	I	-0.89	4.42	2.12	3.04	-3.05	-3.99
	II	-1.87	0.31	-0.70	4.74	-3.06	-3.98
	III	-2.56	-0.64	-0.67	4.24	-3.12	-4.25
	IV	-4.05	-0.81	-3.30	3.87	-2.50	-2.51
	Acumulado	-2.28	0.80	-0.64	3.98	-2.94	3.67
1991	I	-4.22	-3.45	-2.76	-0.24	-4.75	-4.94
	II	-3.93	-1.00	-2.46	-0.73	-3.32	4.51
	III	-3.72	-0.65	-3.39	-1.98	-2.99	5.53
	IV	-1.59	1.68	-1.50	-2.08	0.56	3.24
	Acumulado	-3.43	-0.89	-2.54	-1.28	-2.56	2.10
1992	I	-0.98	3.90	1.00	10.05	-	-
	II	-1.16	2.50	-0.70	-1.56	-	-
	III	-1.27	4.32	0.78	5.44	-	-
	IV	0.25	6.46	3.05	5.44	-	-
	Acumulado	-0.81	4.29	1.04	4.89	-	-
1993	I	0.37	6.98	2.90	-0.13	-	-
	II	2.29	8.95	5.93	8.59	-	-
	III	3.35	9.46	5.99	4.44	-	-
	IV	2.28	7.64	4.36	-1.49	-	-
	Acumulado	2.02	8.26	4.80	2.66	-	-
1994	I	-1.52	5.48	1.49	2.94	-	-
Enero - Abril							
1993/92	0.66	7.37	3.36	0.65	-	-	1994/93
		-1.71	5.15	0.98	1.71	-	-

^a Variaciones porcentuales del salario real promedio de cada trimestre con respecto al del mismo trimestre del año anterior.
Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

❖ La Muestra Mensual Manufacturera muestra un mayor crecimiento reciente de la productividad en las tres principales ciudades del país y una disminución en el resto:

	Porcentaje a marzo de:	
	1993	1994
Santafé de Bogotá	5.4	6.6
Antioquia	4.7	10.7
Valle del Cauca	0.2	3.9
Total nacional	3.5	3.0

Análisis Coyuntural

LECTURAS DE ECONOMIA

36

Enero-julio 1992

Resolución del Ministerio de Gobierno 002650 de 1980
Medellín, No. 36. Enero-julio 1992

Editada por el Departamento de Economía y el
Centro de Investigaciones Económicas -CIE-
Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia

Tabla de contenido

El CIE y los retos de la investigación en esta década

Carlos Eduardo Vélez

Actividad industrial y apertura: los casos de Antioquia y Valle

Jesús A. Botero - Jorge Lotero

**Política macroeconómica y desarrollo regional: el caso del sector
agropecuario del Occidente colombiano**

Rembero Rhenals

**La tierra urbana en el portafolio de las fortunas antioqueñas en
la primera mitad del siglo XX**

Fernando Botero

Crítica al marxismo dogmático de Anwar Shaikh

José Félix Cataño

Las bases del modelo neoclásico

Bernard Guerrien

Valor de la suscripción anual -dos números-

Colombia: Ordinaria	\$3.000
Estudiantes	\$2.000
(Anexar constancia)	
Exterior:	U.S \$45

Todo pago debe hacerse a nombre de la Universidad de Antioquia-CIE

Correspondencia, canje y suscripciones. LECTURAS DE ECONOMIA Facultad de Ciencias
Económicas, Universidad de Antioquia Apartado aéreo 1226 Tel. 233 06 90 Medellín Colombia
Suramérica.

Si cancela con giro postal o bancario, favor enviarnos por separado un oficio anunciándonos su
número y fecha. No se aceptan suscripciones por más de un año



CENTRO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA

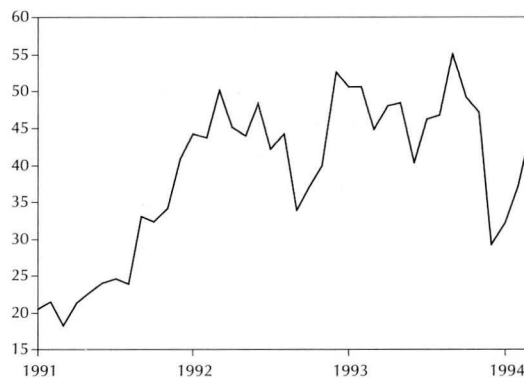
Análisis Coyuntural

I. SITUACION ECONOMICA ACTUAL

A. Desempeño durante 1994

Los principales factores que determinaron los resultados macroeconómicos y sectoriales durante 1993 continuaron operando durante el primer semestre de 1994. En primer lugar, la demanda agregada mantuvo su dinamismo, debido al impulso tanto del gasto público como privado. De manera sorprendente, el gasto público, que desde 1991 venía creciendo a un ritmo insostenible, aumentó 71% entre enero y julio (Gráfico 1). El gasto privado también mantuvo su fortaleza, financiándose con crédito interno (que hasta principios de agosto creció al 42.2% anual, como muestra el Gráfico 2) y por crédito externo directo (que tuvo un incremento del 60% durante el primer semestre). A esto se unieron nuevos elementos expansivos como la bonanza cafetera, resultado del aumento de los precios externos del grano colombiano de US\$0.86 por libra en enero de este año a US\$2.23 en julio, y la tendencia creciente de los precios internacionales de muchos otros productos de exportación colombiana. En el caso del petróleo, por ejemplo, los precios aumentaron US\$5 por barril en lo co-

Gráfico 1. GASTO PUBLICO Enero 1991 - marzo 1994 (Variación porcentual acumulada en doce meses)



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

rrido del año. En sentido adverso influyó la crisis venezolana que, en conjunto con la revaluación del peso, causó una disminución del 15.3% en las exportaciones menores colombianas a ese país y un aumento de las importaciones de dicha procedencia del 19.9% en los primeros cinco meses del año.

Gráfico 2. CRECIMIENTO DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO Enero 1992 - julio 1994 (Variación porcentual anual)



Fuente: Banco de la República.

Esta fortaleza de la demanda agregada sin duda estimuló el crecimiento del sector productivo. Pero siendo incapaz éste de crecer al mismo ritmo de la demanda, debido a limitantes de mano de obra y deficiencias estructurales del sector agropecuario, reforzó el proceso de revaluación del peso, y la inflación. La revaluación operó como factor de ajuste entre oferta y demanda al estimular las importaciones y desestimular exportaciones; la inflación actuó de manera semejante en el mercado interno, restando poder de compra a la demanda nominal.

Para lo que resta del año y 1995 se espera una desaceleración del gasto público, de tal forma que al finalizar este 1994 tanto el consumo del gobierno como la inversión pública crezcan al 6%. Para 1995 se espera una tasa aún menor de aumento del gasto público (4%) pero una inversión mucho más dinámica para el desarrollo del proyecto de Cusiana. Igualmente se espera que la inversión privada tienda a estabilizarse, aumentando 4% este año y el siguiente, excepto la construcción que se espera que aumente sólo 2% pues ya hay manifestaciones de que el auge de este sector está cediendo.

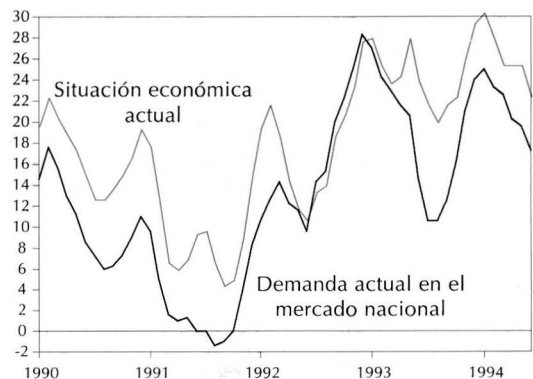
Proyecciones actualizadas sobre el desempeño macroeconómico y sectorial y sobre la balanza de pagos para este año y el entrante, se encuentran en los respectivos Indicadores de Coyuntura de esta revista.

1. Actividad productiva

a. Comercio

Los sectores productivos más estimulados por este conjunto de factores fueron aquellos que no sufrieron los rigores de la competencia externa. Se destaca el comportamiento del comercio, que entre enero y abril, según el Dane, creció 9.2%, después de dos años de gran dinamismo. Los datos más actualizados sobre el sector los ofrece la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo y Fenalco, según la cual la demanda del sector comercial durante los primeros seis meses del año se mantuvo en niveles altos a pesar de la moderada tendencia a la baja que es típica del primer semestre del año (Gráfico 3). Lo mismo sucedió con la situación económica

Gráfico 3. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD COMERCIAL Enero 1990 - junio 1994 (Balances)



* 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.

de las empresas comerciales. Los resultados menos favorables los tuvieron los comerciantes de vestuario, incluyendo los de calzado, telas, papelería y repuestos para vehículos. Exceptuando la papelería, el resto de sectores tuvieron que enfrentarse a la competencia de productos de origen extranjero que de forma legal o ilegal se encuentran en el mercado.

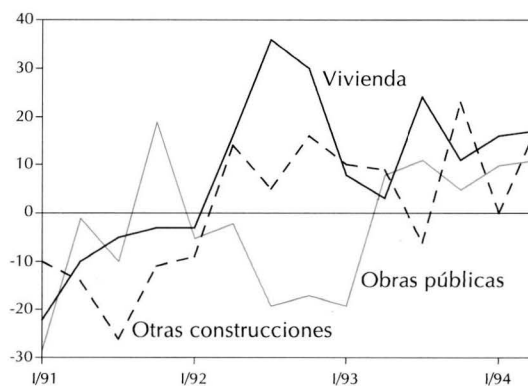
En cuanto a los problemas que afectaron al comercio siguió ocupando un lugar destacado el contrabando, el cual afectó principalmente a las ramas de repuestos y accesorios para vehículos, bebidas y tabaco y electrodomésticos. Un trabajo reciente de Fedesarrollo, que se publica en esta entrega de Coyuntura Económica, muestra que el diferencial de rentabilidades entre Colombia y los países desarrollados, y la diferencia entre las tasas de cambio oficial y del mercado paralelo han estimulado fuertemente el contrabando desde 1992. De otro lado, a partir de marzo la insuficiente disponibilidad de crédito bancario aumentó en forma notoria como problema del comercio, afectando principalmente a los sectores de vehículos y electrodomésticos. Este resultado contrasta con los pobres resultados a nivel macro de las medidas tomadas en el primer trimestre para contener el crecimiento de la cartera del sistema financiero y puede indicar el crédito de consumo está siendo uno de los primeros afectados por la menor liquidez reciente de la economía.

b. Construcción

El auge de la construcción se extendió durante el primer semestre del año, lo cual se reflejó en un crecimiento de los despachos de cemento del 20.2% mientras que un año atrás habían aumentado a una tasa del 6.3%. Sin embargo, se presentaron indicios de relajamiento en la demanda del sector. En los primeros cuatro meses del año las licencias disminuyeron 3.4%, en razón principalmente del comportamiento de la edificación de vivienda en ciudades distintas a Bogotá. A junio, los costos de la construcción superaron el IPC en

menos de un punto porcentual, cifra inferior en 5.4 puntos a la del mismo mes de 1993. Los préstamos aprobados en los seis primeros meses del año aumentaron 34.5%, frente al 62.2% del año pasado. Además, como lo señala la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo sobre el sector de la construcción, aunque la actividad constructora de todos los tipos de proyecto se mantiene aún en niveles altos, las ventas de vivienda vienen decayendo desde mediados de 1992 (Gráfico 4).

Gráfico 4. ACTIVIDAD CONSTRUCTORA
(Balances con respecto al trimestre anterior)

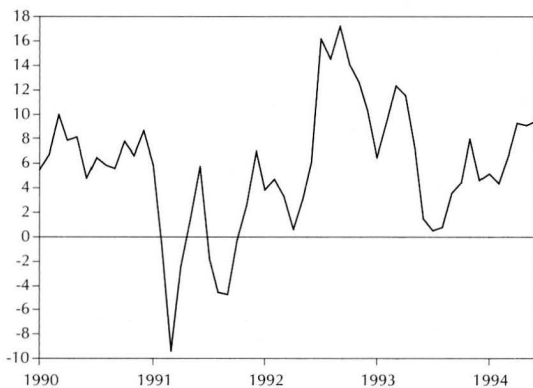


Fuente: Encuesta del Sector de la Construcción Fedesarrollo - Camacol Cundinamarca.

c. Industria

Pasando a sectores más expuestos a la competencia externa, la industria creció entre enero y abril 3.6%, o 6.5% al excluir de los cálculos la trilla de café. La Encuesta de Opinión de Fedesarrollo indica que las mismas tendencias continuaron hasta mediados de año (Gráfico 5). Los sectores más dinámicos siguieron siendo aquellos relacionados con la construcción. Se observó también una reactivación de algunos sectores dirigidos al mercado nacional, alimentos y bebidas, que se beneficiaron de los aumentos en el ingreso real. Otros, como el papel y las imprentas comenzaron a recuperarse gracias a la demanda procedente del año

Gráfico 5. INDICADORES DE OPINION SOBRE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL Enero 1990 - junio 1994 (Balances)



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

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

electoral y a los mejores precios externos. Por último, aunque las cifras no alcanzan a reflejarlo, el sector de tabaco tuvo una fuerte recuperación en razón a la reducción de los impuestos al consumo. Por el contrario, la producción de vehículos tendió a estabilizarse, después del gran auge vivido durante 1992 y 1993, causando también un menor dinamismo en la industria del caucho. La crisis de los textiles, confecciones y cuero se siguió agudizando como consecuencia de la revaluación del peso, la competencia de productos externos y la crisis venezolana a donde se estaban exportando los excedentes de producción nacional.

Resulta interesante destacar que los resultados de la encuesta de Fedesarrollo de junio muestran un especial dinamismo de las grandes empresas productoras de alimentos, químicos industriales, farmacéuticos y cemento. Los resultados son menos buenos para las medianas y pequeñas empresas, en parte debido a que en este grupo se encuentra la industria de confecciones, caucho, plástico y productos metálicos, fuertemente expuestos a la competencia externa.

d. Agricultura

Los resultados del sector agrícola para el primer semestre del año no fueron muy favorables. La superficie cosechada de productos transitorios aumentó sólo 1.2%, cifra que se explica por un aumento del 3% en los cereales, una disminución del 20.1% en las oleaginosas y una disminución del 7.5% en otros cultivos, debido principalmente a la caída de 40,000 hectáreas en el área cosechada de algodón para fibra textil. El desempeño de los cultivos permanentes se conocerá al final del año. Sólo se cuenta con la información sobre la producción cafetera, que hasta julio disminuyó en 22% con respecto a igual mes del año anterior.

2. Comercio exterior

Según las cifras de la Dian y el Dane, la tendencia hacia el deterioro de la cuenta comercial ha continuado durante este año. El saldo negativo a mayo era de US\$1,470 millones, mientras que un año antes fue de US\$1,053 millones. Tanto las exportaciones como las importaciones han contribuido a este resultado. Durante el período mencionado, las exportaciones se redujeron en aproximadamente US\$40 millones (1.7%) debido principalmente a una caída de las exportaciones de petróleo. Por el contrario las importaciones aumentaron en casi US\$250 millones (7.8%). El estancamiento de la tasa de cambio nominal y la crisis venezolana son los factores que más han influido en estos resultados.

Sin embargo, vale la pena destacar el buen comportamiento de las exportaciones menores, en este contexto tan desfavorable para su desarrollo. Entre enero y mayo éstas se incrementaron en US\$132.1 millones (8.2%), a pesar de la caída de US\$39 millones (15.3%) de las ventas a Venezuela. Los rubros más afectados por las menores compras del vecino país fueron las exportaciones agropecuarias (-58.5%), los productos alimenticios (-44.5%), maquinaria (-34%) y productos de cuero (-24.8%). A pesar de ello, las exportaciones totales de pro-

ductos alimenticios han mostrado un gran dinamismo (42.6%), al igual que las de sustancias químicas (18.5%) y prendas de vestir (5.7%). Reducciones importantes se reportan en las ventas externas de productos metálicos (-74.4), maquinaria (-21.3%) y productos de cuero (-17.6%). Como ilustra el Cuadro 1, los mercados más dinámicos han sido el Grupo Andino sin Venezuela (28%), la Comunidad Económica Europea (23.4%) y los países de Centroamérica y el Caribe (38.2%). Estos resultados son efecto de los tratados de integración con países de América Latina, como también de la recuperación de los precios externos y de la demanda mundial.

Cuadro 1. EXPORTACIONES MENORES POR REGIONES DE DESTINO
(Tasa de crecimiento anual)

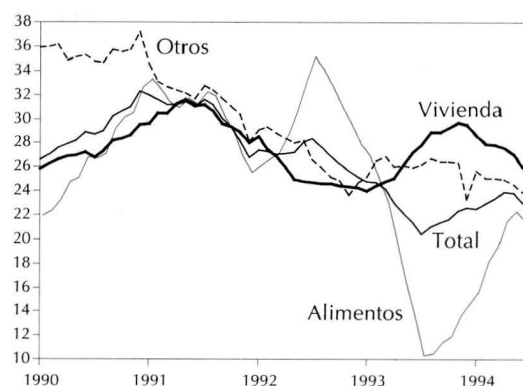
	Enero - mayo	
	1993	1994
Estados Unidos	26.9	0.1
Canadá	-27.2	11.6
Aladi sin México	21.6	12.1
México	20.7	41.8
Grupo Andino sin Venezuela	7.32	28.0
Venezuela	41.5	-15.3
C.E.E.	-24.8	23.4
Japón	9.4	13.5
Total	10.4	8.2

Fuete: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

3. Inflación

El incremento de los precios de los alimentos a partir de julio del año pasado, la aceleración de los precios de la vivienda debido al auge del sector de la construcción y la inercia de los precios de los otros componentes de la canasta familiar han impedido la reducción de la inflación durante este año, a pesar de la influencia benéfica del virtual estancamiento de la tasa de cambio nominal (Gráfico 6).

Gráfico 6. INFLACION Enero 1990 - junio 1994
(variación porcentual anual)



Fuente: Dane y cálculos de Fedesarrollo.

En efecto, entre julio de 1993 y mayo de este año los índices de inflación anual se incrementaron permanentemente al pasar de 20.5% a 23.9%. La causa principal fue la aceleración de la inflación de alimentos, que en ese período pasó 10.2% a 22.2%. A partir de junio se rompió la tendencia alcista de la inflación debido al comportamiento de los precios de los alimentos, cuya inflación fue del 21%, y gracias a la tendencia decreciente de los precios de los otros componentes de la inflación excepto la educación, que aumentó un punto porcentual entre julio de este año y el mismo mes del año pasado, al situarse en 27.5%.

Por su parte, el índice de precios al productor ha mostrado una fuerte aceleración recientemente. A julio su tasa de incremento anual se encontraba en 17.3%, mientras que un año atrás había sido de 11.9%. Esto ha sido efecto principalmente de las alzas recientes en los precios de los productos de exportación. Por ejemplo, al excluir el café el incremento del IPP se reduce a 15.5%.

Las perspectivas en materia de inflación para lo que resta del año no son muy favorables. El desfase entre el crecimiento de la demanda interna y de la

producción, la presión del gasto público, el aumento en los precios externos y en particular del café, son importantes fuerzas que tienden a exacerbar las presiones inflacionarias. Los factores compensatorios son la tendencia decreciente de los precios de los alimentos, la devaluación del bolívar venezolano, la política de restricción monetaria que ha implementado la autoridad monetaria y, sobre todo, la muy lenta devaluación nominal del peso colombiano. Sin embargo, el Presidente electo ha manifestado que defender la competitividad de la tasa de cambio será uno de los principales objetivos de su gobierno, para lo cual ha tomado medidas para contener las entradas de capitales y concentrar los esfuerzos de control de la inflación en restricciones a la demanda interna. Su principal política para atacar la inflación, el Pacto de Productividad, Precios y Salarios, sólo entrará en vigencia el año entrante, con remotas posibilidades de éxito, como se argumenta en la siguiente sección de este Análisis Coyuntural.

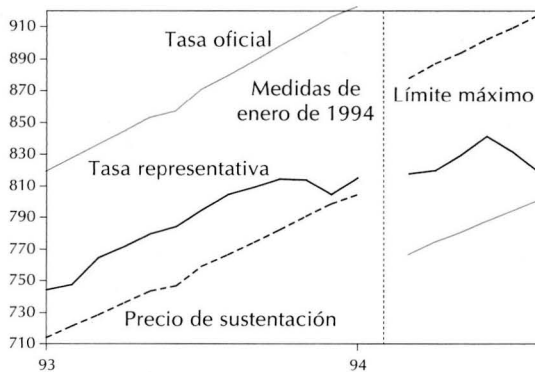
De momento, la política anti-inflacionaria continúa descansando en los instrumentos que tiene

bajo su control la autoridad monetaria, en particular la política de tasas de interés y la política cambiaria. La Junta ha mostrado su determinación de no estar dispuesta a facilitar las restricciones de liquidez del mercado financiero originadas en las altas tasas de crecimiento de la cartera. Al contrario, ha inducido un aumento de más de 5 puntos en las tasas de interés para moderar las presiones monetarias y de expansión del crédito.

4. Tasa de cambio y política cambiaria

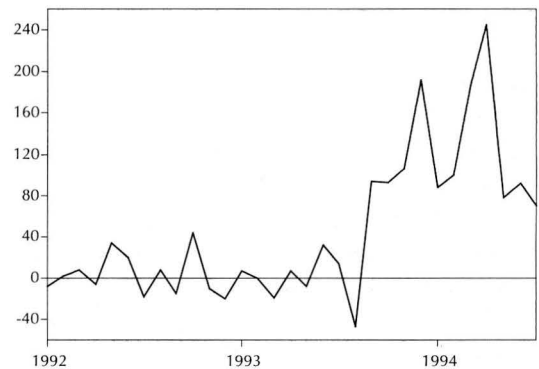
En relación con la política cambiaria, el sistema de bandas de flotación ha dado origen a un virtual estancamiento de la tasa de cambio (Gráfico 7). En julio de 1994 ésta volvió a un nivel muy cercano al de octubre del año anterior, por un conjunto de factores. Los altos niveles de endeudamiento privado externo (Gráfico 8), incentivados por el menor costo de los recursos externos y más recientemente por los anuncios del nuevo gobierno sobre el reforzamiento a los controles a esta fuente de crédito. El auge cafetero y el crecimiento de los precios de la mayoría de productos exportados por Colombia. Además, la crisis de liquidez del siste-

Gráfico 7. BANDAS DE TASA DE CAMBIO DE MERCADO Enero 1993 - julio 1994 (Promedio mensual)



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 8. ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO DEL SECTOR PRIVADO (Millones de dólares mensuales)



Fuente: Banco de la República.

ma financiero a partir de junio, que condujo a los intermediarios financieros a ofrecer dólares para aumentar su disponibilidad de moneda local.

En términos reales la tasa de cambio disminuyó más de 5% en el primer semestre de este año. Para evitar que continúe la revaluación real del peso, la autoridad monetaria adoptó un paquete de medidas de política cambiaria. Disminuyó de 6 a 4 meses el plazo para realizar los giros por importaciones y aumentó los depósitos sobre el crédito externo y los extendió a los créditos contratados a un plazo hasta de cinco años. Para créditos hasta de 30 días se estableció un depósito del 140%, que es evidentemente prohibitivo. El porcentaje de depósito va disminuyendo al aumentar el plazo del crédito. Para un crédito de un año el depósito es de 110%, lo cual implica un costo de 130% anual. Para créditos a cinco años el depósito es de 42.8% el cual, teniendo en cuenta una tasa de interés externa del 10% anual y una devaluación del 12%, equivale a una interés anual del 36%, que es inferior al costo actual de los créditos internos para clientes de primera clase.

Estas medidas, que habían sido previstas y recomendadas por Fedesarrollo desde el momento en que la Junta aumentó los encajes al endeudamiento externo en marzo pasado, están orientadas nuevamente a aliviar las presiones inflacionarias y las tendencias a la revaluación del tipo de cambio. Sin embargo, su efectividad está nuevamente en entredicho, al menos de inmediato, ya que los mayores depósitos no aplicarán a préstamos con plazos entre 3 y 5 años que no han sido desembolsados, pero que alcanzaron a ser registrados para adelantarse a estas medidas. Al margen de este factor, su éxito dependerá de que haya un ajuste correspondiente en el comportamiento del ahorro y la inversión del sector privado. La entrada de capitales para el sector privado está financiando el sustancial déficit del sector privado, estimado en el 7% del PIB para el presente año. Puesto que este déficit no puede ser financiado domésticamente en su totalidad, está dando origen a las entradas de capitales. De no

modificarse el desbalance actual entre el ahorro y la inversión privados seguirán existiendo presiones a la entrada de capitales, que a la larga ocurrirán por mecanismos encubiertos, menos deseables que el endeudamiento declarado. De ahí que el Banco haya reforzado su política de altas tasas de interés una vez tomadas estas medidas de control al crédito externo.

II. LOS COSTOS DE LA INFLACION Y EL ALCANCE DE LA CONCERTACION DE PRECIOS COMO MEDIO PARA REDUCIRLA

Las autoridades económicas han manifestado que la estrategia de manejo económico del nuevo gobierno estará basada en cuatro elementos:

- El control al endeudamiento externo, que ha venido presionando hacia abajo la tasa de cambio.
- El equilibrio fiscal, como instrumento para contener las presiones al gasto público.
- La recuperación del ahorro privado, cuyos bajos niveles actuales son la contraparte de la enorme presión de gasto del sector privado.
- El Pacto de Productividad, Precios y Salarios como mecanismo para facilitar la reducción de la inflación.

El planteamiento es coherente y apunta en forma correcta a resolver las tensiones macroeconómicas actuales, derivadas de una presión excesiva de demanda en un contexto de abundancia de divisas. El elemento más crítico de esta estrategia es el Pacto de Productividad, Precios y Salarios, a cuya discusión dedicamos esta sección. La estrategia propuesta no pierde por ello viabilidad. Sin embargo, entre menor sea la viabilidad de este elemento, el peso de la estrategia tendrá que recaer más fuertemente sobre los otros elementos para lograr sus objetivos declarados, que consisten en sostener la tasa de cambio real y reducir la inflación sin poner en jaque el auge de la inversión privada y la generación de empleo.

Las ventajas y limitaciones de un pacto social en Colombia pueden entenderse teniendo en cuenta cuáles son los costos de la inflación y cuáles han sido las experiencias de diversos países con pactos semejantes.

A. Los costos de la inflación¹

Los efectos de la inflación dependen de si ésta es anticipada o no por los agentes económicos y de la estructura institucional de cada economía.

1. Efectos de la inflación anticipada

La inflación acarrea los menores costos cuando todos los agentes tienen la capacidad de anticiparla perfectamente y toman medidas para protegerse de ella. No obstante, aun en esta circunstancia hipotética, la inflación genera costos. El más obvio se deriva del hecho de que la inflación erosiona el poder adquisitivo del dinero (efectivo y cuentas corrientes). Para minimizar este efecto, los agentes tratan de reducir sus tenencias de dinero, lo cual implica costos ocasionados por frecuentes transacciones bancarias y un manejo más sofisticado de sus portafolios. El tiempo y los esfuerzos desperdiciados en transacciones bancarias ha demostrado ser un costo importante sólo en hiperinflaciones, mientras que el de manejo de portafolio sí puede llegar a serlo aún en inflaciones moderadas pero crónicas.

Por otra parte, la necesidad de estar cambiando los precios de los productos eleva los costos administrativos y puede conducir a fijarlos en términos de un medio de pago que sí mantenga su valor, como los dólares, por ejemplo. Esto puede implicar altos

costos en actividades comerciales y de prestación de algunos servicios. Además, puede inducir la dolarización de la economía, dificultando el diseño y aplicación de una política económica efectiva.

De otra parte, la inflación complica y distorsiona el manejo contable de las empresas y de las finanzas públicas. Por ejemplo, los déficits o superávits tienden a ser magnificados artificialmente por la inflación, lo cual puede llevar a las empresas o al gobierno a tomar medidas correctivas equivocadas.

En la práctica, las sociedades no han logrado anticipar perfectamente la inflación futura y cubrirse contra los perjuicios que ella causa. Se han desarrollado mecanismos para disminuir la erosión de los ingresos y los cambios indeseados de precios relativos. Ejemplos de estas prácticas son la indexación de precios y salarios, la indexación de diversas operaciones —como el UPAC en el caso colombiano— o sistemas de ajustes frecuentes y semi-automáticos de algunos precios claves, como el sistema de minidevaluaciones de la tasa de cambio. La mayoría de estos mecanismos, por estar basados en indicadores de inflación pasada, no logran neutralizar cambios bruscos en el ritmo de crecimiento de los precios.

Por esta razón es relevante considerar también el caso en que la inflación no logra ser anticipada perfectamente por todos los miembros de la sociedad.

2. Efectos de la inflación no anticipada

La variabilidad característica de las tasas de inflación y la imposibilidad de que todos los agentes de la economía se mantengan perfectamente informados al respecto impiden anticiparla perfectamente. Se crean así disparidades en la capacidad de las personas y de las firmas de defenderse contra la inflación. Al no poder ser anticipada, la inflación aumenta la incertidumbre en que se de-

¹ Basado en Correa P. (1991), «Teorías contemporáneas de la inflación». En Contraloría General de la República, *Economía Colombiana*, No. 233, febrero-marzo. De Gregorio J. (1994), «Inflation, Growth, and Central Banks: Theory and Evidence»; y Uribe J.D. (1994), «Inflación y crecimiento económico en Colombia; 1951-1992», trabajos presentados al Seminario Latinoamericano sobre Crecimiento Económico, Bogotá, junio.

sarrollan las actividades productivas, y da lugar a cambios en la distribución del ingreso y la riqueza, en la asignación de recursos y en los niveles de eficiencia y en la actividad económica.

a. Efectos redistributivos del ingreso y la riqueza

Los procesos inflacionarios generan una lucha entre los distintos agentes por mantener el poder adquisitivo de sus ingresos y el valor de su riqueza. La capacidad para lograrlo depende de muchos factores como la estructura institucional en que se determinan los ingresos, la fuente de la aceleración inflacionaria, el grado de información de los diferentes grupos, su capacidad de negociación y la posición financiera, como prestamista o prestatario.

Tal vez el efecto redistributivo más importante de la inflación es el llamado impuesto inflacionario. El gobierno y/o el Banco Central pueden utilizar la capacidad de emitir dinero para el financiamiento de alguna necesidad, el llamado señoraje. Se pueden cubrir desequilibrios fiscales, o apoyar algún sector en crisis, como ha sucedido con el financiero, o para mantener un cierto nivel de tasa de cambio, tal como ha sido el caso recientemente en Colombia. La expansión monetaria aumenta la inflación disminuyendo el poder adquisitivo de los demás agentes de la economía. De esta forma el sector favorecido con la inflación se apropia de una mayor porción de la riqueza de la economía. Este mismo tipo de transferencia ocurre cuando el gobierno tiene deudas, cuyo valor real disminuye por efecto de la inflación, como es usualmente el caso porque la tasa de interés pactada sobre un valor nominal no se ajuste en concordancia con la inflación.

Si la fuente de una inesperada aceleración inflacionaria es, por ejemplo, una bonanza cafetera, son los productores y exportadores de café los beneficiados, a expensas del resto de consumidores. Además, quienes hayan pactado sus ingresos por un período largo, por convenciones laborales

por ejemplo, tendrán menos capacidad de evitar la pérdida de su poder adquisitivo al igual que quienes estén menos informados o tengan menor capacidad de negociación sobre sus entradas de dinero.

Es muy posible que los efectos redistributivos de la inflación afecten con más fuerza a la población menos educada y más pobre, pues son quienes tienen menor capacidad para defenderse de este flagelo. En cuanto a la bondad del impuesto inflacionario, depende del uso que se le dé a los recursos emitidos y del efecto que éstos tengan sobre el resto de impuestos y sobre las políticas fiscales.

b. Efectos sobre el crecimiento económico

Con respecto a los efectos sobre el crecimiento económico es necesario distinguir entre corto y largo plazo. En el corto plazo es de esperarse que haya una relación positiva entre inflación y crecimiento, debido a la rigidez de algunos precios, especialmente de los salarios, y a problemas de información, que hacen que al aumentar la tasa de inflación disminuyan los salarios reales, lo cual estimula la actividad productiva. Este es el razonamiento que sustenta la conocida Curva de Phillips. Y es precisamente esa relación la que explica que aunque la inflación sea nociva para la economía se siga conviviendo con ella en casi todos los países del mundo. Reducir la inflación tiene costos en términos de actividad productiva, mientras que es factible acelerar temporalmente el crecimiento permitiendo mayores ritmos de inflación. De ahí que los gobiernos sean proclives a la inflación, especialmente cuando se acortan los horizontes de sus mandatos. De ahí también la necesidad de una autoridad monetaria independiente y estable que neutralice estos intentos.

En cambio, en el largo plazo se espera que la inflación reduzca el crecimiento porque aumenta el costo de mantener dinero, el cual es un lubricante necesario para mantener la dinámica de todas las

actividades económicas. A la larga la inflación tiene un efecto negativo sobre la actividad económica, porque afecta la inversión, al elevar la incertidumbre sobre la rentabilidad de los proyectos y sobre la estabilidad de las políticas macroeconómicas. En general, a mayor inflación mayor es la variabilidad de su ritmo. De esta manera resulta más difícil anticipar correctamente la inflación y es menor la capacidad informativa de los precios relativos. Obviamente, estas distorsiones afectan las posibilidades de crecimiento económico a través del tiempo.

De otra parte, en una economía inflacionaria resulta muy difícil contar con un sistema tributario que no castigue de alguna manera el ahorro y la inversión. Con la inflación algunos propietarios de activos reciben ganancias «ficticias» o nominales mientras empresas muy endeudadas muestran pérdidas ficticias. Las ganancias ficticias son castigadas por el sistema tributario desestimulando el ahorro y la inversión productivos, en tanto que las pérdidas ficticias disminuyen los impuestos y estimulan el endeudamiento, propiciando situaciones económicas poco sólidas.

Se ha argumentado también que la inflación es un indicador global de la capacidad de un gobierno para manejar la economía. Cuando la inflación tiende a aumentar, las autoridades pueden tender a adoptar medidas como controles de precios o restricciones de demanda capaces de afectar seriamente la rentabilidad de un negocio.

Toda esta incertidumbre afecta negativamente la inversión especialmente porque ésta es en la mayoría de los casos irreversible. En efecto, una vez que la maquinaria se ha puesto a trabajar no hay muchos usos alternativos para ella, y su reventa no es rentable. Entonces la mayor incertidumbre sobre el clima económico hace que la inversión se retrase hasta cuando los inversionistas pueden discernir cuáles son las tendencias de la economía. Además la incertidumbre aumenta la tasa de rentabilidad requerida para acometer una inversión,

para compensar los efectos de las posibles crisis sorpresivas.

Por otra parte, la inflación aumenta las distorsiones del mercado financiero. La inflación alta agudiza los problemas de información, haciendo más probable asignaciones ineficientes de crédito. Como la acumulación de capital es un determinante directo del crecimiento económico, la eficiencia del sector donde se asigna el ahorro a la inversión juega un papel fundamental en el proceso de crecimiento.

3. La evidencia empírica

La evidencia empírica tiende a respaldar la idea de que la inflación afecta negativamente las tasas de crecimiento económico. Una inflación de 10% tiende a reducir las tasas anuales de crecimiento entre 0.6 y 1.6 puntos porcentuales. Por otra parte, una reducción de 10 puntos porcentuales en un país con inflaciones entre 20 y 30% anual aumenta el crecimiento económico en cerca de 0.5 puntos por año.

Los mecanismos a través de los cuales se produce este efecto negativo no han podido ser precisados. Los ejercicios empíricos revelan que la relación entre inflación e inversión no es muy fuerte y tampoco permiten probar que la inflación afecta el crecimiento principalmente a través de la asignación de recursos.

Para el caso colombiano, un estudio reciente de Uribe ² encontró que la inflación sí ha afectado el crecimiento económico y en particular a partir de los años setenta, cuando alcanzó niveles de dos dígitos. Esta influencia negativa se ha dado principalmente a través del efecto de la inflación sobre la eficiencia en la asignación de recursos. En el trabajo se estima que una reducción del 10 puntos de inflación elevaría la tasa anual de crecimiento del producto en cerca de medio punto porcentual.

² Uribe J.D. (1994), Op. cit..

Además los costos de mantener niveles de inflación de dos dígitos, en términos de crecimiento económico, parecen estar creciendo con el tiempo.

B. Los costos de disminuir la inflación en una economía indexada y el papel de las políticas de ingresos

En economías con inflaciones crónicas se desarrollan mecanismos para defender los ingresos y el valor real de los activos del efecto erosionador de la inflación. Una de las prácticas más comunes de indexación es la negociación periódica de salarios con base en la inflación pasada y/o en las expectativas de inflación. Igualmente, las tasas de interés se fijan con base en estos criterios para mantener el valor real de los recursos otorgados.

En el caso de los mercados laborales, una disminución en la inflación conduce a un incremento de los salarios reales, lo cual disminuye el empleo y la actividad económica. Sólo hasta que los agentes económicos se vuelven conscientes de las menores tasas de inflación, ajustan sus expectativas, y se cumplen los plazos de negociación de los salarios, éstos tienden a su nivel de equilibrio. Son las rigideces propias de una economía indexada con base en la inflación pasada las que hacen costosa en términos de empleo y actividad económica la disminución en la inflación.

En este contexto adquiere una gran relevancia la credibilidad de la política anti-inflacionaria. Si los agentes privados creen que la política propuesta en efecto logrará disminuir la inflación, cambiarán sus expectativas de inflación y sus prácticas de indexación, con lo cual el ajuste de los distintos mercados se logrará con mayor prontitud y menores costos reales para la economía.

En busca de una mayor credibilidad de las políticas anti-inflacionarias se han adoptado políticas de «tasa de cambio como ancla nominal» de los precios. La tasa de cambio es uno de los precios

más importantes de una economía, sobre el cual existe información oportuna y precisa. De ahí que la tasa de cambio nominal trate a menudo de usarse, no sólo para disminuir el ritmo de aumento de los precios de los bienes transables, sino para modificar las expectativas inflacionarias. No obstante, si la inflación mantiene una cierta inercia, no sólo se debilita la actividad económica y los mercados laborales, sino también la balanza de pagos de la economía. Al cabo de un tiempo estos elementos puede obligar a las autoridades a abandonar la política de control de la inflación.

Las políticas de ingresos buscan disminuir la inercia inflacionaria a través de una concertación de precios e ingresos de los principales sectores de la economía, que reduzca también los costos de una política anti-inflacionaria. Todas las partes se comprometen a ajustar sus precios y salarios en un porcentaje acordado, el cual es necesariamente inferior a la inflación pasada. Naturalmente, este tipo de negociación sólo es posible si todas las partes creen que los demás cumplirán lo pactado y que éste efectivamente logrará reducir la inflación. En particular, como veremos en seguida, es crucial la capacidad de las autoridades económicas para ceñirse a sus propios anuncios de austeridad monetaria y fiscal.

C. Experiencias de concertación de precios³

Los acuerdos de precios e ingresos han sido utilizados en muchos programas de estabilización como una forma de disminuir los costos de reducir la inflación. Varias conclusiones se derivan de estas experiencias:

1. Las políticas de ingresos funcionan por un tiempo limitado y sólo son exitosas si van acompañadas

³ Basado en Dornbusch R. y S. Fischer (1992), «Inflación moderada», en *Ensayos sobre Política Económica*, No. 21, Banco de la República, junio; y Bruno M. et. al. -Editores- (1992), *Lecciones de Estabilización Económica*, Banco Interamericano de Desarrollo.

das de un disciplinado manejo fiscal. Algunas características de los procesos de estabilización tienden a complicar el cumplimiento de ese requisito. Por una parte, si las finanzas públicas o la política cambiaria dependen en forma importante del señoraje, sufrirán un desequilibrio inicial al tener que limitar esta fuente de ingresos. En el mismo sentido opera la recesión que normalmente acompaña las disminuciones de la inflación, ya que reduce los recaudos de impuestos sobre la actividad económica. Por último, las presiones sociales y políticas que se crean en una lucha contra la inflación pueden debilitar el gobierno y hacerlo ceder en términos de su política fiscal. Este conjunto de factores hacen difícil al gobierno mantener la disciplina fiscal en medio de un programa concertado de precios y salarios.

Son ilustrativas las nefastas experiencias de Argentina y Brasil en sus planes de estabilización de la década pasada. A mediados de los ochenta se puso en marcha en Argentina el Plan Austral, que contenía acuerdos en materia fiscal, congelamientos de precios y salarios públicos y privados, y un cambio de moneda. En un principio el plan logró una reducción sustancial de los precios. Sin embargo, la falta de precisión en cuanto a los compromisos fiscales y la debilidad del gobierno para enfrentar los conflictos generados por los costos económicos de la política de estabilización se reflejaron en un aumento paulatino del gasto público y del señoraje, y posteriormente de los índices de inflación.

2. Las políticas de estabilización sin acuerdos de ingresos son innecesariamente costosas en términos de empleo y actividad económica. Un caso típico es el chileno durante el gobierno militar. Para controlar las presiones inflacionarias legadas por el gobierno de Allende, Pinochet estableció rápidamente la austeridad fiscal y un control monetario restrictivo. Sin embargo, los sistemas de indexación completa basados en la inflación pasada impidieron reducir rápidamente la inflación, a pesar del aumento del desempleo. Posteriormente,

como refuerzo a la política de estabilización se utilizó la tasa de cambio como ancla nominal, primero mediante una depreciación cambiaria pre-anunciada y luego fijando la tasa de cambio entre 1979 y 1982. La inflación efectivamente cayó pero el salario real continuó aumentando. En 1982 la apreciación cambiaria y la crisis de la deuda hicieron necesario devaluar, desatándose posteriormente una severa recesión entre 1982 y 1983. El desempleo llegó a representar el 30% de la fuerza laboral impidiendo aumentos en los salarios reales. Aún así, la inflación permaneció por varios años más entre el 15 y el 25% anual. Los mercados laborales tardaron bastante en volver al equilibrio. Este tipo de política fue posible sólo bajo un régimen totalitario. Un acuerdo de precios y salarios habría ayudado a reducir estos costos.

3. Los acuerdos de precios y salarios generalmente se adoptan durante severas crisis. Las experiencias de varios países, que se describen en forma muy somera en el Recuadro 1, ilustran este punto. Sólo tras disminuciones en ventas o despidos masivos de empleados, surge la disposición de empresarios y trabajadores a concertar reducciones en sus ajustes de ingresos.

4. Aún con políticas de ingresos, la reducción de la inflación es costosa en términos de actividad productiva y empleo, y aumentan las tensiones sociales. Todas las experiencias presentadas demuestran este importante punto. La razón de que la concertación no evite totalmente los costos se encuentra en el hecho de que no es posible en la práctica que todos los grupos económicos tomen parte en forma activa y disciplinada en los acuerdos. Estos grupos sólo pueden ser forzados a aceptar ajustes moderados de sus precios o ingresos a través de la disciplina del mercado.

D. La concertación de precios como política anti-inflacionaria en la actual coyuntura económica

El nuevo gobierno ha anunciado que centrará su política anti-inflacionaria en la concertación de precios. Sin embargo, no parecen cumplirse las

Recuadro 1. ACUERDOS ANTI-INFLACIONARIOS NOTABLES

Israel inició un programa de estabilización a mediados de 1985 con una inflación del 500%. A mediados de 1987 la inflación había sido reducida al rango de 16-20% anual, y el déficit fiscal había pasado del 15% del PIB a un pequeño superávit. La producción había crecido a un promedio de 6% entre 1985 y 1987 y el desempleo se redujo al 6%.

Sin embargo, a mediados de 1987 se inició una recesión que se reflejó en una caída de la actividad económica en los dos años siguientes, y en un aumento del desempleo al 9.5% en el segundo semestre de 1989. Entretanto, la inflación se mantuvo en el orden del 15 al 20% anual. Un nuevo gobierno, que asumió el poder a finales de 1988, suscribió un acuerdo con los sindicatos para reajustar ingresos salariales semestralmente en menor proporción de la inflación pasada, al tiempo que se comprometió a mantener la disciplina fiscal y monetaria. Por primera vez desde el comienzo del programa de estabilización se registró una reducción sustancial del salario real y de los costos unitarios de mano de obra.

En Corea a mediados de los setenta, después de una época de creciente inconformismo de los trabajadores por los ingresos especulativos originados principalmente en los aumentos de precios de la finca raíz, se decidió implantar un programa de estabilización consistente en el recorte de gasto corriente, el aumento de las tasas de interés, el aumento de la oferta de bienes básicos, una mejor distribución de alimentos y la liberación de importaciones. En 1980 hubo una crisis originada en parte en esta política anti-inflacionaria y en parte en factores externos, que se reflejó en una tasa negativa de crecimiento. La política anti-inflacionaria que sucedió esta crisis incorporó por primera vez, de manera exitosa, la política de ingresos.

Irlanda, en la década de los ochenta se propuso reducir la inflación. Los principales mecanismos utilizados fueron políticas ortodoxas y de tasa de cambio. Los costos fueron altos. El desempleo aumentó de 9.5% a 17% entre los primeros años de la década y 1987. En este último año se inició el Programa de Recuperación Nacional para reducir salarios. Se acordó entre el Congreso y la Unión Federal de Trabajadores reducir a la mitad el incremento de los salarios. Este acuerdo fue acogido posteriormente por el sector privado. De esta forma logró Irlanda combinar la recuperación económica con la reducción de la inflación.

En España, la reimplantación de la democracia y los choques petroleros trajeron consigo la aceleración inflacionaria durante la década de los setenta. Después de implementar un conjunto de políticas ortodoxas y de tasa de cambio, se logró la reducción de la inflación pero a costa de un altísimo desempleo, que entre 1985 y 1987 se situó alrededor del 20%. Entre 1985-86 se realizaron acuerdos de ingresos para que los aumentos salariales fueran inferiores a la inflación pasada. Se complementaron con acuerdos de tasa de cambio, comercio exterior y la incorporación de España al mercado común europeo.

En México, por su parte, el Pacto fue firmado en 1988. Toda la década de los ochenta estuvo caracterizada por una gran inestabilidad, inclusive con tasas negativas de crecimiento económico entre 1983 y 1986. Los causantes de esta crisis fueron los problemas de la deuda, inmensos desequilibrios fiscales y externos, la crisis del sector financiero y una serie de intentos infructuosos por controlar la inflación.

El Pacto de Solidaridad Económica, suscrito entre gobierno, dirigentes laborales, trabajadores agrícolas y el sector privado, buscó estabilizar la economía y evitar una aguda recesión. Este incluyó: (i) el compromiso por parte del gobierno de aumentar el superávit primario y la realización de aumentos iniciales en precios y tarifas del sector público para luego mantenerlos fijos por unos meses; (ii) una política monetaria restrictiva y el establecimiento de límites para préstamos bancarios; (iii) adelanto del programa de liberación del comercio exterior; (iv) depreciación inicial de tipo de cambio controlado y su posterior congelamiento, y (v) aumento inicial de los salarios para su posterior congelamiento.

Los compromisos se fijaron a plazos muy cortos, inicialmente mensuales y posteriormente trimestrales. A pesar del inicial escepticismo, alimentado por el incremento de la inflación durante los primeros meses, los resultados exitosos dieron fuerza al Pacto, el cual se siguió prorrogando incluyendo dentro del paquete de concertación la negociación de la deuda externa y la desregulación económica.

condiciones bajo las cuales los acuerdos de precios han demostrado ser viables y exitosos en otros países. Por una parte, la economía se encuentra viviendo un auge de demanda que se espera que continúe por varios años más en virtud de las buenas perspectivas de las exportaciones tradicionales. ¿Por qué habrían de aceptar los empleados menores salarios reales cuando las empresas están dispuestas a mantener o aumentar su remuneración? El mismo argumento cabe para la fijación de los precios de los productos intermedios y finales por parte de los empresarios.

Las características estructurales de la inflación colombiana tampoco son favorables a un esquema de concertación. Como en muchos países del mundo, en Colombia la inflación se aceleró a principios de la década de los setenta a raíz del primer shock petrolero. Pero mientras que en otros lugares se tomaron medidas para disminuir la inflación, en Colombia se crearon diversos mecanismos para adaptarse a su presencia, que llevaron a aumentar la indexación y las rigideces de precios. Sin embargo, la inflación en Colombia se ha mantenido en niveles medios, que rara vez han superado el 30% anual. Colombia es así un caso único de inflación moderada y persistente. Esta particularidad del caso colombiano probablemente hace más difícil la lucha anti-inflacionaria. Habiendo convivido con ella durante más de 20 años, muchos colombianos no son siquiera conscientes de los perjuicios que trae. Tampoco los gobiernos quieren asumir el costo de un mal del que muy pocos se quejan.

Los planteamientos del nuevo gobierno no permiten aún afirmar que esté cerca el fin de esta situación. La concertación exigiría del gobierno una apretada política fiscal para poner las cuentas públicas en amplio superávit. Sin embargo las prioridades sociales y de protección al sector rural del nuevo gobierno descansan sobre programas de gasto público. Se ha anunciado que únicamente se harán reasignaciones del presupuesto, sin generar aumentos del gasto. Pero lo que requiere la

concertación de precios es un recorte efectivo y sustancial del gasto público. Incluso si se lograra la reasignación buscada, seguirían ejerciendo presión sobre el gasto las cuantiosas transferencias de recursos fiscales a los departamentos y municipios. De hecho, el Ministro de Hacienda ha anunciado que durante 1995 y 1996 las finanzas públicas serán deficitarias.

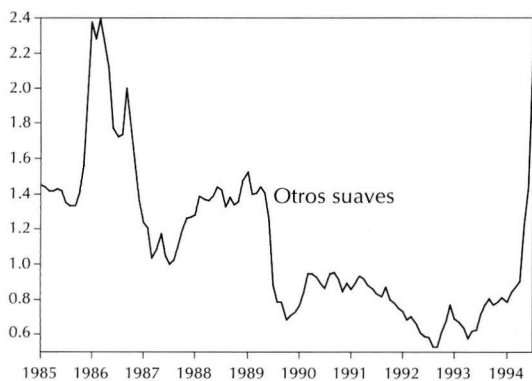
La concertación en Colombia está limitada además por los sectores que por su estructura institucional podrían unirse al acuerdo. Con algún grado de optimismo puede suponerse que la concertación de precios podría involucrar al sector cafetero, a los trabajadores del sector formal de la economía y a los empresarios del sector industrial, con excepción del sector de alimentos procesados, debido a su gran dispersión y escasa organización. Sería poco realista aspirar que la concertación pudiera abarcar a los productores agrícolas diferentes del café, a los sectores de servicios o a los trabajadores informales. Por su parte, las autoridades económicas podrían ofrecer como precios susceptibles de concertación las tarifas de los servicios públicos, el precio de la gasolina y la tasa de cambio.

Si se lograra un acuerdo para ajustar todos estos precios de acuerdo con la meta de inflación, y no se adoptaran políticas de austeridad fiscal y crediticia, la inflación no podría llegar a la meta concertada, sencillamente porque quedarían fuera de la concertación artículos que representan cerca del 70% de la canasta familiar. Aparte de los precios de los productos agropecuarios, que dependen de la oferta y la demanda, presumiblemente los otros precios seguirían aumentando aún por encima de los índices de inflación pasada en virtud de las fuertes presiones de demanda provenientes del sector externo, impidiendo el logro de la meta de inflación. Naturalmente los más perjudicados por estos resultados serían quienes participaron y cumplieron a cabalidad sus compromisos del acuerdo.

A lo anterior hay que agregar la limitada capacidad con que cuentan las autoridades económicas para influir efectivamente sobre los llamados precios controlados. En efecto, durante el último año ellos han venido creciendo a un ritmo superior a los no controlados. Mientras los primeros han aumentado al 28.6% anual, los segundos lo han hecho al 20.4%.

Por otra parte, no es tampoco obvio que la tasa de cambio pueda formar parte del conjunto de precios negociables, y es improbable que el Banco de la República esté dispuesto a hacer tal ofrecimiento. Como lo ha planteado claramente Roberto Junguito, co-director del Banco, «El Banco debe estar en capacidad de establecer las políticas a su cargo, de manera flexible, a la luz de los acontecimientos que surjan en la economía, en particular en su sector externo, así como del desarrollo de la política fiscal que efectivamente siga el Gobierno. La participación del Banco en el Pacto debería, en principio, limitarse exclusivamente al anuncio de la meta de inflación correspondiente y al compromiso de adelantar las políticas a su cargo para asegurar que ésta se cumpla, así como a comunicar a las partes involucradas en el Pacto sobre las políticas cambiaria, monetaria y fiscal previstas en la Programación Financiera, como también los cambios que sea necesario introducirles.»⁴

Gráfico 9. PRECIO EXTERNO DEL CAFE Enero 1985 - julio 1994 (US\$/Lb.)



Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Así las cosas, es sombrío el panorama para el desarrollo exitoso del Pacto Social. Antes de jugarse esta carta crucial, el nuevo gobierno debería dar pruebas incuestionables de disciplina fiscal y consolidar nuevos mecanismos de ahorro privado, principalmente en los sectores cafetero y petrolero, en los cuales ya se han hecho algunos avances.

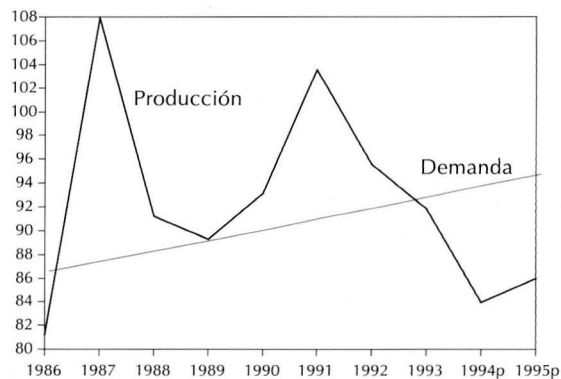
III. AUGE E INSTITUCIONES CAFETERAS

A. Evolución reciente del mercado cafetero interno

Después de más de tres años de una pronunciada caída en los precios externos del grano, éstos comenzaron a repuntar durante el segundo trimestre de 1993 como consecuencia de la esperada reducción de la producción mundial y de la acción de algunos países productores por contener la oferta a los países consumidores (Gráficos 9 y 10). Después de situarse en US\$0.70 por libra en promedio durante el primer trimestre de 1993, el precio de los suaves colombianos se encontraba en US\$0.91 por libra durante el mismo período de este año.

La ocurrencia, a partir de mayo de este año, de una serie de devastadoras heladas en la zona cafetera del Brasil reforzó la tendencia creciente de los precios, al punto de que en el mes de julio éstos

Gráfico 10. PRODUCCION Y DEMANDA MUNDIAL DEL CAFE (Millones de sacos)



Fuente: OIC.

fueron en promedio US\$2.23 por libra, más del doble de los registrados tres meses atrás. La helada afectará principalmente la producción brasileña del año 1995/96 (octubre de 1995 a septiembre de 1996), la cual se estima que se reducirá en 8.7 millones de sacos al situarse en cerca de 21 millones de sacos.

Con estas tendencias, el déficit de café fresco en el mundo se estima en cerca de 10 millones de sacos para 1994 (un 10.6% de la demanda mundial) y de 8 millones de sacos en 1995 (8.5% de la demanda). Los precios externos se espera que continúen en ascenso hasta 1995, año en que según proyecciones de Fedesarrollo se situarán en cerca de US\$1.80 por libra, y que en los años siguientes se ubiquen entre US\$1.20 y 1.50 por libra.

B. Medidas para el manejo del auge

A mediados de julio, el Comité Nacional de Cafeteros tomó un conjunto de decisiones sobre el manejo que se le dará al precio interno y a los recursos obtenidos por los mayores precios externos de grano en el período comprendido entre julio de 1994 y marzo de 1995.

Se reajustó el precio interno del grano por quinta vez en el año, fijándolo en \$180,000 por carga, de los cuales \$17,000 se pagan en TAC. Con este incremento el precio del grano en julio supera en 37% al de comienzos de año. Se acordó también una fórmula para reajustar quincenalmente el precio interno en función de la evolución del externo, en un rango comprendido entre \$142,000 y \$220,000 por carga. Si el precio externo se sitúa en US\$1.27 por libra o menos, el precio interno será de \$142,000 por carga. Incrementos sucesivos en las cotizaciones externas se reflejarán el

mayores precios internos, pero la proporción del aumento de los precios externos transferida a los productores será cada vez menor. A partir de un precio externo de US\$2.61 por libra los aumentos en el precio externo se dirigirán en su totalidad al Fondo Nacional del Café.

En cuanto a la utilización de los recursos de la bonanza cafetera, por una parte, se cancelará el remanente de la deuda que tiene el Fondo con el Gobierno Nacional por valor de US\$67 millones y se constituirá un fondo de recursos en el exterior por cerca de US\$400 millones para atender las obligaciones de las redenciones de los TAC. Otros \$2,000 millones se invertirán en infraestructura prioritaria en las zonas cafeteras del Huila y Cauca afectadas por el terremoto y las inundaciones recientes. El programa de reconversión de zonas marginales afectadas por la broca y el de técnicas de beneficio ecológico del café recibirán, cada uno, \$5,000 millones. Una vez cubiertos estos gastos, los recursos adicionales se consignarán en una cuenta en el exterior destinada a generar ahorro y capitalizar el Fondo Nacional del Café.

Este acuerdo constituye, sin duda, un avance importante hacia la «permeabilización» de la caficultura nacional a las condiciones del mercado externo y a reducir el grado de discrecionalidad en el manejo de variables económicas fundamentales como el precio del café. Atar los movimientos del precio interno a los del precio externo y hacer que una porción decreciente de los incrementos en las cotizaciones externas sea recibida por los cafeteros evita que esta bonanza se convierta en la semilla de una sobreproducción en el próximo lustro. Sin embargo, este tipo de manejo del precio interno no debe estar circunscrito a un período de sólo un semestre ni debe ser producto de un acuerdo discrecional entre la Federación y el Gobierno. La instauración de un nuevo régimen de precio interno flexible en función de las condiciones del mercado debe ser el resultado de unas reformas de fondo en las instituciones cafeteras.

⁴ Junguito Roberto (1994), «Disyuntivas sobre política macroeconómica para 1995», Conferencia presentada al Seminario «Previsión Macroeconómica y Sectorial», Anif-Fedesarrollo, julio.

C. Instituciones cafeteras

Con el fin de la administración Gaviria terminó una primera fase de adaptación de la institucionalidad económica y política colombiana a las tendencias mundiales y especialmente de los países en desarrollo. La tendencia hacia la libertad de mercados, hacia la disminución en la regulación y el intervencionismo estatales. Una manifestación de esta tendencia, aunque no sólo de ella, fue la ruptura del Acuerdo Internacional del Café, a mediados de 1989.

No obstante, después de 4 años de profundos cambios en el marco institucional económico de Colombia, y a pesar de los esfuerzos realizados por la administración Gaviria, las instituciones cafeteras han sido modificadas sólo marginalmente. La ley 9a. de 1991 simplificó una enredada estructura tributaria y de trámites para exportación que se desarrolló a lo largo de muchos años tornándose muy compleja, pero nunca llegó a cuestionar su fondo. Por su parte, la crisis financiera del Fondo Nacional del Café obligó a reducir algunos subsidios, como por ejemplo el de los fertilizantes.

En su esfuerzo por promover un remezón en la estructura cafetera, el Gobierno Gaviria ordenó a, finales de 1993, la creación de la Comisión para el Estudio del Café, organismo encargado de estudiar la posición de la caficultura y de las instituciones cafeteras del país ante las nuevas condiciones del mercado internacional. A pesar de tener vacíos lamentables como haber dejado de lado el estudio de los precios internos y de los inventarios, la Comisión es el primer documento realizado con participación de los cafeteros que acepta la tesis de que es conveniente cambiar las reglas del juego del sector, para dejar que las tendencias de los mercados promuevan la eficiencia y la reasignación de los recursos hacia los agentes, regiones y variedades más prometedoras.

En la actualidad, sin embargo, el Fondo Nacional del Café sigue operando como si el mercado aún

estuviera regulado por el Acuerdo Internacional del Café, y como si el café siguiera representado el grueso de las exportaciones o de la producción nacionales. El precio interno se concerta entre el Gobierno y la Federación, dos instituciones cuya naturaleza democrática impide dar prioridad a las consideraciones técnicas e introduce un sesgo hacia la fijación de un precio superior al de equilibrio. Esto se refleja en una sobreproducción crónica cuya muestra más palpable es un volumen de inventarios equivalente a 12.1 meses de exportaciones entre 1981 y 1988 y de 6.5 meses entre 1989 y 1994 en un producto con cosechas semestrales. Es cierto que en la actualidad Colombia podría exportar más café pero para ello habría tenido que soportar déficit financieros del Fondo Nacional del Café aún mayores durante los años anteriores.

Las consecuencias macroeconómicas y sectoriales de esta tendencia a la sobreproducción son fuertemente negativas. En términos sectoriales, el resto del sector agropecuario ve disminuida su rentabilidad pues la inflada demanda del sector cafetero por recursos como la tierra y la mano de obra incrementan los costos de las otras actividades. En términos macroeconómicos este hecho opera como una fuerza hacia el debilitamiento de las finanzas públicas, pues al fin y al cabo son recursos parafiscales los que financian la acumulación de inventarios, con efectos nocivos para otros sectores nacionales urgidos de inversiones públicas para su desarrollo.

Aparte de esto, el manejo centralizado de la economía cafetera introduce ineficiencias en muchas de las etapas de la actividad. La existencia de un único precio interno subsidia la producción en zonas más apartadas con mayores costos de transporte y desestimula la producción de variedades de mejor calidad; la fijación discrecional y periódica de la contribución cafetera puede conducir a errores capaces de sacar del negocio o proporcionar ganancias extraordinarias a algunos exportadores privados; los múltiples trámites para

la exportación del grano limitan la competencia en esta actividad y reducen su eficiencia.

Estas son algunas de las razones que llevan a pensar que las instituciones cafeteras deberían sufrir cambios de fondo para adaptarse a las nuevas condiciones del mercado internacional. El precio interno debería ser determinado por la oferta y la demanda, estimulando así la producción de mejores variedades, cuyo consumo es el más dinámico. De esta manera la calidad sería controlada por los compradores y exportadores; las decisiones de ahorro las tomarían los mismos productores de acuerdo con sus propias preferencias; los inventarios podrían ser acumulados por productores y exportadores de acuerdo con sus expectativas sobre la evolución futura del precio. Al atomizar la toma de decisiones en los múltiples productores y exportadores se evitaría que errores en las proyecciones del sector por parte de un agente, la Federación de Cafeteros, adquieran dimensiones macroeconómicas y sectoriales tan costosas como las que hemos vivido en los últimos años.

Convertida en entidad totalmente privada de carácter gremial, la Federación de Cafeteros, por su parte, seguiría jugando un papel central en la investigación para mejorar las condiciones de producción y consumo del grano; en el diseño y realización de campañas de publicidad; en las gestiones para apertura de mercados y en la realización de programas de protección ambiental.

Estas actividades podrían ser financiadas con recursos provenientes de una cuota sobre el volumen exportado. Las deudas del Fondo Nacional serían canceladas, los activos que no se requieran para llevar a cabo las actividades gremiales serían liquidados y el producto de su venta se entregaría a los productores.

El momento actual es oportuno para realizar estos cambios. En el frente externo son favorables los niveles de precios y es remota la posibilidad de regresar a los pactos de cuotas. En el frente interno la desregulación se ha afianzado en todos los

demás campos de la actividad económica y el nuevo gobierno ha declarado su disposición a «deslindar al café de la tutela macroeconómica».

IV. MEDIDAS RECIENTES PARA EL APOYO AL SECTOR AGROPECUARIO Y RURAL

A mediados de agosto, el CONPES aprobó un paquete de políticas dirigidas a promover la modernización del sector agropecuario y de la sociedad rural. Este contiene medidas de apoyo para el largo y el corto plazo.

A. Estrategia de largo plazo

El gobierno adoptó unas estrategias de largo plazo para modernizar el sector, para enfrentar la competencia internacional y defenderlo de las distorsiones prevalecientes en los mercados mundiales. Ellas incluyen las siguientes políticas:

1. Determinación de un cronograma para alcanzar la armonización de franjas de precios y posteriormente la armonización de las políticas agrícolas en el Grupo Andino. En caso de retardarse la culminación de este proceso se abrió la posibilidad de aplicar medidas compensatorias para las importaciones subregionales de los productos agropecuarios y agroindustriales más sensibles, cuando ello sea necesario.
2. Poner en marcha del Plan Nacional de Adecuación de Tierras.
3. Modernización de la comercialización de productos agropecuarios mediante el apoyo financiero a proyectos de modernización de los centros de acopio, la transformación progresiva del Idema en una entidad administradora de incentivos y subsidios a la comercialización, la dinamización de la Bolsa Agropecuaria, la adecuación de la legislación anti-monopolio a las características del sector agropecuario, el mejoramiento de los sistemas de información, y el apoyo a pequeños proyectos de comercialización de productos pecuarios.

4. Impulsar la generación y transferencia de tecnología mediante reformas institucionales al ICA y Corpoica, la promoción de corporaciones mixtas de investigación y el fortalecimiento de las Unidades Municipales de Asistencia Técnica.

5. Garantizar recursos financieros suficientes para el sector, estimulando el otorgamiento de créditos a pequeños productores, fortaleciendo la Caja Agraria y creando condiciones que favorezcan la financiación a largo plazo.

6. Realización de una reforma agraria mediante la adquisición y adjudicación de un millón de hectáreas durante el cuatrienio, que beneficien a 70,000 personas. Empezar un proceso de titulación de tierras. Para la realización de este programa se propone la contratación de un crédito del BID por US\$300 millones.

7. Mejoramiento de la economía campesina mediante un sistema de subsidios directos a los pequeños productores.

8. Realización de planes piloto para el establecimiento del seguro agropecuario en los cultivos de algodón y papa.

9. Fortalecimiento del Sistema Nacional de Cofinanciación.

10. Continuación del proceso de privatización de las centrales de abastos y de los fondos ganaderos.

11. Promover la participación de gremios, asociaciones campesinas y de la comunidad en el diseño y ejecución de las políticas sectoriales.

Esta estrategia está bien encaminada y demuestra un estudio concienzudo de las características y problemas del sector. Ataca puntos neurálgicos para el desarrollo del campo. Debería estar complementada con una agresiva política de dotación de infraestructura vial y servicios básicos, en particular electricidad, sin los cuales el progreso y la

prosperidad son una utopía. Sin embargo, este es un programa muy ambicioso que exige una eficiente administración y un cuidadoso manejo de los recursos para evitar que contribuya al desbordamiento del gasto público. Su ejecución debe realizarse en el contexto de la descentralización, es decir delegando el máximo posible de gastos y responsabilidades principalmente a los municipios que, al fin y al cabo, son quienes están en mayor contacto con la población rural.

B. Programas de acción inmediata

Para el corto plazo se adoptaron una serie de medidas transitorias, orientadas a recuperar la rentabilidad de las actividades agropecuarias y a atender de manera inmediata a los sectores de la población rural más afectados por la crisis.

1. Fortalecimiento de la economía campesina mediante un grupo de programas para mejorar la calidad de vida. Esto incluye un programa de vivienda en zonas rurales por valor de \$30,000 millones para este año. Fortalecimiento del Plan de Generación de Empleo Rural para la creación de 600,000 jornales nuevos, para lo cual se adicionarán \$6,000 millones. Impulso al programa de modernización y diversificación de la actividad productiva, con una adición presupuestal de \$500 millones. Mayores recursos de crédito a través del Fondo Agropecuario de Garantías y la creación de una línea de crédito en la Caja Agraria para el financiamiento de actividades rurales no agropecuarias. Y, por último, la apropiación de \$7,000 millones adicionales para la adquisición de 23,750 hectáreas más de las programadas y para la titulación de 400,000 hectáreas más.

2. Fortalecimiento de otros programas como el de incentivos a la capitalización rural; programas de comercialización en zonas afectadas por el desbordamiento del río Ariari y por las avalanchas en el Huila y el Cauca, para lo cual se apropiarán \$1,600 millones adicionales; y fortalecimiento técnico y financiero del Sistema Nacional de Transfe-

rencia de Tecnología, para lo cual se adicionarán \$2,200 millones.

3. Programa de absorción de cosechas nacionales. Se establecieron estímulos al almacenamiento y financiación de importaciones, y la necesidad de suscribir de acuerdos entre productores y procesadores agroindustriales que garanticen la absorción de las cosechas nacionales y promuevan el mejoramiento de la competitividad de algunos granos y oleaginosas. Para estos productos se autorizaron rebajas arancelarias que compensen el incremento de precios resultante de los acuerdos y se recomendó al Consejo Superior de Comercio Exterior el establecimiento de vistos buenos para su importación. De no llegarse en el plazo de 15 días a un acuerdo de absorción, se incrementarán los niveles de arancel ad-valorem. Para los productos en que se presenta un sobreoferta estacional, tales como leche y arroz, de inmediato se recargarán los aranceles transitoriamente en 10% y se diseñará un sistema de aranceles estacionales.

4. Apoyo a productos exportables mediante la creación de nuevos fondos de estabilización de precios de exportación, para productos como el banano.

Aunque es deseable buscar un pronto aumento en la rentabilidad del sector agropecuario, realizarlo a través de convenios de absorción de cosechas y posibles incrementos en aranceles no parece ser conveniente. Las experiencias con los convenios de absorción de cebada y trigo indican que su negociación es complicada y larga. Podría decirse que casi imposible de culminar en un lapso de 15 días. Además, los costos de administrar un acuerdo pueden ser altos y se abre, de nuevo, un margen importante a la discrecionalidad a través de la imposición de vistos buenos para la importación. También se desestimula el necesario proceso de

reconversión hacia otros renglones, en la medida en que aumenta la rentabilidad de estos cultivos. En este sentido su efecto es equivalente al de un incremento de los aranceles a la importación, pero de forma menos transparente y con administración más engorrosa y complicada.

Un estudio reciente de Fedesarrollo llegó a la conclusión de que los mecanismos como aranceles agrícolas y acuerdos de absorción de cosechas, que buscan elevar los precios de los productos agrícolas, no aumentan los ingresos de las familias rurales. Si los aranceles agrícolas se elevaran en 20 puntos los ingresos rurales caerían cerca del 1%. El problema reside en que con insumos domésticos más caros, los industriales y los consumidores demandarán menos de todos los bienes agrícolas, no sólo los protegidos.

Los industriales, en vez de demandar los bienes agrícolas protegidos, buscarán utilizar otros insumos, posiblemente más elaborados, que tengan menores aranceles. Los consumidores desviarán también su demanda hacia otros artículos, posiblemente de mayor contenido importado. Los mayores costos y las menores posibilidades de producción y generación de ingresos en las ciudades reducirán la demanda de todos los bienes agrícolas, incluso aquellos que nada tienen que ver con los aranceles.

Por esto hay que celebrar que no se haya adoptado la propuesta de incrementar los aranceles agrícolas, pero sigue preocupando la de los acuerdos de compra. Ojalá éstos no constituyan el primer paso hacia un proceso de incremento de los aranceles. Las prerrogativas entregadas a un sector generan una cadena de demandas por medidas similares que compensen a los otros sectores afectados. Esto es particularmente cierto en el caso del sector agropecuario que es primer eslabón de una larga cadena productiva.

Informes de Actualidad

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 30

Diciembre 1993

Nº 91

SUMARIO

LA BANCA CENTRAL: LECCIONES DE EXPERIENCIAS DE AUTONOMÍA

INTRODUCCIÓN	269
CENTRAL BANK INDEPENDENCE, POLITICAL INFLUENCE AND MACROECONOMIC PERFORMANCE: A SURVEY OF RECENT DEVELOPMENTS <i>Alex Cukierman</i>	271
LA AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE: UNA EVALUACIÓN PRELIMINAR <i>Francisco Rosende R.</i>	293
REFLEXIONES EN TORNO A LA EXPERIENCIA DE AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE <i>Nicolás Eyzaguirre</i> <i>Rodrigo Vergara</i>	327
EXPERIENCIA DEL BANCO CENTRAL AUTÓNOMO <i>Daniel Tapia</i>	349

ARTÍCULOS

EVASIÓN IMPOSITIVA Y CORRUPCIÓN ENDÓGENAS <i>Oswaldo H. Schenone</i>	357
OPCIONES SOBRE CENTRALES ELÉCTRICAS <i>Héctor Gutiérrez L.</i> <i>Jorge Leyton D.</i>	369
ÍNDICE ALFABÉTICO ARTÍCULOS: 1989-1993	395
CLASIFICACIÓN POR MATERIA: 1989-1993	407

INSTITUTO DE ECONOMIA PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE

PRECIO SUBSCRIPCIÓN ANUAL 1994 (CUATRIMESTRAL)

Chile	\$	7.000	
América Latina	US\$	38	(incluye envío aéreo)
Europa y USA	US\$	46	(incluye envío aéreo)

NUMEROS SUELTOS O ATRASADOS

Chile	\$	2.500	
Extranjero	US\$	15	(incluye envío aéreo)

Enviar pedidos de suscripción y cheque o giro (libre de comisiones y gastos bancarios)
a nombre de:

Pontificia Universidad Católica de Chile
Instituto de Economía
Oficina de Publicaciones
Casilla 274 V
Correo 21 Santiago
CHILE
FAX 56-2-5521310

Ahorro y disponibilidad de recursos para la inversión en México

Víctor M. Godínez Zúñiga*

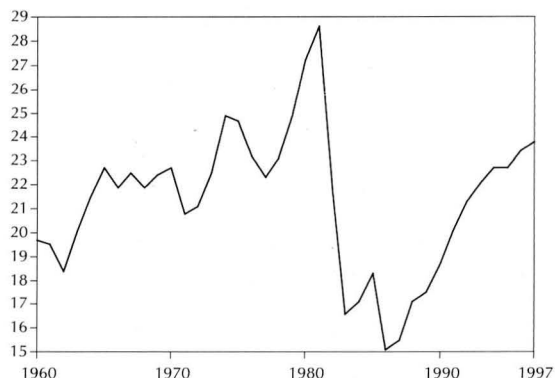
I. INTRODUCCION: EL COLAPSO DE LA FORMACION DE CAPITAL EN LOS AÑOS OCHENTA

Para que México consolide una senda de crecimiento económico sostenido es indispensable que la inversión fija bruta se recupere del fuerte descenso que experimentó en la década de los años ochenta. La evidencia al respecto es concluyente: de un coeficiente promedio de inversión que históricamente fluctuó alrededor del 22% del PIB, pasamos a partir de 1983 a otro de 17% en promedio (Gráfico 1).

Una caída tan pronunciada de la inversión durante un período prolongado es un hecho que en sí mismo es preocupante para cualquier país. Pero si además - como es nuestro caso- esto sucede en un país en desarrollo y en una época de acelerado cambio tecnológico, dicha caída puede tener consecuencias estructurales que afecten el potencial de crecimiento a largo plazo. Un país que no amplía y mejora su base interna de capital está condenado a perpetuar el atraso y el desempleo.

El colapso de la inversión durante los años ochenta tiene varios significados. Desde luego significa que

Gráfico 1. MEXICO: INVERSION BRUTA TOTAL (Como porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de México, Instituto Nacional de Geografía y Estadística y *Macro perspectivas*, abril - junio de 1992.

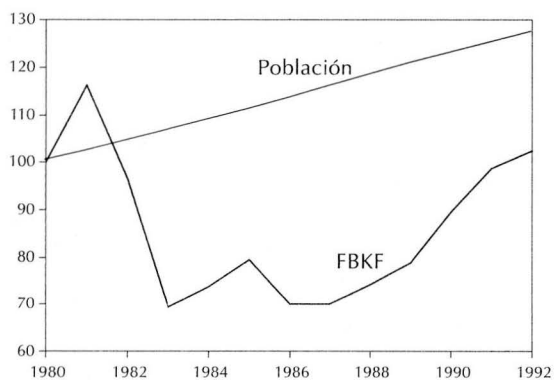
durante todo ese período el aparato mexicano no experimentó ampliaciones sustanciales. Es cierto que la evidencia disponible muestra que la caída de la inversión en términos generales no destruyó capacidades productivas, pero la capacidad global de pro-

* Director del Departamento de Economía y Relaciones Internacionales de la Universidad de la América, A.C. de México. Este artículo fue cedido amablemente por la Corporación Latinoamericana de Economía Internacional, CLADEI. Especiales reconocimientos a su director, Jorge Valencia.

ducción que ya existía a principios de los años ochenta apenas se mantuvo en una escala similar.¹ En contraste, durante ese mismo lapso la población mexicana - a la que ese aparato productivo debe ofrecer ocupación- se incrementó 25% en términos absolutos (Gráfico 2).

La caída de la inversión se concentró en el gasto en maquinarias, equipos e infraestructuras y en general en todos aquellos componentes que determinan la expansión efectiva de la capacidad de producción. Si de la inversión fija bruta se deduce la inversión realizada únicamente con fines de reposición se obtiene la inversión neta, variable que indica los recursos efectivamente destinados a la ampliación de la base interna de capital. El Cuadro 1 presenta una estimación de la evolución de largo plazo de estos tres indicadores en el sector empresarial privado. En el período 1970-81 se distinguen dos fases cuyo punto de separación se localiza en 1977, año de bajo crecimiento como consecuencia de la crisis cambiaria y de balanza de pagos que precedió al auge petrolero. En la primera de dichas fases (1970-76) las empre-

Gráfico 2. POBLACION Y FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO (Indices base 1980 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Geografía y Estadística, Banco de México y Banco Mundial.

¹ Véase F. Calderón, 1978-1988.

Cuadro 1. INVERSION PRIVADA EN PLANTA Y EQUIPO. 1970 - 1988
(Miles de millones de pesos de 1970)

	Inversión bruta	Reposición	Inversión neta	Participación inversión neta (%)
1970	38.7	21.2	17.4	45.7
1971	38.8	23.2	15.6	40.0
1972	39.6	25.0	14.6	36.9
1973	40.8	26.7	14.1	34.6
1974	50.0	28.3	21.7	43.3
1975	46.1	30.7	15.4	33.4
1976	48.0	32.3	15.7	32.7
1977	42.8	34.0	8.8	20.5
1978	49.1	35.1	14.0	28.5
1979	64.5	36.7	27.8	43.1
1980	76.6	39.6	36.9	48.7
1981	89.8	43.3	46.5	51.2
1982	65.8	47.8	18.0	27.3
1983	43.9	49.8	-5.9	-13.4
1984	48.7	49.5	-0.8	-0.2
1985	59.4	49.7	9.7	16.3
1986	49.1	50.9	-1.8	-3.4
1987	48.5	50.8	-2.3	-4.7
1988	45.8	50.7	-4.9	-10.1

Fuente: Economía Aplicada. S.C., Modelo Galileo. En: V. Brailovsky, R. Clarke y N. Warman. *La Política Económica del Desperdicio*. UNAM, México en el período 1982-1988, 1989.

sas privadas destinaron en promedio 38% de su inversión bruta a gastos directamente relacionados con la expansión de sus capacidades de producción; en la segunda fase (1978-1981) este promedio se elevó a 43%. Los años siguientes presentan un abierto contraste: a partir de 1983 la inversión fija se limita apenas a cubrir la reposición de la planta y el equipo. Es claro que la contracción de la inversión, asociada al proceso de ajuste macroeconómico de la década pasada, se concentró fundamentalmente -en el caso del sector empresarial privado- en la inversión neta. Otra consecuencia del colapso sufrido por las inversiones en los años ochenta fue que la edad promedio

del acervo de capital tendió a incrementarse permanentemente (Cuadro 2). De ahí que la tasa de depreciación también haya aumentado de 8.6% a 10.4% del PIB entre 1980 y 1989.² Todos estos cambios en la estructura y edad del acervo de capital produjeron un aumento progresivo de la relación capital/producto de la inversión no residencial, que pasó de 1.5 a

2.0 en el transcurso del decenio pasado.³ De acuerdo con evidencias arrojadas por estudios monográficos,⁴ la disminución de los acervos netos de capital fijo reproducible en la mayoría de las empresas expresa, en plena época de cambio tecnológico, la obsolescencia de algunos segmentos de la planta industrial del país. Esto dio origen, por una

Cuadro 2. INVERSION Y AHORRO (Porcentaje del PIB)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^P	1991 ^P
Inversión fija bruta^a	24.1	26.5	22.2	16.6	17.0	17.9	16.5	16.0	16.8	17.3	18.8	20.0
Residencial ^a	7.7	7.8	7.8	6.7	6.9	7.1	6.7	7.0	7.3	7.5	n.d.	n.d.
No residencial ^a	17.1	18.7	14.4	9.9	10.1	10.8	9.7	9.0	9.5	9.8	n.d.	n.d.
Inversión neta ^a	16.2	17.9	12.7	5.0	6.2	7.4	4.8	4.6	6.3	6.9	n.d.	n.d.
Depreciación ^a	8.6	8.6	9.5	11.6	10.8	10.5	11.6	11.4	10.4	10.4	n.d.	n.d.
Privada ^a	14.1	14.4	11.9	10.4	10.7	11.7	10.9	11.5	12.4	13.1	14.3	15.7
Pública ^a	10.7	12.1	10.3	6.2	6.3	6.2	5.5	4.5	4.4	4.2	4.5	4.3
Ahorro interno^b	22.2	21.4	22.4	24.7	22.5	22.4	17.8	22.3	20.1	20.7	17.7	17.6
Ahorro público^b	7.1	2.1	4.7	7.0	6.3	5.8	4.1	7.0	1.4	2.7	6.6	7.0
Externo ^b	4.1	3.2	5.0	6.2	5.5	4.4	0.5	1.6	-0.2	0.0	1.3	0.8
Interno ^b	3.0	-1.1	-0.3	0.8	0.8	1.4	3.6	5.4	1.6	2.7	5.3	6.2
Ahorro privado^b	15.1	19.3	17.7	17.7	16.2	16.6	13.7	15.3	18.7	18.0	11.1	10.6
Ingreso privado disponible ^b	80.2	83.7	79.3	78.6	79.3	81.1	81.8	80.6	87.5	85.0	79.4	78.9
Propensión media al consumo ^b	0.83	0.79	0.84	0.81	0.82	0.82	0.87	0.85	0.80	0.80	0.87	0.87
Impuesto inflacionario ^b	2.0	1.9	5.5	3.1	2.1	2.2	3.2	3.6	1.4	0.6	1.0	0.5
Ingreso privado real por habitante (índice 1980=100)	100.0	109.4	97.1	87.8	87.5	89.3	78.5	79.2	82.1	85.7	80.5	81.8
Relación capital - producto^c	2.6	2.6	2.9	3.1	3.2	3.2	3.4	3.5	3.6	3.6	n.d.	n.d.
Rel. capital producto (no residencial)	1.5	1.5	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	n.d.	n.d.
Edad promedio del acervo de capital	10.9	10.7	10.8	11.1	11.5	11.7	12.0	12.3	12.6	12.9	n.d.	n.d.

^a En pesos de 1980.

^b En pesos corrientes.

^c Se refiere al acervo bruto.

Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*; Presidencia de la República, Criterios Generales de Política Económica tomado de J. Ros. "Ajuste macroeconómico, reformas estructurales y crecimiento en México", Mimeo, Universidad de Notre Dame, 1992.

² J. Ros (1992a), p.21.

³ J. Ros (1992b), p.14.

⁴ E. Hernández Laos (1991).

parte, a una utilización más intensiva de los insumos primarios en la producción, y sobre todo los de capital. Por otra parte, y conforme se fue reactivando la economía, también hizo imperativa la introducción de nuevas tecnologías, lo que a su vez produjo una mayor necesidad de recursos para el financiamiento de la formación neta de capital fijo.

Si se toma como base 1981 -año que marca el nivel máximo alcanzado en México por el coeficiente de inversión desde 1939- se advierte que el monto de recursos reales consagrados actualmente a la formación bruta de capital fijo se ha reducido en un poco más de seis puntos porcentuales del PIB. Restablecer una tasa promedio de inversión similar a la del período 1979-81 (25% del PIB) parece una meta muy difícil de lograr en las circunstancias actuales. De los diversos modelos de prospección sobre el curso evolutivo de la economía en el corto y mediano plazos se deduce que, en un escenario optimista, la inversión bruta fija sólo podrá recuperar un nivel promedio similar al del lapso 1960-1975 hacia 1997 o 1998 (Gráfico 1), y esta posibilidad se basa en el supuesto de que la economía nacional puede sostener un crecimiento real promedio cercano al 6% al año -una tasa cuyo promedio deberá ser, por lo tanto, dos veces más intensa que la observada entre 1989 y 1993.

Para poner en perspectiva el esfuerzo de inversión actual y el que se requiere para impulsar a fondo la modernización de nuestro aparato productivo, conviene compararlo con el que realizan algunos países de la región Asia del Pacífico, que no sólo cuentan con las economías más dinámicas a escala internacional, sino que además constituyen un punto de referencia implícito tanto en la estrategia económica en curso como en la mayoría de las evaluaciones sobre el presente y el futuro de la economía mexicana. En promedio, todos estos países consagran una tercera parte de su PIB a la inversión o formación bruta de capital (Cuadro 3).

Se trata de un coeficiente que en 1987 y 1989 duplicó al nuestro, y cuyo promedio es superior (en 3 y 6

puntos porcentuales del PIB, respectivamente) a la máxima tasa de inversión registrada en la historia económica del México post-revolucionario.

Cuadro 3. COEFICIENTES DE INVERSION EN CINCO ECONOMIAS DE LA REGION ASIA-PACIFICO
(Inversión interna bruta/PIB %)

	1987	1989
Japón	30	33
Corea del Sur	29	35
Tailandia	26	31
Singapur	39	35
Malasia	23	30
Promedio	29	33

Fuente: Elaborado con datos del Banco Mundial, *Informe sobre el Desarrollo Mundial 1992*, Washington, D.C., 1992.

II. ALGUNAS CARACTERISTICAS DE LA FORMACION DE CAPITAL FIJO DESPUES DE 1989

Aun cuando en la presente década el monto real de la inversión ha seguido siendo inferior al registrado a principios de los años ochenta, la reactivación generalizada de la economía desde 1989 tiene como base un fuerte crecimiento de la formación bruta de capital fijo (FBCF). En el trienio 1986-1987, que es cuando el coeficiente de inversión decayó al punto más bajo registrado desde 1960, la FBCF decreció a un promedio anual de -2%, mientras que en los años siguientes su comportamiento fue radicalmente opuesto. Entre 1989 y 1992 fue el componente más dinámico de la demanda agregada, creciendo a un ritmo real promedio de 9.6% al año. Debe añadirse que esta expansión se frenó abruptamente en 1993, cuando la FBCF se redujo 1.4% como producto de la creciente incertidumbre que desde ese año preside la economía política mexicana.

De acuerdo con la información disponible, el reciente proceso de formación de capital ha consistido

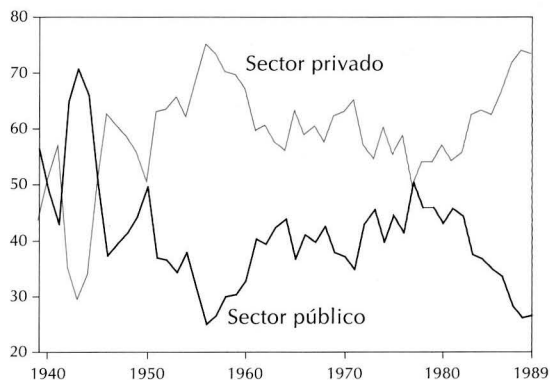
fundamentalmente, después de más de un lustro de rezago, en una fuerte reposición de equipos obsoletos y, en menor medida, en la expansión de la capacidad productiva.⁵ De hecho, cerca del 15% del gasto destinado desde 1989 a la FBCF estuvo consagrado a la adquisición de bienes de capital importados, porcentaje que es el más elevado desde 1981. El renacimiento de la demanda interna de equipo de inversión ha determinado que esta categoría de bienes sea el componente más dinámico y de más rápido crecimiento dentro de la importación general de mercancías: aunque sólo representan un 25% de las compras externas del país, dichos bienes responden por alrededor de un tercio del incremento registrado desde 1989 en el valor de las importaciones totales.

Ahora bien, esta nueva ola de inversiones fue producida casi totalmente por el gasto de inversión del sector privado, cuyo dinamismo desde 1989 ha sido en términos generales tres veces superior al del sector público (una tasa promedio anual de crecimiento de 12% contra otra de 4% hasta antes de la recaída de 1993). Una de las causas de la histórica desaceleración de la inversión del sector público es la venta de empresas estatales al sector privado. Pero en términos más generales, todo esto es en realidad una extensión de la tendencia iniciada en los años ochenta, en el marco de las llamadas políticas de ajuste macroeconómico y cambio estructural, y que en gran medida consiste en trasladar hacia el sector privado el eje dinámico del crecimiento general de la economía. La consolidación del nuevo régimen de crecimiento económico está fuertemente condicionado por la efectividad de esta sustitución.

Es verdad que en el transcurso del último decenio ocurrió en México un cambio notable en la composición por origen institucional de las inversiones. El Cuadro 2 contiene la información general más relevante al respecto. La contribución del sector privado a la inversión fija bruta experimentó un incremento sustancial de casi 40% entre 1980 y 1991, cuando

pasó de 57% a 77% del total, para llegar en 1992 a un nivel sin precedentes de 80.3%. Como puede apreciarse en el Gráfico 3, se trata ya de la contribución más alta del sector privado a la FBCF de la nación desde 1939, año a partir del cual se cuenta con un registro estadístico coherente y confiable de esta variable.

Gráfico 3. PARTICIPACION HISTORICA DE LOS SECTORES INSTITUCIONALES EN LA INVERSION BRUTA DE CAPITAL FIJO 1939 - 1992



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México, y Presidencia de la república.

Ahora bien, este notable cambio en la composición institucional de la inversión fija se ha originado hasta ahora no sólo, ni principalmente, en el impulso del propio sector privado, como en el retiro explícito y decidido del sector público. En realidad, el monto del PIB que representa la inversión privada en el presente decenio es apenas ligeramente superior al registrado diez años atrás. En rigor, el cambio verdadero ha ocurrido hasta ahora en el ámbito de la inversión pública, cuya cuota de participación se desplomó radicalmente: en comparación con el inicio de los años ochenta se ha verificado una caída de 50% en la tasa de participación del sector público en la FBCF, lo que se explica por el descenso firme y consistente de su monto efectivo, que entre un período y otro acumuló un total de 7 puntos porcentuales del PIB.

Aunque la reanimación de la inversión privada es un hecho, su crecimiento promedio después de 1989

⁵ CEPAL (1990).

aún no muestra un verdadero rompimiento con respecto a su tendencia de largo plazo. El Cuadro 4 presenta una estimación del comportamiento de la FBCF del sector privado en diversas etapas transcurridas desde 1951. En este terreno, el período actual se compara muy favorablemente con los lapsos que han registrado expansiones de la inversión productiva privada. El crecimiento promedio de esta variable entre 1989 y 1992 es el segundo más intenso desde 1951, pero su rango está completamente dentro de la norma nacional de los últimos cuarenta años.

El sector privado mexicano ha recuperado su ritmo histórico de inversión. Pero para ocupar plenamente el espacio de acumulación dejado por el sector público y asumir el papel de agente dinamizador básico que el nuevo modelo económico nacional pretende conferirle, será necesario que en lo sucesivo incremente de manera sostenida su tasa de formación de capital. Dicho incremento no sólo debe compen-

sar la caída de la inversión pública, sino que debe elevar el coeficiente de inversión histórico de la nación. De no ocurrir esto, la consolidación del nuevo modelo de desarrollo se pondrá seriamente en entredicho, pues la inversión que se realice será insuficiente para impulsar de manera sostenida una verdadera expansión. En este caso, se agravarían las consecuencias negativas que ha producido en materia de crecimiento la reducción de las inversiones públicas desde la década de los años ochenta.⁶

Una primera conclusión se deriva de todo lo anterior: la consolidación del nuevo régimen de crecimiento y desarrollo requiere que el esfuerzo de inversión se mantenga en constante crecimiento, esfuerzo que debe ser realizado casi en su integridad por el sector empresarial privado. Para lograrlo es preciso movilizar en los próximos años una cantidad considerable de recursos financieros. De ahí la importancia de examinar brevemente la evolución reciente y las perspectivas de disponibilidad efectiva de dichos recursos.

Cuadro 4. CRECIMIENTO ESTIMADO DE LA INVERSION PRIVADA EN MEXICO
(Tasa porcentual de crecimiento real promedio)

Período	%
1951-1963 ^a	10.7
1964-1970 ^b	12.3
1971-1977 ^c	3.8
1978-1982 ^c	11.3
1983-1988 ^d	0.7
1989-1992 ^d	11.7

^a Precios de 1950.

^b Precios de 1960.

^c Precios de 1970.

^d Precios de 1980.

Fuente: Elaboración propia con datos de D. Ibarra, Nacional financiera (1981), C Tello (1979), Calderón F. (1987 - 1988) macro Asesoría Económica S.C (1991) y Presidencia.

III. EL AHORRO INTERNO: UNA TRAYECTORIA PREOCUPANTE

El ahorro interno⁷ exhibe una evolución semejante a la que mostró la inversión en el transcurso de la última década como se advierte claramente en las cifras del cuadro 2, el monto de esta variable ha venido sufriendo una contracción. Este hecho es el resultado de un juego de tendencias estrechamente relacionadas entre sí y que en una medida importante fueron determinadas por las características del ajuste macroeconómico subsecuente a la crisis de la deuda desencadenada a partir de 1982.⁸

Por un lado, el ajuste fiscal -obtenido por medio de la fuerte reducción de las inversiones públicas, que ya fue señalada anteriormente- se operó sin que el ahorro público global experimentara cambios significativos entre el inicio y el final del período considerado: en la actualidad este indicador representa una porción del PIB similar a la de 1980. Si bien es cierto que

el ahorro público interno experimentó una importante mejoría, sobre todo en los últimos cinco años, su reconstitución, sin embargo, no produjo cambios netos en la cifra agregada debido al desplome del ahorro público externo (diferencia entre exportación petrolera y pagos de la deuda pública con el exterior).

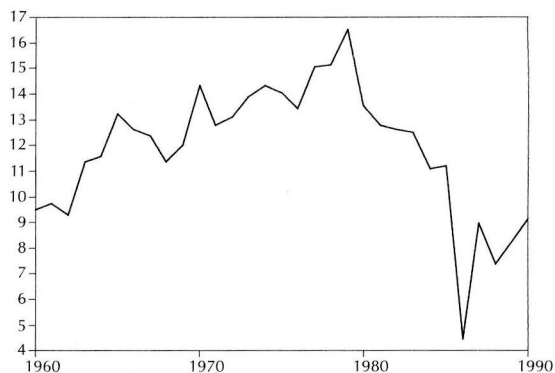
En paralelo con esta evolución, el ahorro privado sufrió una compresión cuya trayectoria después de 1982-83 estuvo sujeta a una serie de altibajos, pero cuyo resultado es inequívoco: en 1990-91, y con relación a su nivel de 1980, esta variable ya había disminuido en 4.5 puntos porcentuales del PIB. La información del mismo Cuadro 2 sugiere algunas pistas para interpretar esta evolución como resultado, en última instancia, de un aumento en la propensión media del consumo privado que, a su vez, es imposible dissociar de la tendencia del ingreso privado real por habitante, que sufrió una constante erosión durante el período. Es igualmente válido suponer que la reasignación del gasto público en ciertos servicios básicos (como educación), el aumento de la base y las tasas impositivas, la desaparición en unos casos y

la reducción en otros de diversos subsidios y transferencias del sector público también influyeron en esta disminución del ahorro privado.

En todo caso, la disminución del ahorro privado es equivalente en su dimensión a la caída de la capacidad de ahorro del conjunto de la economía, que también perdió 4.5 puntos del PIB entre 1980 y 1991 (Cuadro 2). Una visión de largo plazo de este último fenómeno aparece en el Gráfico 4. En ella se presenta la evolución del índice del ahorro interno neto (o ahorro bruto menos el consumo de capital fijo) como proporción del PIB. El año base es 1979, en el que se registró la más alta tasa del ahorro interno neto de los últimos treinta años. Como puede apreciarse, después de ese año este indicador muestra una fuerte caída. Aunque desde 1989 se ha incrementado anualmente en alrededor de un punto porcentual del PIB, la tasa del ahorro interno neto sigue estando muy por abajo de su máximo histórico.

En este cuadro general, la reanimación mostrada por la inversión interna fija desde 1989 aparece como el elemento generador del déficit creciente del saldo de operaciones corrientes de la balanza de pagos, que caracteriza al actual ciclo de crecimiento económico.

Gráfico 4. TENDENCIA DE LARGO PLAZO DEL AHORRO INTERNO NETO (Como porcentaje del PIB)



Fuente:Elaboración propia con datos del Banco de México e INEGI.

⁶ Debido a la relación complementaria que existe entre las inversiones privadas y las inversiones públicas en infraestructura, la continua disminución de estas últimas tiene consecuencias nocivas a mediano plazo para la acumulación de capital privado. Este tema es ampliamente desarrollado, con referencias a los casos de México y Colombia, entre otros países, en la investigación patrocinada por el Banco Mundial y que será próximamente publicada por L. Servén y A. Solimano bajo el título *From Adjustment to Sustainable Growth: The Role of Capital Formation*. Para una noticia breve sobre este trabajo véase, de los mismos autores, "El ajuste económico y la inversión privada", *Finanzas y desarrollo*, Vol. 29, No. 3, septiembre de 1992.

⁷ Las tasas de ahorro del Cuadro 2, en las cuales se basan estos comentarios, provienen de J. Ros (1992a), en donde se advierte que ellas se presentan «en su definición operacional, es decir incluyendo en el ahorro privado (y excluyendo en el público) el impuesto inflacionario, pero descontando los intereses nominales que constituyen una amortización de principal en un ambiente inflacionario».

⁸ Para un análisis detallado de la relación entre el ajuste macroeconómico de los años ochenta con las tendencias actuales del ahorro y la inversión véase Banco Interamericano de Desarrollo (1989).

co. La inversión -aún siendo su monto absoluto real y relativo todavía menor al de 1981- excedió en 1990 y 1991 en 1 y 2.5 puntos del PIB al ahorro nacional, y en 7 y 9 puntos al ahorro del sector privado. En tales circunstancias, una mayor o menor entrada de capitales privados significa una mayor o menor inversión interna.⁹ Y conviene repetirlo: esto, a su vez, significa un mayor o menor ritmo de expansión económica para el país.

Así, y dado que aún bajo supuestos optimistas el ahorro interno difícilmente podría cubrir en su totalidad el esfuerzo de inversión que se requiere, el concurso de nuevos recursos financieros externos se revela como un factor de suma importancia para afianzar el nuevo régimen de crecimiento económico.

IV. LA ATRACCION DE RECURSOS FINANCIEROS EXTERNOS

A. Una consideración preliminar: México en la competencia internacional por captar capitales foráneos

Existe un consenso muy amplio acerca de que las perspectivas de financiamiento externo son en general poco alentadoras en el mundo. A diferencia de lo que sucedió en otras épocas, señaladamente en los años sesenta y setenta, los recursos financieros disponibles a escala internacional hoy tienden a escasear y prácticamente todos los países, con unas pocas excepciones, compiten por atraer capitales a su territorio nacional.¹⁰

Después de la crisis de la deuda de los años ochenta, la banca comercial internacional se ha mostrado sumamente renuente a otorgar nuevo financiamiento en cantidades y bajo condiciones similares a las que predominaron en el pasado. Tal renuencia ha sido obviamente mayor cuando se trata de otorgar financiamiento a algún país sobre-endeudado. Por

otra parte, la disponibilidad de recursos provenientes de los organismos oficiales de carácter regional y multilateral ha estado restringida debido a la incidencia de varios factores, en especial los dos siguientes. El primero está dado por las dificultades fiscales de los países acreedores y el segundo por las nuevas realidades geopolíticas, que en algunos casos han impuesto y en otros pueden imponer una nueva jerarquización en la agenda financiera internacional de los países industrializados, en especial los europeos, cuyos recursos excedentes financieros tienden dirigirse en parte hacia los países de Europa Oriental.¹¹

No obstante, aún dentro de este marco existen posibilidades de captar montos importantes de recursos. De hecho México es uno de los países latinoamericanos que más exitosamente ha logrado reinsertarse en la lucha generalizada que a escala internacional libran hoy todas las naciones por atraer capitales externos.

En un entorno financiero que sigue siendo en general difícil para los países de la región, México ha sido relativamente eficiente en la captación de recursos externos de capital privado. Los principales mecanismos utilizados para ello han sido la emisión de bonos y la inversión extranjera de cartera. El análisis de la operatividad, la evolución y las perspectivas de seguir canalizando recursos financieros por medio de estos mecanismos rebasa los límites de este artículo, pero cabe ubicarlos como indicadores generales de la reapertura, para México, del mercado internacional de créditos privados.

¹⁰ Las razones de este hecho son múltiples y casi todas ellas remiten a los grandes cambios estructurales sufridos por la economía mundial en el transcurso de los últimos tres lustros. Entre otros muchos, esos cambios produjeron un vuelco en la posición financiera de los principales países industrializados, algunos de los cuales transitaron de su antigua condición de exportadores de capital a la de importadores netos de recursos financieros. Para un análisis del caso de Estados Unidos, que constituye la experiencia más significativa, véase V. Godínez (1989).

¹¹ Para un análisis detallado de este tema véase R. Devlin y M. Guerguil (1991).

⁹ Según la expresión de J. Córdoba Montoya (1992).

Después de la crisis de pagos iniciada en agosto de 1982, el mercado internacional de bonos se cerró para México, no obstante que a escala internacional conoció desde ese año un crecimiento realmente vertiginoso. Esta situación empezó a modificarse a partir de 1988 bajo la influencia de una percepción crecientemente positiva en los círculos financieros internacionales acerca de la reforma económica mexicana.¹² Como es sabido las empresas privadas y públicas, instituciones financieras y, desde febrero de 1991, el propio gobierno, han logrado colocar emisiones por un valor que ya involucra montos significativos. Estas emisiones se han denominado en dólares estadounidenses, marco alemanes, schillings austriacos y otras divisas fuertes.

México también ha realizado incursiones exitosas en un segmento del mercado internacional de capitales que, después de haber surgido en Estados Unidos, ha tendido a crecer con rapidez. Se trata del mercado de valores respaldados por activos de la entidad emisora (cuentas por cobrar, hipotecas, ingresos de exportación, etc.). Este mecanismo también es conocido como «Financiamiento de Nicho». Una de las compañías pioneras de esta forma de acceder a los recursos financieros privados internacionales es Teléfonos de México. La Comisión Federal de Electricidad también ha recurrido a este mercado (véase el Recuadro 1). Aunque se han señalado ciertas reservas con respecto a este mecanismo de financiamiento,¹³ no hay duda de que -habida cuenta de las circunstancias tanto nacionales como internacionales en esta materia- constituye un canal susceptible de ser aprovechado por un mayor número de empresas para captar nuevos financiamientos privados del exterior. En todo caso, las entidades económicas mexicanas que lo han utilizado encontraron una respuesta satisfactoria.

Es cierto que los mecanismos reseñados han permitido canalizar fondos financieros internacionales en apoyo de algunas actividades económicas naciona-

les. También lo es que en un mercado global sumamente competido las incursiones de México han sido exitosas tanto en términos de los montos obtenidos como con relación a la experiencia de otros países de la región. No obstante, la parte sustancial de los recursos financieros adicionales requeridos del exterior en apoyo de la capitalización interna, de acuerdo con la lógica subyacente en el modelo de política económica, deberá provenir de la inversión extranjera.

B. Tendencias recientes y evolución esperada de la inversión extranjera en México

En las circunstancias prevalecientes a más de cinco años de iniciado el actual ciclo de crecimiento económico -tasas de ahorro e inversión por debajo de su promedio histórico y un déficit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos- parece imprescindible atraer nuevos flujos de capital externo en montos suficientes para afianzar la recuperación y sostener la capitalización interna del país. Hasta ahora ese objetivo se logró en términos generales y se espera que la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá facilite en el futuro una mayor atracción de flujos adicionales de capital extranjero.

En el marco de su estrategia de cambio estructural, el gobierno reformó en 1989 la reglamentación de la Ley de Inversiones Extranjeras con el propósito explícito de eliminar las antiguas disposiciones administrativas que inhibían a los inversionistas del exterior, pero también con la meta implícita de duplicar la participación de la inversión extranjera directa en la inversión total (del 10% al 20%). En números redondos, lo anterior significaba atraer un total de 29 mil

¹³ Se trata de una forma de financiamiento condicionada por una serie de arreglos especiales que difícilmente están al alcance de todas las empresas, además de que su instrumentación y negociación también son complejas. Por lo demás, según lo hacen ver R. Devlin y M. Guerguil (loc. cit.), este mecanismo no es tan novedoso: repite en esencia la situación crediticia que América Latina conoció en los años cincuenta y sesenta, cuando los préstamos privados eran garantizados con activos bloqueados.

¹² Con respecto a ello véase el análisis comparativo de los casos mexicano, chileno y venezolano realizado por P. West (1991).

Recuadro 1. FINANCIAMIENTO DE NICHOS EN MÉXICO: DOS EJEMPLOS

Este mecanismo ha sido empleado por prestatarios mexicanos que han ofrecido en calidad de garantía sus cuentas por cobrar en moneda extranjera. La empresa pionera fue TELMEX, que consiguió 800 millones de dólares de financiamiento externo en el año 1989. Para obtener estos recursos TELMEX dio en garantía ingresos futuros en dólares generados fuera de México. Esto se hizo gracias a un acuerdo recíproco con la compañía AT & T, que permitía liquidar cuentas relacionadas con llamadas telefónicas internacionales, principalmente entre México y Estados Unidos. Dado que las llamadas suelen ser más numerosas desde el lado estadounidense, TELMEX acumula saldos netos a su favor. Son precisamente estas cuentas por cobrar las que fueron utilizadas como garantía para el préstamo referido. De esta manera, el verdadero deudor terminó siendo AT & T: en caso de incumplimiento por parte de TELMEX, la compañía estadounidense debía entregar sus pagos directamente a los acreedores de la empresa mexicana.

Operaciones similares fueron llevadas a cabo en 1990 por la Comisión Federal de Electricidad, quien constituyó un fideicomiso sobre la base de ventas futuras de energía eléctrica al estado de California. De esta manera, la CFE también utilizó sus ingresos generados en el exterior como garantía de un préstamo por unos 235 millones de dólares.

Fuentes: R. Devlin y M. Guerguil, op. cit.; P. West, op.cit.; y *The Economist* (1990), 2 de junio.

millones de dólares de nuevas inversiones directas (OIED y no inversión de cartera) entre 1990 y 1994.

El cambio de la reglamentación, sumado a las reformas económicas y a la negociación y posterior establecimiento de una zona de libre comercio en América del Norte, provocaron un crecimiento muy acelerado de nueva inversión extranjera. Tomando como base 1988 se observa que el valor en dólares de la inversión extranjera acumulada en México creció 74% de 1989 a 1991. En términos de flujos anuales esto significó una entrada total de 20 mil millones de dólares de nuevos recursos en sólo tres años. A estas cifras iniciales deben añadirse los recursos ingresados en 1992 y 1993, que significaron un flujo bruto acumulado de 55 mil millones de dólares.

Ahora bien, una porción creciente de estos nuevos recursos son inversiones en cartera, realizadas a par-

tir de los últimos meses de 1989 al amparo del régimen de inversión neutra, que se introdujo con el reglamento de la Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera, y se promulgó en mayo de ese mismo año.¹⁴ El crecimiento de este tipo de inversión foránea ha sido en verdad impresionante. En 1989 representó el 14% de toda la inversión extranjera que llegó a México. En 1990 equivalió al 43% y en 1991 su monto ya fue superior al de la inversión directa, pues respondió por el 61% del flujo total de capitales externos de ese año. En 1992 la inversión de cartera ascendió al 80% de la inversión extranjera total y en 1993 al 85% (Cuadro 5).

¹⁴ Esta disposición fue sustituida por la nueva Ley de inversiones extranjeras promulgada en 1993 que, con las disposiciones del Tratado de Libre Comercio, consolida la creación de un nuevo régimen de inversiones extranjeras en México.

Cuadro 5. FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA 1989 - 1992 (Millones de dólares)

	Flujo total	Directa	De cartera
1989	3,530.2	3,036.9	49.3
1990	4,627.7	2,633.2	1,994.5
1991	14,631.5	4,761.5	9,870.0
1992	22,403.6	4,392.8	18,010.8
1993	33,331.4	4,900.5	28,430.9

Fuente: Banco de México, *Informe Anual* 1992 y 1993.

Este formidable crecimiento de la inversión en cartera es una muestra incuestionable -según se asienta en el *Informe Anual - 1991* del Banco de México- «de la confianza que tiene el inversionista del exterior en el panorama económico del país». Sin duda también es un indicador del proceso creciente de internacionalización de la economía mexicana, cuyo mercado de valores ha sido, entre los llamados mercados emergentes, uno de los más dinámicos en el mundo debido a las altas tasas de rentabilidad que ha ofrecido en los últimos años -a pesar de vaivenes y caídas, como la del verano de 1992 o las registradas desde enero de 1994.

Numerosos inversionistas individuales e institucionales de los centros financieros mundiales fueron atraídos y esto indudablemente ayudó a incrementar la capitalización del mercado, que se convirtió en el de mayor crecimiento en América Latina (hecho que además le permitió cerrar la brecha que hace menos de una década le separaba del mercado de Sao Paulo, que entonces era el más grande de la región).

En cuanto a la inversión directa -que por ser más sólida y permanente es preferible a la de cartera-, debe decirse que su monto apenas ha respondido a las previsiones gubernamentales, aunque los flujos de inversión en cartera compensaron con creces las expectativas de capital externo. Con todo, a pesar de haber sido menor a la esperada, la entrada de IED desde 1991 marca un máximo histórico, por lo que puede afirmarse que también en lo que respecta a la

IED México aparece en la actualidad como uno de los países en desarrollo con mayor capacidad relativa de captación. Sólo en 1993 el flujo de IED totalizó un monto de 5 mil millones de dólares (61% más que en 1989).

Nueve de cada diez dólares de esta IED provienen de un grupo de sólo siete países: Estados Unidos (63%), Alemania (6.5%), Reino Unido (6.3%), Japón (4.8%), Suiza (4.4%), Francia (3.1%) y España (2.3%). En cuanto a su destino sectorial, la tendencia dominante en los últimos años responde plenamente al patrón de comportamiento observado en 1991. El sector servicios, principalmente comunicación, registra la mayor afluencia de capitales externos (60% de todo el flujo anual). Si a esto se añade la proporción correspondiente al sector comercial (11%), se tiene que un poco más de dos terceras partes de la nueva inversión extranjera tienden a colocarse en las llamadas actividades terciarias. En la medida en que un gran número de estas actividades -aunque debe señalarse que no todas ellas- producen servicios no comerciables internacionalmente, cabe llamar la atención sobre la posibilidad de que llegue a configurarse en el futuro una tendencia que, en el caso de consolidarse, no sería muy deseable ni congruente con la estrategia exportadora que persiguen los abogados del nuevo modelo de desarrollo, además de que ello significaría un mayor número de empresas repatriando utilidades sin que generen las divisas que requieran.

El segundo receptor de IED es el sector industrial. Aquí la inversión foránea se ha concentrado preferentemente en la industria automotriz y en la de aparatos y componentes electrónicos, dos de los sectores de mayor crecimiento exportador, en especial hacia el mercado de Estados Unidos. De hecho, cerca de la mitad de las exportaciones manufactureras responden en la actualidad a operaciones intrafirma, y cinco compañías (IBM, Ford, Chrysler, GM y Nissan) generan un 20% de las exportaciones mexicanas. Se trata en todos estos casos de empresas que responden por una parte muy importante de la nueva IED llegada a México durante estos últimos

años. Todo ello da cuenta, desde luego, del grado de integración productiva que ya existía en algunas ramas de actividad antes de la adopción del Tratado Trilateral de Libre Comercio.

El sector extractivo recibe por ahora una reducida cuota, apenas menor a la unidad porcentual. En tanto el sector agropecuario, que rebasa ligeramente el 1% del flujo total, muestra una tendencia muy significativa que puede adelantar un desarrollo probable en los años por venir: en 1990 su valor absoluto se triplicó con respecto al período anterior y en 1991 el aumento fue de 50%. El nuevo marco legal del sector agropecuario, instaurado a partir de la Reforma del Artículo 27 de la Constitución General de la República, será probablemente un importante acicate para atraer hacia esta actividad productiva mayores montos de inversión foránea.

Con respecto al tema de la inversión externa cabe hacer una última observación. La deuda externa total de México al cierre de 1993 era de alrededor de US\$120 mil millones. Dos terceras partes de este monto (un poco más de 75 mil millones) corresponden a deuda externa del sector público. Quiere esto decir que en la actualidad el sector privado tiene una deuda externa de más de 40 mil millones de dólares, proveniente en lo esencial de la colocación de bonos. Esto tiene un significado importante para México en el mediano plazo, pues es indudable que el servicio de dicha deuda tendrá repercusiones en el ahorro total del país y en el mercado de divisas.

V. AHORRO, INVERSIÓN Y DESARROLLO: TRES COMENTARIOS FINALES

A. La brecha ahorro-inversión en la perspectiva macroeconómica

Entre los muchos problemas viejos y nuevos que aún quedan por ser resueltos para consolidar el tránsito de México hacia el nuevo esquema de desarrollo, el incremento de las tasas de ahorro e inversión es tal vez uno de los más críticos. Para ubicar este problema en un marco analítico más formal, conviene

describir la interrelación de las variables macroeconómicas clave por medio de un esquema contable que se basa en la siguiente identidad:

$$(S - I) = (G - T) + (X - M),$$

donde:

S = Ahorro total

I = Inversión total

G = Gastos del gobierno

T = Impuestos o ingresos del gobierno

X = Exportaciones

M = Importaciones.

De acuerdo con esta identidad, el balance ahorro-inversión del sector privado tiene como contrapartida el balance del sector público más el balance del sector externo corriente de la balanza de pagos.

Si la inversión del sector privado es mayor que su ahorro ($I - S > 0$), la diferencia puede ser compensada con el superávit del sector público ($G - T < 0$) o con un déficit de la cuenta corriente ($X - M < 0$), o bien con ambos. Cuando, por el contrario, el ahorro privado es superior a la inversión ($S - I > 0$), el superávit es absorbido por el déficit público ($G - T > 0$), por el superávit en cuenta corriente ($X - M > 0$) o por ambos.

La información sobre las seis variables y los tres balances macroeconómicos indican claramente que, en el actual ciclo de crecimiento de México, la inversión del sector privado ha venido excediendo regular y crecientemente al ahorro ($S - I < 0$). Indica también que este desequilibrio ha sido compensado principalmente por el déficit de la cuenta corriente ($X - M < 0$), cuyo monto se acrecienta año a año tanto en términos absolutos como en relación al PIB.

De esta manera, si el ahorro del sector privado no experimenta un alza sostenida, las opciones que se presentan para mantener el crecimiento económico y no volver a interrumpir la capitalización interna del país son: el aumento sustantivo del ahorro público ($G - T < 0$) o bien seguir generando déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Dados los sucesivos ajustes operados desde la década pasada en las finanzas públicas, y sobre todo, dados los rezagos sociales acumulados, no parece razonable esperar que la brecha entre el ahorro y la inversión del sector privado sea cubierta financieramente en los años venideros por medio de un incremento sostenido (y sustantivo) del ahorro público.

Queda, en consecuencia, la opción de seguir generando déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. En las actuales circunstancias, y suponiendo que el actual juego de tendencias permanezca básicamente inalterado, la economía mexicana requiere, para asegurar un crecimiento máximo de 3% al año, de un ingreso anual de recursos externos equivalente al 6% del PIB.¹⁵ En otros términos, para mantener la actividad económica en un nivel similar al de 1992 y 1993 (el cual está muy por abajo de los requerimientos productivos y sociales), México necesitará captar ahorro externo por un monto anual de alrededor de US\$18-20 mil millones. Debido a las restricciones que siguen existiendo en el mercado financiero para captar montos importantes de financiamiento oficial y bancario, dichos recursos deberán ser en su mayor parte de origen privado y revestir, de preferencia, la forma de inversión directamente productiva. Esto último debido a que el endeudamiento del sector privado mexicano, así como las colocaciones de capital en el exterior por medio de «ADR'S» también tienen un límite que tarde o temprano se hará manifiesto.

En la estrategia económica vigente, un déficit estructural en la cuenta corriente de la balanza de pagos -a condición de que sea generado por el sector privado- es visualizado como un mecanismo inocuo, además de necesario para asegurar la capitalización de largo

¹⁵ Se trata del monto estimado del déficit en la cuenta de operaciones corrientes con el exterior para 1992 y del esperado para 1993. Fuente: Presidencia de la República (1992). Cabe recordar que en 1992 el crecimiento de la economía fue de sólo 2.6% y el déficit en la cuenta corriente fue ligeramente superior al 6% del PIB.

plazo de la economía.¹⁶ En apoyo de esta opción suelen ser citadas a menudo las experiencias de algunos países que pusieron en marcha estrategias económicas similares. Uno de los casos más frecuentemente citados es el de Japón durante los años sesentas.¹⁷ Se trata, sin embargo, de una experiencia difícilmente equiparable con el caso mexicano actual, como se podrá apreciar en la sección siguiente.

B. La brecha ahorro-inversión durante los años sesenta en Japón: diferencias con el caso mexicano

En efecto, durante los años sesenta, el sector privado japonés invirtió anualmente recursos que en promedio representaron el 31% del PNB, en tanto que su ahorro representó, también en promedio anual, el 29%. En consecuencia, el exceso de la inversión sobre el ahorro promedio anualmente el 2% del PNB. La primera diferencia con el caso mexicano es evidente: ni la tasa del ahorro privado ni la tasa global de inversión han alcanzado en nuestro país, en todo el siglo XX, tales proporciones. En lo que hace únicamente a la tasa de inversión del sector privado mexicano, recuérdese que en la actualidad se sitúa alrededor del 17% del PIB, un máximo histórico nacional que sin embargo es 50% menor al coeficiente del sector privado de Japón en los años sesenta. Por otra parte, el monto relativo de la diferencia entre el ahorro y la inversión del sector privado japonés se situó, en ese período, muy por debajo del promedio mexicano al inicio de los años noventa.

¿Cómo fue financiada la brecha entre el ahorro y la inversión del sector privado japonés? Más que con

¹⁶ Véase, por ejemplo, la comparecencia del secretario de Hacienda y Crédito Público en la Cámara de Diputados el 17 de noviembre de 1992, en la que se explica por qué un país como México, «con mucha población y poco capital», debe tener por un largo período de tiempo un saldo deficitario en la cuenta corriente.

¹⁷ El caso de España después de su incorporación a la Comunidad Económica Europea también ha sido citado muchas veces. No obstante, después de las sucesivas devaluaciones de la peseta en el otoño de 1992, este caso ha dejado de ser «presentable».

flujos externos de capital, con el ahorro del sector gubernamental. Durante toda la década este indicador promedió un saldo positivo igual a 1.9% del PNB. La captación de recursos externos -que pudo haber sido una fuente de financiamiento- fue explícitamente descartada. La información al respecto (Cuadro 6) muestra que en el conjunto del citado decenio la cuenta corriente de la balanza de pagos japonesa se mantuvo virtualmente balanceada. Es aquí en donde radica la segunda y tal vez más importante diferencia con el actual caso mexicano. De hecho, y cabe subrayarlo, evitar la generación de déficit en la cuenta corriente fue, durante esta fase de la historia económica japonesa de la posguerra, una política declarada del gobierno.¹⁸ Para cumplir este objetivo, el gobierno japonés instituyó una serie de medidas, desde elevadas tarifas hasta una amplia gama de cuotas de importación, pasando por la imposición de estrictos controles sobre los movimientos internacionales de capital.

Cabe hacer notar la coincidencia existente entre algunos especialistas con respecto a las posibles ense-

Cuadro 6. BALANCE AHORRO-INVERSION EN JAPON (% del PNB a precios corrientes)

	Sector privado (S - I)	Gobierno (S - I)	Cuenta corriente (X - M)
1960	-2.9	3.0	0.0
1961	-7.5	3.7	-1.8
1962	-0.5	2.5	0.0
1963	-3.3	2.2	-1.5
1964	-2.0	1.5	0.0
1965	-0.1	0.6	1.2
1966	0.7	0.2	0.9
1967	-1.3	1.2	-0.3
1968	-0.1	1.8	1.0
1969	-1.9	2.5	1.2

Fuente: Economic Planning Agency (1970), Annual Report on National Income Statistics Tokio. EPA. Tomado de: E. J. Lincoln (1988), Japan, Facing Economic Maturity, The Brookings Institution. Washington. D.C.

ñanzas de este episodio de la historia económica japonesa: si la estrategia económica gubernamental hubiera permitido a las corporaciones un libre endeudamiento con el exterior, Japón seguramente habría crecido más rápido durante los años sesenta, pero es muy probable que más adelante también hubiera enfrentado, como fue el caso de numerosos países en desarrollo en el decenio de los años ochenta, fuertes problemas de pagos.¹⁹

C. El ahorro interno en México: una comparación internacional

El nuevo esquema de crecimiento asigna a la inversión extranjera un importante papel complementario del proceso de inversión del sector privado nacional. No obstante, su aporte no puede sustituir al esfuerzo interno de capitalización, entre otras razones porque, aún bajo el supuesto de una mayor movilidad de capitales entre México y el resto del mundo,²⁰ la entrada efectiva y regular de flujos adicionales de recursos externos siempre es, por su propia naturaleza, incierta.

Si, como se ha dicho, el nuevo modelo de crecimiento constituirá un puente de entrada al mundo desarrollado, es imprescindible que el desempeño de las variables económicas básicas -y sobre todo, los comportamientos sociales subyacentes- comience a acercarse al de los países industrializados. Ello sería en especial deseable con respecto al ahorro interno. Con la excepción de Estados Unidos e Inglaterra -cuyos ya añejos problemas económicos se asocian a la disminución de sus respectivas tasas de ahorro-, los

¹⁸ E. J. Lincoln (1988), en quien se basan estos comentarios, explica esta política por la firme adherencia de Japón al sistema de tasas de cambio fijas de Bretton Woods, por la voluntad política de mostrar una imagen de miembro responsable, productivo y estable de la economía mundial y, por último, por razones relacionadas con el nacionalismo cultural y económico.

¹⁹ Véanse E. J. Lincoln (1988), L. Schwab (1984) y H. Rosovsky - Editor- (1976).

²⁰ Ibid.

países del llamado primer mundo ahorran en promedio una cuarta parte de su PIB. Esta proporción es aún mayor en las naciones asiáticas de reciente industrialización -que, como México, se suponen en la antecámara del desarrollo. En ellas, la tasa de ahorro promedio es igual a una tercera parte del PIB. En comparación con ambos grupos de países, el esfuerzo de ahorro de México (Cuadro 7) está muy lejos de parecer satisfactorio o suficiente para alcanzar en plazos perentorios los objetivos nacionales de crecimiento y bienestar.

En el marco de lo que ha sido expuesto hasta aquí tal vez pueda afirmarse que, en la medida en que el país sea capaz de elevar su tasa o nivel de ahorro, las empresas mexicanas encontrarán para sus proyectos de inversión fuentes de financiamiento que no generen desequilibrios externos al conjunto de la economía nacional. Esto significa que si el país no incrementa su ahorro interno, el crecimiento económico que se verifique será tal vez menor al deseable (como ha sido el caso en los últimos seis años) y que el nuevo agente dinámico del desarrollo -la empresa privada- enfrentará restricciones insalvables para satisfacer sus necesidades financieras y así poder crecer y expandirse.

Cuadro 7. TASA DE AHORRO INTERNO BRUTO: UNA COMPARACION INTERNACIONAL (% del PIB)

País	Tasa de ahorro
Estados Unidos	15
Alemania	28
Japón	34
Bélgica	24
Reino Unido	17
Italia	21
Países Bajos	26
Austria	27
Francia	22
Canadá	21
Promedio de los 10 países	23
Promedio sin E.U. y Reino Unido	25
Singapur	45
Hong Kong	33
Corea	37
Tailandia	34
Promedio de los 4 países	37

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial, *Informe sobre el Desarrollo Mundial (1992)*, Washington, D.C..

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Banco de México, *Informe Anual*, varios números.
- Banco de México (1978), *Producto Interno Bruto y Gasto*, varios números.
- Banco Interamericano de Desarrollo (1989), *Progreso Económico y Social en América Latina*, Washington, D.C..
- Banco Mundial (1992), *Informe sobre el Desarrollo Mundial*, Washington D.C..
- Brailovsky V., Clarke R. y Warman N. (1989), *La Política Económica del Desperdicio. UNAM. México en el Período 1982-1988*.
- Calderón F. (1988), "La inversión privada en México 1970-1987", *Economía Mexicana*, CIDE, número 9-10, 1978-1988.
- CEPAL (1990), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*, Vol. II, (1987 - 1988).
- Calderón F., "La inversión privada en México 1970-1987", *Economía Mexicana*, CIDE, núms. 9-10.
- Córdoba Montoya J.(1992), "Los retos del mercado de valores en los años noventa", intervención en la Tercera Convención del Mercado de Valores, *El Mercado de Valores*, año LII, núm. 10, mayo.
- Devlin R. y Guerguil M. (1991) "América Latina y las nuevas corrientes financieras y comerciales", *Revista de la CEPAL*, núm. 43, abril.
- Godínez V. (1989), *Estados Unidos: los Desafíos Competitivos*, Centro Latinoamericano de Economía y Política Internacional, Serie Estudios, núm. 19, Santiago de Chile.
- Hernández Laos E. (1991), "Tendencias recientes de la productividad industrial en México", *Investigación Económica*, núm. 198, octubre-diciembre.
- Ibarra D. "Mercados, desarrollo y política económica: perspectivas de la economía de México". En Instituto de Investigaciones Sociales -UNAM, *El Perfil de México en 1980*, Siglo XXI, Vol.1.
- Lincoln E.J. (1988), *Japan. Facing Economic Maturity*, The Brookings Institution, Washington, D.C..
- Macro Asesoría Económica S.C. (1991), *Realidad Económica de México 1992*, Grupo Editor Iberoamericano.
- Nacional Financiera (1981), *La Economía Mexicana en Cifras*. Presidencia de la República (1992), *Criterios Generales de Política Económica para 1993*, noviembre.
- Presidencia de la República (1992), *Cuarto Informe del Gobierno*, noviembre.
- Ros J. (1992a), "Ajuste macroeconómico, reformas estructurales y crecimiento en México", Universidad de Notre Dame, mimeo, mayo.
- Ros J. (1992b), "¿Zona de libre comercio o mercado común de capitales?. Notas sobre la integración económica entre México y Estados Unidos y el proceso de negociación del TLC", Universidad de Notre Dame, Mimeo, abril.
- Rosovsky H. -Editor- (1976), *Asia's New Giant*, The Brookings Institution, Washington D.C.
- Serven L. y Solimano A. *From Adjustment to Sustainable Growth: The Role of Capital Formation*.
- Schwab L. (1984), *Le Japon. Réussites et Incertitudes Économiques*, París, Le Sycomore.
- Tello C. (1979), *La Política Económica en México, 1970-1976*, Siglo XXI.
- West P. (1991), "El regreso de América Latina al mercado crediticio privado internacional", *Revista de la CEPAL*, núm. 44, agosto.

La economía venezolana

*Javier Fernández Riva**

I. INTRODUCCION

La economía venezolana, que ha mostrado una gran inestabilidad en las últimas dos décadas, volvió a caer en una recesión profunda desde 1993. Muchos factores incidieron en la crisis económica actual:

1. Para comenzar, el crecimiento económico de 1992, cuando ya la demanda doméstica se estaba resintiendo, fue mantenido e impulsado en forma artificial mediante un gran gasto de inversión del gobierno, que no habría podido sostenerse incluso bajo condiciones menos adversas que las que se encontraron en 1993. Con ello comenzó a gestarse la crisis fiscal y la necesidad del posterior ajuste recesivo.

2. La insistencia del banco central en mantener un tipo de cambio poco realista, cuando todas las expectativas racionales del mercado apuntaban a una devaluación sustancial, estimuló la fuga de capitales y llevó a elevar en forma exorbitante la tasas de interés, en un intento fallido de defender

las reservas internacionales sin pasar previamente por una devaluación del bolívar.

3. Las elevadas tasas de interés se conjugaron con la recesión económica (una vez el gasto público dejó de jugar un papel estimulante) y así se manifestó uno de los factores típicos de muchas crisis financieras: la incapacidad de muchos deudores para atender sus créditos con la banca.

4. La inadecuada regulación y vigilancia financiera facilitó que ante las primeras dificultades de los deudores -algunas veces, los mismos dueños de los bancos- el sistema bancario intentara «escapar hacia adelante», disfrazando su cartera morosa mediante refinanciaciones, y cobrando tasas de interés exorbitantes a sus deudores no vinculados.

5. Para colmo, los precios internacionales evolucionaron durante todo el año 1993 en forma muy desfavorable para Venezuela, deprimiendo todavía más la demanda interna por la pérdida en términos de intercambio, y contribuyendo a la creciente desconfianza en el bolívar.

6. A todo ello se sumó una terrible inestabilidad política, una interinidad administrativa y un mane-

* Presidente de Anif.

jo económico incompetente, que llevó a posponer las soluciones de fondo y permitió que los problemas fueran agravándose fuera de toda proporción.

Creo que lo anterior puede bastar como listado de antecedentes. El propósito principal de estas notas no es discutir lo que ya pasó sino ofrecer información sobre las tendencias más recientes y explorar la forma como la economía venezolana podría evolucionar en el resto de 1994 y durante 1995.

En general, creo que en varios frentes las cosas todavía van a empeorar mucho antes de que comiencen a mejorar. Sin embargo, hay razonables esperanzas de

que, a menos que se comentan demasiados errores, se inicie una modesta recuperación y normalización a partir de 1995.

II. GASTO AGREGADO Y PIB

A. Gasto agregado

En 1993 la demanda agregada interna venezolana se desplomó. El Banco Central de Venezuela (BCV) ha estimado una caída global de 5.6%, como resultado de la contracción de casi todos los componentes de esa demanda (Cuadro 1). Según las cifras del BCV en 1993 cayeron el consumo privado (-1.2%), el

Cuadro 1. VENEZUELA - PIB Y GASTO AGREGADO (Variación porcentual)

	Part. 1993	1988	1989	1990	1991	1992	1993
VALOR AGREGADO							
Agricultura	4.6	4.6	-5.1	-1.8	2.5	2.6	-3.9
Minería	0.6	26.4	-4.3	5.3	-18.8	-0.8	0.8
Petróleo	21.8	8.0	-0.4	13.9	10.3	-0.3	3.4
Industria manufacturera	16.3	3.4	-14.6	7.4	9.0	5.7	-1.4
Electricidad y agua	1.7	7.4	1.5	5.1	8.3	4.1	1.9
Construcción	7.2	7.9	-27.1	7.7	31.2	31.5	-1.6
Comercio restaurantes y hoteles	13.6	5.4	-15.8	3.8	8.1	12.7	-6.1
Transporte	5.3	8.5	-6.4	-0.3	4.8	8.8	2.3
Sector financiero	14.0	6.6	-6.3	1.8	8.6	7.5	0.7
Servicios comunales	14.6	5.4	2.0	7.7	7.2	3.2	-2.1
Servicios del gobierno	8.5	4.6	4.1	7.6	7.8	1.3	-1.8
Servicios personales	n.d	7.3	-0.6	6.5	5.9	6.9	n.d
Servicios no lucrativo	n.d	3.5	-1.3	12.8	7.1	2.4	n.d
Menos: intereses	1.5	5.2	-27.3	1.8	19.1	12.5	-10.0
SUBTOTAL VALOR AGREGADO	98.3	6.2	-7.7	6.6	8.9	6.5	-0.6
Mas: Derechos e Impuestos/Imp.	1.7	7.7	-24.0	44.3	79.3	21.9	-19.2
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100.0	5.8	-8.6	6.5	9.7	6.8	-1.0
GASTO AGREGADO							
Consumo privado	58.8	5.0	-7.0	3.7	8.0	9.5	-1.2
Consumo del gobierno	10.3	11.0	0.6	7.1	15.2	-1.8	-4.1
Inversión privada	7.4	3.6	-39.0	-29.8	55.3	22.5	13.4
Inversión pública	10.3	14.8	-18.7	13.8	26.4	26.7	-12.3
Cambio en inventarios	-1.3	52.5	-168.6	2.2	-113.8	479.8	-167.0
SUBTOTAL DEMANDA INTERNA	85.5	7.9	-17.6	2.8	17.8	12.8	-5.6
Exportaciones netas	10.3	-11.5	82.9	23.4	-20.8	-27.2	39.5
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100.0	5.8	-8.6	6.5	9.7	6.8	-1.0

Fuente: Banco Central de Venezuela.

consumo del gobierno (-4.1%), la inversión pública (-12.3%), y los inventarios (-167%). Todos esos porcentajes suenan plausibles, aunque quizás del lado optimista, teniendo en cuenta la depresión de los salarios reales, la pérdida de ingreso nacional por el deterioro de los términos de intercambio, el desplome de las utilidades de las empresas, la severa crisis fiscal por contracción de ingresos y el exorbitante aumento de las tasas nominales y reales de interés (Gráfico 1).

Lo que no suena plausible es la estimación oficial de un aumento de 13.4% en la inversión privada real durante el año pasado. Puesto que la construcción, la producción doméstica de los sectores de maquinaria y equipo y las importaciones de bienes de capital se contrajeron en 1993, no se ve en qué pudo estar representado el supuesto aumento de la inversión privada. Por otro lado, el clima de los negocios fue en 1993 el peor que pueda concebirse para la inversión privada, exceptuando obviamente el vigente en la actualidad.

Entre los factores adversos a la inversión privada que estuvieron presentes en 1993 deben mencionarse las tasas de interés reales exorbitantes, que excedieron cualquier expectativa razonable de rendimiento de las inversiones; los pobres resultados financieros de las empresas afectadas por la contracción en sus ventas, la competencia

de importaciones, los mayores impuestos y los altos costos financieros; las perspectivas de depresión adicional en la demanda, que no constituían propiamente una invitación a elevar la capacidad productiva; las expectativas racionales de fuerte devaluación en el futuro cercano, que tampoco estimulaban la inversión en activos domésticos. Y, como si todo lo anterior fuera poco, una gran incertidumbre política durante todo el año.

Es probable que la revisión final de las estimaciones preliminares del BCV llevará a corregir hacia abajo el cálculo de crecimiento de la inversión privada y por ende de la demanda interna en 1993.

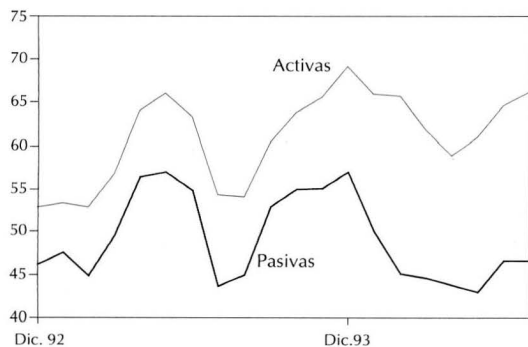
Sin embargo, el efecto de esa probable corrección sobre la estimación de crecimiento del PIB podría compensarse parcialmente con una estimación revisada de la contribución de la demanda externa neta (exportaciones menos importaciones). La estimación oficial de un aumento real de 39.5% en la demanda externa neta durante 1993 parece a primera vista elevada, pero las cifras de balanza de pagos sugieren un mejoramiento todavía mayor, como consecuencia del desplome de las importaciones reales y el vigoroso aumento de las exportaciones no tradicionales.

B. Producción

El BCV ha estimado que el PIB venezolano cayó 1.0% en 1993, tras un aumento de 6.8% en 1992 (Gráfico 2). En casi todos los sectores económicos importantes la producción disminuyó: agricultura, -3.9%; industria manufacturera, -1.4%; construcción, -1.6%; comercio, restaurantes y hoteles, -6.1%. servicios comunales, -2.1%. Sólo aumentó el valor agregado de los sectores de petróleo (3.4%), electricidad y agua (1.9%), transporte (2.3%) y (curiosamente, en vista de su situación crítica, destapada en 1994) el sector financiero (0.7%).

Todos los indicadores disponibles sobre la producción de Venezuela sugieren que el PIB ha

Gráfico 1. TASAS DE INTERES (Porcentajes)



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Gráfico 2. CRECIMIENTO DEL PIB REAL (Porcentajes)



Fuente: Banco Central de Venezuela.

seguido cayendo en 1994. En los primeros cinco meses de este año la producción física de aluminio se contrajo 9.7%, la de cemento lo hizo en 10.3% y la de automóviles en 10.6%. La producción de acero, que ha mostrado un comportamiento muy irregular pero con tendencia declinante en los últimos años, fue la excepción pues creció 4.7% anual en el primer semestre de 1994, sin duda por una demanda vigorosa del exterior, especialmente de Colombia.

En julio el dimitente Ministro de Planificación Luis Alberto Palacios reveló que el PIB del primer trimestre había sido 4.8% inferior al de igual período de 1993.

C. Perspectivas

Teniendo en cuenta la forma como se han movido las variables macroeconómicas de Venezuela en lo corrido de 1994 no cabe duda de que el patrón de recesión por demanda interna, parcialmente aliviada por exportaciones netas muy dinámicas, se prolongará en 1994. Sin embargo, han surgido ahora graves complicaciones por el lado de la oferta, que se traducirán en una depresión más profunda que la inicialmente prevista.

A corto plazo la demanda interna no puede menos que seguir contrayéndose bajo la influencia de salarios y utilidades reales en declive, mayores impuestos, severa crisis fiscal, altas tasas reales de interés y crisis financiera. Esta última estimula el éxodo de capitales y hace muy renuentes a los prestamistas a ampliar sus créditos.

En cambio, excepto por las complicaciones que se mencionan en el siguiente párrafo podría esperarse un crecimiento vigoroso de las exportaciones y una drástica caída de las importaciones, como resultado de la combinación de depresión de la demanda interna y una fuerte devaluación real del bolívar.

Infortunadamente, las perspectivas se han oscurecido todavía más por la increíble torpeza con que fue manejado el control de cambios en los primeros 45 días de su operación, causando una virtual parálisis en muchas actividades, incluyendo las orientadas a la exportación. Varias plantas industriales que no han podido importar los insumos requeridos han tenido que reducir drásticamente su producción y licenciar personal o enviarlo a vacaciones.

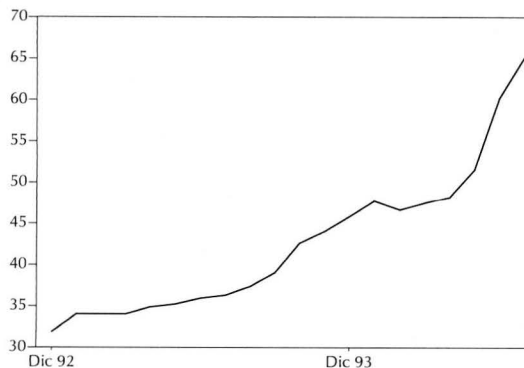
En tales condiciones parece demasiado optimista que para todo el año 1994 el ritmo de descenso del PIB se limite al 4-5% estimado para el primer semestre. En mi opinión no puede descartarse un desplome hasta del doble de esa cifra en el segundo semestre de 1994, para una caída global del orden de 7% en el año completo.

III. INFLACION

El año pasado la inflación para consumidores se aceleró en forma sostenida, y medida de diciembre a diciembre terminó en 45.9% (Gráfico 3). Durante 1994 la tendencia alcista se mantuvo, e incluso se reforzó, y en julio la inflación para doce meses cerró en 65.1%.

Es obvio que la inflación venezolana, agravada a partir de las medidas de choque de 1989, ya ad-

Gráfico 3. INFLACION PARA CONSUMIDORES (Acumulada en 12 meses, %)



Fuente: Banco Central de Venezuela.

quirió fuertes características inerciales que harán imposible reducirla sin una contracción económica severa.

Sin embargo, el anterior lugar común subestima la complejidad y el peligro de la inflación venezolana. El comportamiento de los precios en 1993 fue sorprendentemente adverso teniendo en cuenta que la demanda interna estuvo muy deprimida, que los medios de pago cayeron (en términos nominales!) durante casi todo el año, que hasta cierto punto el manejo cambiario jugó el papel de ancla inflacionaria, y que la economía venezolana se mantuvo abierta a las importaciones, cuyo bajo costo debió ejercer alguna disciplina sobre los productores domésticos.

En esas condiciones me parecería una necia suficiencia teórica descartar a priori que en el caso venezolano tenga algún sentido la creencia popular (ridiculizada por la sabiduría convencional) que le asigna un efecto inflacionario neto a las brutales tasas de interés vigentes. Según esa creencia, cuando los industriales deben pagar tasas nominales de 70% o más por los fondos, harán lo posible por subir los precios en proporción -así la mayoría deba prontamente moderar sus aspiraciones debido a la misma debilidad de la demanda.

El eslabón perdido en esa explicación popular de la inflación por elevados intereses, en condiciones de depresión del gasto real y astringencia monetaria, probablemente se encuentra en la fenomenal contracción de la demanda por saldos reales en bolívares, como resultado de las mismas tasas de interés astronómicas, las expectativas de devaluación y la incertidumbre política.

Sea como fuere, en 1994 las cosas se han complicado mucho más, porque a las peculiaridades de la inflación de 1993, incluyendo la huida del público hacia los dólares, se han sumado ahora muchas presiones nuevas de un tipo más convencional. La más importante es la representada por la fuerte devaluación del bolívar, con un efecto inevitable sobre los costos de producción y de reposición de inventarios.

Pero también favorecerán una mayor inflación, el cierre de facto de la economía al racionarse las divisas disponibles para las importaciones que se consideran imprescindibles y el infortunado disparo de los medios de pago en el mes de julio.

Contra esas fuerzas inflacionarias juegan apenas la severa recesión económica y una política de controles de precios cada vez más extendidos, y de seguro cada vez menos eficaces.

Hasta algunos meses, cuando todavía se mantenía la disciplina monetaria, yo habría apostado a que la depresión económica neutralizaría la mayoría de las presiones alcistas sobre los precios y conseguiría evitar un disparo inflacionario en 1994. Sin embargo, el comportamiento de los medios de pago en julio, cuando en los primeros 15 días saltaron 11.2% para alcanzar una tasa de 85.6% en doce meses, no avala ningún optimismo.

Teniendo en cuenta los eventos recientes no me parece en exceso pesimista proyectar para 1994 una inflación del orden de 80%. Y esa tasa no será mayor gracias a un buen componente de inflación represada a través de los controles de precios.

IV. BALANZA DE PAGOS Y RESERVAS

A. Tendencias recientes

Teniendo en cuenta el importante papel que en la crisis económica de Venezuela han jugado las expectativas de devaluación del bolívar, y el reciente desplome de esa moneda, podría tenerse la impresión de una balanza de pagos seriamente deteriorada. Sin embargo, lo cierto es que en los últimos cuatro años Venezuela tuvo un importante superávit promedio de su balanza de pagos (Cuadro 2). El deterioro de la balanza observado en 1992 fue leve (por estándares internacionales) y se corrigió muy rápidamente, precisamente por efecto de la recesión de los últimos 18 meses.

Según las cifras de balanza de pagos publicadas por el banco central en 1993 las exportaciones no petroleras crecieron 21.0% en dólares, y las importaciones cayeron 10.2%. Esos movimientos habrían inducido por sí solos un mejoramiento de US\$1,820 millones en la balanza comercial. Pero la caída de las exportaciones petroleras, obvia-

mente influidas por factores muy distintos a la demanda interna y el tipo de cambio, desmejoró el resultado, y el superávit comercial total apenas pasó de US\$1,689 millones en 1992 a US\$3,209 millones en 1993: un mejoramiento de US\$1,520 millones (Gráfico 4).

A pesar de la caída en los precios del crudo, el año pasado Venezuela tuvo un déficit en la cuenta corriente de apenas US\$1,815 millones, y un déficit neto de US\$682 millones, poco más de 1% del PIB.

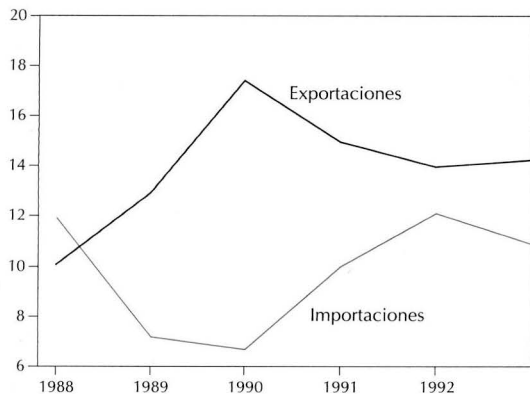
En 1994 se ha mantenido una tendencia favorable de la balanza comercial venezolana. Las exportaciones no tradicionales (sin petróleo ni mineral de hierro) aumentaron 26.1% anual en el primer semestre, para alcanzar US\$1,950 millones. Las importaciones cayeron 29.5%, a sólo US\$4,004 millones. Ese mejoramiento de la balanza comercial sin petróleo debe atribuirse exclusivamente a la recesión, porque el ajuste cambiario sólo se inició con fuerza en mayo, y sus efectos todavía no se reflejan en las estadísticas (Cuadro 3).

Cuadro 2. VENEZUELA - BALANZA DE PAGOS
(Millones de dólares)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Balanza comercial	-1,998	5,632	10,637	4,837	1,689	3,209
Exportaciones	10,082	12,915	17,444	14,968	13,955	14,222
Petroleras	8,023	9,862	13,912	12,119	11,262	10,963
No petroleras	2,059	3,053	3,532	2,849	2,693	3,259
Importaciones	12,080	7,283	6,807	10,131	12,266	11,013
Balanza de servicios y transf.	-3,811	-3,471	-2,358	-3,101	-5,054	-5,010
Saldo en cuenta corriente	-5,809	2,161	8,279	1,736	-3,365	-1,815
Balanza de capital	-2,011	-3,414	-3,294	2,962	2,822	1,331
Sector Público	-267	578	-2,491	1,981	2,877	n.d
Sector Privado	-661	-2,902	-803	981	-55	n.d
Errores y omisiones	3,038	2,050	-1,760	-1,515	-596	-212
Saldo en balanza de pagos	-4,895	66	3,225	3,183	-1,139	-682

Fuente: Banco Central.

Gráfico 4. BALANZA COMERCIAL
(Miles de millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Pero el mejoramiento de la balanza comercial sin petróleo fue compensado durante el primer semestre de 1994 por menores ingresos de las exportaciones petroleras y sobre todo por salidas netas de capital. Las reservas internacionales brutas de Venezuela, que habían cerrado 1993 en US\$12,656 millones, habían caído en junio de este año a US\$8,900 millones: una pérdida de US\$3,756 millones.

B. Perspectivas

Para 1994 puede esperarse un mejoramiento sustancial de la balanza comercial de Venezuela, puesto que continúan actuando con toda su potencia las fuerzas en favor de una contracción de las

Cuadro 3. SECTOR EXTERNO

	Tipo de Cambio Bolív./US\$	Devaluación anual %	ITCR 1985=100		Millones de dólares		
			Frente al peso	Frente al dólar	Exportaciones no tradicionales ^a	Importaciones	Reservas internacionales brutas
1988	14.5	0.0	89.2	99.5	1,867	12,080	6,671
1989	34.7	139.3	143.0	171.2	2,944	7,283	7,411
1990	46.9	35.2	123.7	158.3	3,342	6,543	11,759
1991	61.7	31.3	132.0	152.6	2,633	9,954	14,105
1992	79.7	29.2	138.6	153.8	2,719	12,401	13,001
1993	104.8	31.6	140.8	142.4	3,273	n.d	12,656
1993							
Enero	80.7	29.8	139.3	152.0	187	884	12,072
Febrero	82.3	27.1	140.3	151.5	391	1,769	11,890
Marzo	84.3	29.5	141.8	152.4	697	2,736	11,814
Abril	85.5	31.1	141.0	150.6	945	3,889	12,117
Mayo	87.2	32.4	141.4	149.7	1,214	4,833	12,105
Junio	89.1	34.5	140.8	148.5	1,546	5,676	12,460
Julio	91.3	35.6	137.0	146.5	1,845	6,623	12,420
Agosto	93.8	37.4	137.7	145.6	2,155	7,560	12,178
Septiembre	96.7	39.4	139.0	146.4	2,419	8,458	12,400
Octubre	99.4	29.5	136.4	143.9	2,688	9,366	12,574
Noviembre	102.2	30.9	138.3	143.1	2,958	10,255	12,416
Diciembre	104.8	31.6	140.8	142.4	3,273	10,992	12,656
1994							
Enero	107.7	33.5	140.3	140.7	222	414	11,912
Febrero	110.4	34.2	146.1	142.0	482	1,069	11,270
Marzo	113.3	34.4	148.9	142.2	853	1,904	10,943
Abril	116.8	36.7	149.1	142.2	1,227	2,622	10,391
Mayo	142.3	63.3	174.7	165.1	1,629	3,369	9,266
Junio	172.3	93.4	200.8	183.7	1,950	4,004	8,900
Julio	170.0	86.2	186.2	170.0	n.d	n.d	n.d

^a Excluye hierro y petróleo.

Fuente: Banco Central de Venezuela, Banco Mercantil, FMI.

importaciones y de ampliación de las exportaciones no petroleras. Por otra parte, el precio internacional del petróleo se ha recuperado mucho en los últimos tres meses. Una superávit del orden de US\$6,000 millones en la balanza comercial es una clara posibilidad.

El efecto del mejoramiento de la balanza comercial sobre la cuenta corriente será en parte contrarrestado por un mayor costo de la deuda externa. Las tasas de interés en dólares están subiendo, y cada punto extra de tasa de interés externas le cuesta a Venezuela en el neto más de 200 millones de dólares. Pero ni aun ese elemento desfavorable alcanzará a neutralizar el extraordinario aporte a la cuenta corriente del creciente superávit comercial.

Casi con seguridad en 1994 los flujos de capitales serán negativos, por la incertidumbre económica y la crisis financiera. Pero los *fundamentals* se están moviendo en el sentido de un amplio superávit en la cuenta corriente. Por ello no consideramos descabellado pensar que a finales de 1994 se haya recuperado buena parte de las reservas perdidas en el primer semestre, y que el control de cambios pueda ser en efecto desmontado a comienzos del próximo año.

Al fin y al cabo, aunque sus creadores no suponían que operara de esa manera, al deprimir profundamente la economía el control de cambios hará una contribución al mejoramiento de la balanza de pagos venezolana como no lo habría podido soñar el más exigente.

Eso en el escenario básico, optimista. Se supone que el BCV tiene la capacidad y la decisión para cortar a tiempo el chorro de emisión observado en las últimas semanas, de manera que las expectativas de devaluación gradualmente se moderan a medida que el público perciba el fenomenal mejoramiento de la balanza de pagos. Por supuesto, si el BCV vuelve a ser inferior a su responsabilidad el disparo de los medios de pago podría exceder toda

previsión, la inflación se comería en cuestión de semanas la transitoria ganancia de competitividad cambiaria y volverían a generarse fuertes expectativas de devaluación, induciendo una fuga imparable de capitales, y más controles cambiarios.

V. LA POLITICA ECONOMICA

A. Manejo monetario y financiero

1. El círculo vicioso monetario

Como se señaló en la sección III, la inflación de 1993 ocurrió en un contexto muy particular de política monetaria restrictiva, y no puede explicarse sino por un desplome de la demanda de bolívares, quizás no independiente del manejo que se dio a la tasa de interés y al tipo de cambio. Pero las cosas son muy diferentes en 1994. Después de mostrar un aumento nominal anual de apenas 10.6% en 1993, los medios de pago estaban a mediados de julio 86% por encima de un año atrás (Cuadro 4).

La explicación de la tendencia a la aceleración del aumento de los medios de pago a lo largo de 1994, y su explosión en las últimas semanas ayudará a comprender los enormes riesgos en ese frente, donde la política de Operaciones de Mercado Abierto ya ha agotado sus posibilidades y está mordiendo la cola.

En el primer semestre de 1994 el BCV emitió en forma masiva, principalmente para apoyar a los bancos en problemas. La cifra de auxilios está entre 800 y 900 mil millones de bolívares. Sólo puede tenerse una idea de lo que eso significa cuando se recuerda que la base monetaria al final de 1993 (esto es, el saldo de la emisión del banco central en toda su historia) estaba en 410 mil millones de bolívares.

Si esa enorme emisión no produjo una explosión inflacionaria inmediata, y un salto en la cotización del dólar, fue sólo por dos razones. La primera,

Cuadro 4 ESTADÍSTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS (Porcentajes)

	Aumento anual M1	Tasa de interés	
		Depósitos	Préstamos
1988	22.9	9.0	12.7
1989	9.3	30.2	34.1
1990	41.2	28.4	35.6
1991	51.3	29.9	39.0
1992	8.3	46.2	52.5
1993	10.6	57.0	68.9
1993 Enero	4.1	47.6	53.0
Febrero	12.4	44.8	52.6
Mar.	2.6	49.4	56.4
Abr.	-3.4	56.4	63.7
May.	-3.0	56.9	65.8
Jun.	-0.9	54.8	63.1
Jul.	-6.0	43.7	54.0
Ago.	-14.4	45.0	53.7
Sep.	-7.3	53.0	60.1
Oct.	6.0	55.0	63.5
Nov.	-1.3	55.1	65.3
Dic.	10.6	57.0	68.9
1994 Ene.	22.6	50.0	65.7
Feb.	35.7	45.1	65.4
Mar.	49.9	44.6	61.4
Abr.	70.6	43.8	58.6
May.	64.9	43.0	60.6
Jun.	67.1	46.6	64.4
Jul.	85.6	46.6	66.0

Fuente: Banco Central de Venezuela.

una venta (pérdida) de reservas internacionales del banco central por US\$3,756 millones durante el primer semestre. Segundo, una febril colocación de Bonos Cero Cupón para recoger fondos.

Las reservas internacionales dejaron de caer a raíz del control de cambios, de manera que ya desapareció ese elemento compensatorio de la emisión.

En cuanto a los Bonos, el BCV no publica estadísticas actualizadas sobre el saldo de sus títulos, de

manera que es imposible precisar cuánta presión se ha acumulado en el sistema. Sin embargo, no es difícil imaginar que con el ritmo de colocación de Bonos Cero Cupón en 1994 para compensar la emisión primaria de los auxilios, y con las tasas de interés pagadas sobre esos bonos, en la actualidad la expansión monetaria debe ser en buena parte endógena: se emite cada vez más con el fin de pagar a los tenedores de los Bonos Cero Cupón sus exorbitantes intereses.

En ese contexto hay un gran peligro de que la explosión de la emisión del primer semestre, temporalmente neutralizada mediante venta de reservas y mayor colocación de bonos, retorne por sus fueros en el segundo semestre, dando lugar a su vez a una explosión inflacionaria.

2. La crisis financiera

Como se sabe, la crisis financiera inició su destape en enero, cuando fue necesario intervenir el Banco Latino, el segundo mayor del sistema, con captaciones ligeramente inferiores a 10% del total del sistema bancario. Posteriormente otros ocho bancos han debido ser intervenidos y en la práctica estatizados: el último de ellos fue el Banco de Venezuela, el tercero mayor, de tamaño muy similar al Latino. Los activos totales de los bancos intervenidos representan actualmente más del 40% del total del sistema bancario.

No es este el lugar para analizar con detalle la crisis bancaria venezolana, pero para tener una idea de lo que puede esperarse vale la pena tener en cuenta lo siguiente:

a. La experiencia general de las crisis bancarias sugiere que las secuelas de la recesión económica seguirán sintiéndose durante bastante tiempo. Basta recordar que en Colombia lo peor de la crisis bancaria estalló en 1985, cuando el país ya se encontraba en franca recuperación de su «recesión de 1982-84». La prudencia más elemental obliga a considerar posible que la crisis bancaria

venezolana no haya tocado fondo, cuando la recesión económica apenas si está llegando a su cima.

b. Lo que se ha hecho público sobre el comportamiento de los bancos intervenidos sugiere que la inadecuada regulación prudencial venezolana y la falta de mecanismos de control eficaces tuvo mucho que ver con la crisis. Eso aumenta la probabilidad de que los problemas reales -esto es, préstamos irrecuperables- sean tan severos que varios de los bancos intervenidos estén más allá de la posibilidad de salvamento, y que tenga que aceptarse su liquidación o fusión con otras entidades.

c. El patrón de tratamiento de la crisis ha sido de pasmosa incompetencia, posponiendo las medidas más elementales de toma de control de las entidades, botando cantidades ingentes de dinero en «auxilios» sin metas ni compromisos definidos, y creando riesgos innecesarios de contagio a los bancos que fueron bien manejados. Sobre esto último basta señalar que el Decreto 248 de 1994, dictado en uso de facultades de Emergencia Económica, estableció nada menos que podrá obligarse a que los bancos sanos acudan en apoyo de los bancos en problemas, en lugar de establecer mecanismos alternativos que no implique riesgos inaceptables para los bancos sanos.

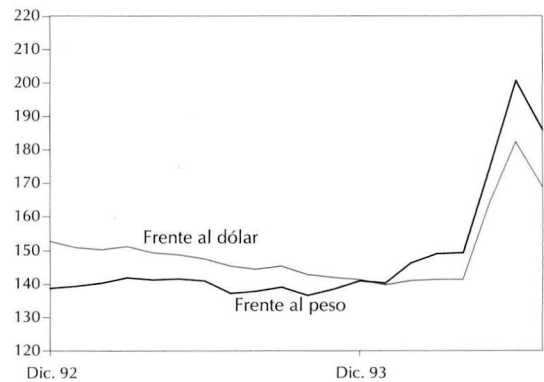
B. Manejo cambiario

Hoy suena extraño que hace apenas seis meses, cuando hubo cambio de gobierno, las autoridades venezolanas se resistieran a efectuar una devaluación brusca del bolívar a unos 130 por dólar. En ese momento tal cosa seguramente habría bastado para eliminar las expectativas de devaluación adicional inmediata, y habría permitido bajar en forma rápida las tasas de interés a niveles más razonables.

El sistema de devaluación gota a gota, partiendo de un nivel del bolívar claramente excesivo, se sostuvo precariamente hasta abril de este año cuando la tasa la cotización del dólar alcanzó 115.80

bolívares. A partir de ese momento hizo crisis. Mayo terminó con un nivel de 142.30 y junio con un nivel de 172.30. En algunos días de finales de junio la cotización rozó 200 bolívares por dólar (Gráfico 5).

Gráfico 5. INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL DEL BOLIVAR (Base 1985 = 100)



Fuente: Banco Central de Venezuela.

En julio 27 el gobierno de Caldera adoptó un control de cambios sumamente estricto que obliga a reintegrar todas las divisas al Banco Central y crea una Junta Administradora de Cambios la cual, en esencia, dice quien puede obtener divisas para importar o efectuar cualquier otro tipo de pagos.

El gobierno fijó en 170 bolívares por dólar la cotización a la que se efectuarán todas las transacciones cambiarias. Cualquier transacción no autorizada puede ser penalizada incluso con cárcel.

Durante las dos semanas siguientes al anuncio de que se impondría el control de cambios el mercado cambiario estuvo totalmente cerrado mientras se definían los mecanismos operativos. Posteriormente, los importadores han tenido enormes dificultades para obtener que se les autoricen las operaciones, y muchos de ellos han debido paralizar sus actividades. La contrapartida de eso, como

ya lo señalé, es una fuerte tendencia recesiva y un gran mejoramiento de la balanza comercial.

Ese mejoramiento comercial y el hecho de que Venezuela después de la fuerte devaluación de mayo-junio ganó bastante competitividad tanto frente al dólar como frente al peso, permiten ser moderadamente optimistas sobre las perspectivas cambiarias del país. El mejor escenario es uno donde la balanza de pagos mejora hasta el punto donde el control de cambios puede ser efectivamente eliminado a finales de este año, o comienzos de 1995, quizás después de algún ajuste extra en la cotización del dólar, a unos 200 bolívares.

Sin embargo, la competitividad cambiaria se está erosionando en forma muy rápida debido al aceleramiento de la inflación. El peor escenario

con una probabilidad significativa es aquel donde la inflación aumenta y dentro de dos o tres meses el tipo de cambio de 170 bolívares por dólar vuelve a aparecer excesivamente bajo. La única manera de evitar eso no es mediante controles de precios, que representan una simple coartada, sino mediante el control directo de la liquidez.

C. Manejo fiscal

La situación fiscal venezolana se deterioró muy rápidamente a partir de 1991, debido al descenso del precio del petróleo, que todavía proveía en dicho año alrededor del 80% de los ingresos corrientes del gobierno. Se estima que el déficit económico del sector público consolidado fue 5.6% del PIB en 1992 y 3.8% del PIB en 1993 (Cuadro 5).

Cuadro 5. GESTION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(Miles de millones de bolívares)

	1989	1990	1991	1992	1993
INGRESOS CORRIENTES	438.5	756.4	850.3	986.3	1228.1
Superávit PDVSA	305.5	588.6	575.4	591.1	708.4
Superávit empresas no financieras	44.0	44.9	61.5	32.8	65.0
Impuestos inc. seguro social	62.3	92.3	156.2	269.7	327.6
IVA					33.4
Otros	26.7	30.6	57.2	92.7	93.7
TOTAL GASTOS	455.1	744.7	962.6	1229.2	1433.8
GASTOS CORRIENTES	211.9	342.6	463.1	544.3	726.1
Personal	68.3	99.2	139.7	195.7	256.9
Bienes y servicios	25.0	37.6	47.4	53.7	68.9
Subsidio cambiario	30.6	52.3	29.4	0.0	0.0
Otros subsidios y transferencias	88.0	153.5	231.9	243.8	333.3
Otros gastos	0.0	0.0	14.7	51.1	67.0
GASTOS INTERESES	69.6	127.9	123.7	203.5	245.6
Deuda interna	7.7	20.0	17.4	63.9	51.0
Deuda externa	61.9	107.9	106.3	139.6	194.6
GASTOS INVERSION	173.6	274.2	375.8	481.4	462.1
SUPERAVIT (DEFICIT) BRUTO	-16.6	9.6	-112.3	-242.9	-205.8
Como % PIB	-1.1	0.4	-3.7	-5.9	-3.8
Privatización	0.0	1.9	132.0	9.9	1.6
SUPERAVIT (DEFICIT) NETO	-16.6	11.5	19.7	-233.0	-204.2
Como % PIB	-1.1	0.5	0.7	-5.6	-3.8

Fuente: Banco Central de Venezuela y VenEconomía.

No hay ninguna duda de que la situación fiscal sigue siendo muy compleja en 1994, y los estimativos mayoritarios del déficit del sector público consolidado están entre 6% y 8% del PIB. Sin embargo, en algunos casos se mencionan cifras superiores, dependiendo de la inclinación del analista a contar como parte del déficit los auxilios otorgados por el banco central a la banca intervenida.

En mi concepto lo que hay que tener en cuenta es que la emisión para los auxilios bancarios ya se causó, y en buena parte se tradujo en inflación que implicó un sustancial «impuesto inflacionario» al reducir el valor real de los saldos líquidos del público. El déficit que representa combustible adicional para la inflación es el desequilibrio entre ingresos y gastos fiscales a partir de este momento.

No fue afortunada la eliminación del IVA efectuada por Caldera, entre otras cosas porque implicó sacrificar durante varios meses un importante flujo de ingresos. Sin embargo, la combinación de i) impuesto a los débitos bancarios (transitorio hasta diciembre 31); ii) el impuesto general a la ventas (que excluye el nivel detallista); iii) el impuesto al lujo y iv) la eliminación de muchos «desgravámenes» (deducciones tributarias) promete generar en 1994 al menos 2.0% del PIB, a pesar de su aplicación tardía.

Cuando se tiene en cuenta que el precio del petróleo se ha recuperado sustancialmente en lo corrido del año, y que actualmente está en un nivel no muy diferente del de comienzos de 1993, es claro que la crisis fiscal venezolana tiene en la actuali-

dad un componente importante asociado con la misma recesión económica, que ha debilitado los recaudos. Una vez se aplique el aumento del precio a la gasolina, que ha sido acordado en principio desde hace meses, pero que se ha venido posponiendo por temor a su recibo por el pueblo, la situación fiscal venezolana deberá estar en vías de recuperación, con un déficit del orden de 2-3% del PIB, explicable en buena parte por la misma recesión.

El proyecto de presupuesto del gobierno para 1995 contempla ingresos totales por 2'212,200 millones de bolívares. El IGV y el impuesto al lujo generarían 377,000 millones, y las privatizaciones proveerían alrededor de 22% de los ingresos. El gasto fiscal sería casi idéntico a los ingresos, por 2'214,000 millones.

Esa proyección supone un crecimiento de 2% en el PIB, un PIB de 10'780,000 millones de bolívares, un tipo de cambio promedio de Bs. 170 por dólar, una inflación promedio de 30%, un precio promedio del barril de petróleo de US\$11, e importaciones totales por US\$9,500 millones. En mi opinión se trata de supuestos bastante conservadores.

Creo que la situación fiscal de Venezuela, aunque se deterioró fuera de proporción por un manejo inadecuado, no es actualmente uno de los elementos más críticos del proceso de ajustes, y que mediante un manejo adecuado de las privatizaciones el país puede disponer en 1995 del margen de maniobra necesario para alcanzar una posición sustentable en ese plano.

Efectos económicos en la Argentina del movimiento internacional de capitales

*Enrique García Vázquez**

Me quiero referir brevemente a la experiencia argentina en materia de movimientos internacionales de capitales. Nosotros hemos tenido, como país emergente, un gran ingreso de capitales, producto de la globalización de la economía, de esta gran aldea que hoy es el mundo, y también como consecuencia de la abundancia de capitales, esta vez debida a la recesión que han experimentado los países industriales en los últimos años y las bajas de tasas de interés prevalecientes en esas economías, consecuencia precisamente de esa situación. Con las bajas tasas se trata de incentivar a esas economías, algunas de las cuales están ya saliendo de una recesión que duró bastante tiempo. En el caso nuestro también ha actuado un tipo de cambio asegurado, un seguro de cambio virtual, como es la relación uno a uno del peso con el dólar. Todas estas causas han producido un gran ingreso de capitales en el país.

Al final del decenio de los setenta, en la Argentina también se produjo un proceso de alguna manera semejante. Hubo una gran afluencia de capitales, a tal punto que a mediados de 1979 las reservas eran el doble de las importaciones anuales, relación a la que hemos llegado en la actualidad. Había una especie de seguro a través de una tabla que anticipaba los tipos de cambio. Fue una experiencia que lamentablemente terminó mal, lo que no quisiéramos que se repitiera en esta ocasión.

Desde hace unos años en el país hay deficientes estadísticas en materia cambiaria. Se trata de un sistema cambiario sumamente liberal, que no provee de información en cuanto a la entrada y salida de capitales. No obstante, se calcula que más o menos desde mediados de 1991 han entrado unos US\$30,000 millones al país, que han provenido de varias fuentes. En primer lugar, y esto es un caso bastante característico de la Argentina, de residentes en el país que tienen capitales en el exterior. Yo creo que la mayor parte de esos US\$30,000 millones tienen ese origen. En segundo lugar, de residentes en el exterior, muy bien asesorados, que envían capitales a países emergentes y a otros países. En tercer lugar, están los provenientes de pri-

* Presidente de la Fundación Raul Prebisch y expresidente del Banco de la República Argentina. Este artículo fue cedido amablemente por la Corporación Latinoamericana de Economía Internacional, CLADEI. Especiales reconocimientos a su director, Jorge Valencia.

vatizaciones, que se calcula que son unos US\$4,000 millones que han entrado en forma de divisas y US\$6,000 millones en forma de títulos argentinos, lo cual significa una cancelación de la deuda.

Los capitales ingresados, en gran medida, en este momento están en colocaciones a corto plazo, con altos rendimientos. Se calcula que en este momento el rendimiento en estas colocaciones financieras, es el doble del que prevalece en los países industriales. Los títulos públicos también tienen una buena cantidad de colocaciones de este dinero, que igualmente están colocados en obligaciones negociables, operaciones de pase, préstamos a corto plazo a entidades privadas y a bancos, y en acciones cotizables en el mercado de valores. Falta, en cambio, colocaciones de importancia en inversiones productivas de bienes.

Deseo referirme brevemente a los efectos que ha tenido este ingreso de capitales en el país. En primer lugar, sobre la producción. Ha ocurrido aquí un hecho muy especial. Este elevado ingreso de capitales ha tenido como consecuencia un aumento muy grande de la producción de artículos de consumo, sean ellos automóviles, sean otros bienes de duración prolongada. A través del incremento del crédito bancario a que dio lugar la corriente de capitales, el aumento de la demanda de esos bienes fue muy grande. Ese aumento de la demanda, tuvo por parte de la oferta una correspondencia, porque existía bastante capacidad productiva desocupada. Ella se ocupó y eso permitió un aumento del PIB que de acuerdo con los datos oficiales, en el trienio 1991-1993 fue del orden de 25%. Este crecimiento no ha sido parejo a través de los distintos sectores de la economía, ha sido desigual. Aumentó mucho la parte servicios y las actividades industriales de bienes de consumo prolongado. En cambio hay otras actividades que, por el contrario, se han visto afectadas, particularmente aquellas que son objeto de una competencia del exterior y que han carecido de protección, como sí la ha tenido la automovilística. El PIB ha experimentado un aumento grande. Ocurre que esa capacidad instalada se encon-

traba parcialmente desocupada y en este momento está casi totalmente ocupada.

El efecto sobre los precios ha sido reducido. ¿Por qué motivo ha ocurrido ello? En primer lugar, por la mayor monetización de la economía. Este es un aspecto que realmente no se trata mucho pero que es muy importante. A raíz de la gran inflación que sufrió el país, tuvo una monetización, un M1, que estuvo por debajo del 3% del PIB en los años 1989 y 1990. Con la estabilidad monetaria, aumentó esa monetización, que hoy día llega al 7% del PIB. La gente tiene más dinero en su bolsillo, demanda más dinero, lo cual favorece el que no aumenten los precios. Hay más moneda, pero está en poder del público. Ha contribuido también un aumento en los encajes bancarios. En este momento yo creo hay que tratar de reducirlos. Los encajes son excesivamente elevados en el caso de depósitos a la vista y cajas de ahorro, por lo cual se está produciendo una diferencia muy pronunciada, un «spread» muy grande, entre las tasas de interés activas y pasivas, lo cual afecta al ahorro. Además, esto hace que los intereses activos al ser muy elevados tiendan a producir un efecto recesivo en la economía. Por último, otra causa que ha contribuido a que los precios hayan aumentado poco y que creo que es un acierto de esta gestión, es el equilibrio del presupuesto. Ha habido un aumento muy considerable de los ingresos que ha provocado un equilibrio fiscal. Podemos discutir la naturaleza del gasto, la naturaleza de los ingresos, pero el lograr del equilibrio fiscal ha sido realmente un factor positivo.

Veamos ahora el efecto del ingreso de capitales sobre el sector externo. Evidentemente la moneda argentina se encuentra sobrevaluada. Desde el momento que se estableció la paridad del peso con el dólar, la inflación argentina en esos tres años ha sido en números redondos del 50%. La inflación en Estados Unidos ha sido mucho menor y el resultado es una sobrevaluación del peso argentino. Eso ha influido evidentemente en la cuenta corriente de la balanza de pagos en forma muy desfavorable. El

país tuvo una balanza comercial sumamente positiva en 1990, cuando el saldo a favor superó los US\$8,200 millones, que es realmente una cifra muy elevada porque el valor de nuestro comercio exterior con respecto al PIB es muy reducido. La Argentina no es un país que se caracterice por tener un comercio exterior importante, por el contrario nuestra economía está excesivamente cerrada. En 1992, la balanza se hizo negativa y las importaciones superaron a las exportaciones en US\$2,500 millones de dólares, en 1993 subió el déficit a casi US\$3,700 millones y en los primeros meses de 1994 el déficit es considerablemente mayor que el del mismo período de 1993. A ese déficit en la cuenta corriente tenemos que agregarle el efecto del turismo, que es también negativo. Hoy le resulta a un argentino barato ir al exterior y a un extranjero caro estar en la Argentina. Por consiguiente, ese rubro también nos produce una balanza negativa. Tenemos además, los egresos del servicio de la deuda. Todo ello ha sido causa de un pronunciado déficit de la cuenta corriente, que de US\$2,800 millones en 1991, pasó a ser US\$8,300 millones en 1992 y casi la misma cifra en 1993. El ingreso de capitales ha financiado este déficit y como ha sido mayor que él, se ha producido un aumento considerable de las reservas externas.

Los precios relativos de los bienes y servicios están alterados. Los servicios son muy caros. No se puede recurrir al extranjero por los servicios. Sería muy difícil ir a cortarnos el pelo a Montevideo, o a atendernos por razones de salud en otro país. En cambio en materia de bienes, aquellos que reciben la competencia, o son directamente importados, son comparativamente más baratos. Este hecho es también una amenaza de inflación, pues en algún momento estos precios se tienen que regularizar y dejar de estar alterados como hasta ahora.

Para terminar, me quiero referir a la necesidad de que esto no termine como ocurrió al final de los años setenta. En aquella ocasión, el ingreso de capitales se dio vuelta y tuvimos serios problemas que nos han durado mucho tiempo. Creo que de-

bemos evitar la salida de esos capitales, estimulándolos para que se conviertan en inversiones productivas. Si se van con los altos redimimientos financieros que obtuvieron, se llevan parte de nuestro ahorro. Entonces el gran desafío es evitar esa fuga de capitales, y yo creo que para ello es fundamental afianzar y acentuar la seguridad jurídica. Este es un elemento fundamental para incentivar a la inversión productiva. Sin seguridad jurídica no existe esa posibilidad. La segunda condición es aumentar la competitividad externa del país. Si el país no es competitivo externamente, muy difícilmente se produzca inversión en la producción de bienes, porque nadie va a invertir para producir bienes que luego no pueda exportar. Para lograr esto tenemos que mejorar el tipo de cambio real, rebajando rápidamente el costo argentino, evitando todas las regulaciones indebidas, procediendo con la mayor rapidez pues no podemos continuar por mucho tiempo con este gran déficit en nuestra cuenta corriente. Y debemos también preparar planes de inversiones, que se pueden elaborar en gran cantidad, que induzcan a esos capitales a la inversión. Se trata, repito, en gran parte de capitales de residentes argentinos en el exterior algunos de los cuales han tenido problemas por carecer de un adecuado conocimiento de las economías en que se encuentran colocados.

Creo que el gobierno se debería preocupar por establecer buenos planes de inversión en distintas regiones del país. Por ejemplo, que los productos primarios del país, se elaboren en las zonas en que se producen. Esos proyectos llevados a la práctica con una buena dirección, tendrían un muy buen rendimiento, como también lo tendrían otros proyectos relacionados con actividades en que Argentina tiene ventajas comparativas, como son, entre otras, la pesca, la minería, los productos de lana, cuero, pieles y ciertas industrias pesadas.

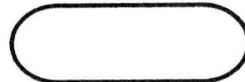
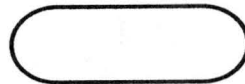
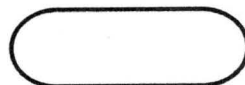
Me quiero referir como un último punto, a algo que toca muy especialmente a Chile, que son las operaciones conjuntas que debemos hacer los dos países. Entiendo que nuestro país debiera tener salida

por el Pacífico, allí tenemos mercados muy importantes que son complementarios a los nuestros. Está Japón y el resto de países del sureste asiático, que han avanzado tanto, y que no tienen lo que le sobra a la Argentina y les sobra lo que no tiene Argentina.

Les faltan alimentos y productos primarios y les sobra técnica, tecnología. Además, los japoneses ven en la Argentina y en Brasil, una posibilidad de abastecerse en un futuro de lo que les falta a ellos, que actualmente lo están adquiriendo de Australia y Nueva Zelanda, pero que no es suficiente, por-

que sus necesidades son sumamente grandes. Están dispuestos inclusive a financiar alguna forma de salida de la Argentina por Chile, eligiendo el mejor trayecto para ello. Necesitamos acordar con Chile un sistema para que la Argentina tenga salida al Pacífico, pero evidentemente dándole a Chile compensaciones, porque resulta claro que nuestra salida por el Pacífico le estaría creando una competencia a Chile. Entiendo que, al respecto, un buen tratado entre Chile y Argentina contribuiría a enriquecer aún más las mutuas relaciones, que tanto han mejorado en los últimos tiempos.

Informes de Investigación



**Educación media general vs. técnica:
retorno económico y deserción**

**Andrea Butelmann
Pilar Romaguera**

**Manejo macroeconómico de los
flujos de capitales de corto plazo:
la experiencia de Chile**

**Carlos Budnevich
Rodrigo Cifuentes**

¿Hay que desestacionalizar el IPC?

**Francisco Aracena
Miguel Basch
Rodrigo Valdés**

DOCUMENTOS

**¿Hacia dónde va la sociedad chilena?
Mesa Redonda**

**Oscar Muñoz G.
Claudio di Girolamo
Tomás Moulián
Jorge Edwards
Humberto Giannini
Francisco J. Cuadra
Martín Hopenhayn
Cecilia Montero**

América Latina y el reciente proceso de integración regional y mundial*

Sebastian Edwards

I. INTRODUCCION

En la medida en que nos acercamos al Siglo XXI, la economía mundial se está moviendo hacia la formación de un pequeño número de bloques de comercio. Aunque la Comunidad Económica Europea y el Tratado Norteamericano de Libre Comercio (TLC) son considerados los más destacables, están surgiendo rápidamente otros bloques comerciales con diferentes grados de cohesión. Entre ellos es particularmente prometedor ASEAN, en el Sureste asiático, con sus miembros dinámicos y agresivos, y lo será especialmente si logra concretarse en los próximos años la temida Zona del Yen que incluiría Japón y los países del ASEAN.¹

En los últimos años, sin embargo, han surgido algunos importantes bloques comerciales en el Hemisferio Occidental que están atrayendo la atención de los analistas. Entre ellos, MERCOSUR y el Pacto Andino, que en conjunto agrupan nueve países de América Latina, son los más importantes y tienen un volumen de comercio internacional que se espera esté cerca de los US\$250 billones anuales en el año 2000.² Lo que hace particularmente interesante este nuevo esfuerzo integracionista de América Latina es que está verificándose dentro de un contexto que favorece fuertemente la promoción de exportaciones y la expansión del comercio internacional a lo largo de gran parte del mundo en desarrollo.

También resulta interesante destacar la reciente proliferación de acuerdos de integración bilateral, que se adiciona a la larga lista de tratados comer-

* Este artículo forma parte de un trabajo presentado en la conferencia «Políticas macroeconómicas y sociales para el crecimiento: evolución de la experiencia latinoamericana», Mangaratiba, Rio de Janeiro, Brasil, marzo de 1994. Para su publicación en *Coyuntura Económica* el trabajo original fue editado y traducido por Fedesarrollo y publicado en dos partes. La segunda parte saldrá en la entrega de diciembre de 1994 de esta revista. Estoy en deuda con los ponentes y participantes en la conferencia por sus útiles comentarios. Agradezco a Fernando Losada su excelente labor como asistente de investigación.

¹ Véase Schott (1991) para una discusión general sobre la reciente formación y perspectivas de los bloques comerciales en la economía mundial.

² MERCOSUR agrupa a Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay. Los miembros del Pacto Andino son, Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela.

Cuadro 1. CONVENIOS DE INTEGRACION REGIONAL EN LAS AMERICAS, A PARTIR DE 1990

Nombre y miembros	Fecha	Objetivo	Estado actual	Items en 1990
Pacto Preferencial de Comercio Andino - ATPA Bolivia Colombia Ecuador Perú Estados Unidos	1991	Exenciones tributarias para US\$324 millones de importaciones desde los países andinos hacia los Estados Unidos.	Operativo.	
Zona de Libre Comercio entre Chile y Colombia	1993	Establecimiento de una zona de libre comercio.	Operativo a partir de enero de 1994.	
Zona de Libre Comercio entre Chile y México	1991	Establecimiento de una zona de libre comercio a partir de enero de 1996.	Actual arancel recíproco máximo del 7.5%.	PIB agregado: US\$241.2 billones. Población: 94.9 millones. Comercio exterior total: US\$73.8 billones. Comercio intrarregional como % del comercio total 0.1.
Zona de Libre Comercio entre Chile y Venezuela	1993	Establecimiento de un área de libre comercio a partir de 1999.	Arancel máximo para importaciones de origen chileno programado para ser del 20% en 1994. Tasa arancelaria chilena se mantiene en el 11%. Aranceles programados para llegar al 0 en 1999.	PIB agregado: US\$240.2 billones. Población: 82.9 millones. Comercio exterior total: US\$78.8 billones. Comercio intrarregional como % del comercio total: 0.1.
Zona de Libre Comercio entre Colombia y Venezuela	1992	Establecimiento de un área de libre comercio a partir de 1992.	Arancel común acordado en 1992. En 1994 se incluyó a México, conformándose el Grupo de los Tres.	PIB agregado: US\$91.3 billones. Población: 52 millones. Comercio exterior total: US\$34.7 billones. Comercio intrarregional como % del comercio total: 1.4.
Zona de Libre Comercio entre El Salvador y Guatemala	1991	Establecimiento de un área de libre comercio.	Entró en funcionamiento en octubre de 1991.	
Zona de libre Comercio de Norte América Canadá México Estados Unidos	1992	Establecimiento de un área de libre comercio a partir del año 2009. Eliminación de los aranceles en 5, 10 o 15 años, dependiendo del producto. Excepciones a los productos agrícolas canadienses y al petróleo mexicano. El TLC, en algo que no tiene precedentes, contiene derechos de propiedad intelectual, y obligaciones respecto a servicios, comercio e inversión. El sistema de solución de controversias entre EE.UU. y Canadá se hizo extensivo a México.	Tratado suscrito y ratificado. En vigencia a partir del 1°. de enero de 1994.	PIB agregado: US\$6204.6 billones. Población: 362.7 millones. Comercio exterior total: US\$1223.8 billones. Comercio intrarregional como % del comercio total: 18.8.

Tratado Nueva Octopeque El Salvador Guatemala Honduras	1992	Establecimiento de un área de libre comercio a partir de 1993. El objetivo a largo plazo es crear una unión aduanera. Incluye recientes los convenios de complementación suscritos entre estos países.	No está claro.	PIB agregado: US\$17.1 billones. Población: 19.7 millones. Comercio exterior total: US\$7.3 billones. Comercio intraregional como % del comercio total: 11.8.
Mercosur Argentina Brasil Paraguay Uruguay	1991	Establecimiento de un mercado común a partir de 1995. Programa de liberalización del comercio, coordinación en la política macroeconómica, arancel común y acuerdos sectoriales.	Preferencias arancelarias actuales del 68%. Suscripción del acuerdo para solución de controversias. Retiro gradual de productos de las listas nacionales de exclusiones. Congeladas las negociaciones sobre el AEC por diferencias sobre bienes de capital y electrónicos. Proceso de liberación avanzado, pero difícilmente se logrará la unión aduanera en 1995.	PIB agregado: US\$492.3 billones. Población: 190 millones. Comercio exterior total: US\$76.8 billones. Comercio intraregional como % del comercio total: 8.6.
Zona de Libre Comercio entre Caricom y Colombia Antigua y Barbuda Bahamas Barbados Belice Colombia Dominica Grenada Jamaica Montserrat St. Kitts y Nevis Sta. Lucía S. Vicente y las Granadinas Trinidad y Tobago	1991	Comprende un período de transición no recíproco durante el cual reducciones unilaterales a los aranceles serán hechas por Colombia, con eventual logro de un Tratado de Libre Comercio.	Negociaciones avanzan lentamente en virtud de las demandas del Caricom por reducciones arancelarias unilaterales.	
Acuerdo de libre Comercio entre Caricom y Venezuela Antigua y Barbuda Bahamas Barbados Belice Dominica Grenada Jamaica Montserrat St. Kitts y Nevis Sta. Lucía S. Vicente y las Granadinas Trinidad y Tobago Venezuela	1991	Prevé la eliminación gradual de los impuestos a las importaciones de Venezuela de productos de Caricom. Después de cinco años se iniciarán negociaciones para eliminar los aranceles a las exportaciones de Venezuela.	Negociaciones avanzan lentamente en virtud de las demandas del Caricom por reducciones arancelarias unilaterales.	
Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Centro América Colombia Costa Rica El Salvador Guatemala Honduras Nicaragua Panamá Venezuela	1993	Comprende un período de transición no recíproco durante el cual las reducciones unilaterales a los aranceles serán hechas por Colombia, con el eventual logro de un Tratado de Libre Comercio.	Las negociaciones han ganado fuerza luego de la cumbre presidencial del G-3 en 1993, pero han avanzado despacio desde entonces.	

Tratado de Libre Comercio del Grupo de los Tres México Colombia Venezuela	1993	Objetivo: cooperación económica. En abril de 1993 los tres países acordaron establecer una zona de libre comercio a partir de 1994.	Acuerdo firmado en junio de 1994. Incluye un arancel inmediato de 0 en algunos artículos y una transición de 10 años para otros, salvo automóviles y productos agrícolas. La reducción arancelaria de México es más rápida que las de Colombia y Venezuela.	PIB agregado: US\$305.8 billones. Población:138.2 millones. Comercio exterior total :US\$94.1 billones. Comercio intraregional como % del comercio total: 0.8.
Zona de Libre Comercio entre Costa Rica y México	1994	Establecimiento de un área de libre comercio.	Negociaciones en marcha. Reducción de todos los aranceles y BNA entre los dos países. Exportaciones de bienes no producidos en Costa Rica exentas de impuestos desde 1995. Aranceles para las restantes exportaciones mexicanas serán reducidos a los largo de 5, 10 y 15 años. La mayoría de las exportaciones costaricenses estarán libres de impuestos en México en un término de 5 años o menos. Rígidas normas de origen que requieren productos fabricados con insumos de la región.	
Tratado de Libre Comercio entre México y Centro América Costa Rica El Salvador Guatemala Honduras México Nicaragua	1992	Establecimiento de un área de libre comercio a partir de 1996.	Convenios de régimen de salvaguardia, normas técnicas y solución de controversias en negociación. Acuerdo marco para cooperación comercial suscrito en agosto de 1992. Costa Rica está actualmente en negociaciones bilaterales con México.	PIB agregado: US\$240.3 billones Población:112.4 millones. Comercio exterior total: US\$74.2 billones. Comercio intrarregional como % del comercio total: 1.6.
Tratado de Libre Comercio entre Centro América y Venezuela El Salvador Guatemala Honduras Nicaragua Panamá Venezuela	1992	Comprende un período de transición no recíproco durante el cual las reducciones unilaterales a los aranceles serán hechas por Venezuela, con el eventual logro de un Tratado de Libre Comercio.	Las negociaciones han ganado fuerza luego de la cumbre presidencial del G-3 en 1993, pero han avanzado despacio desde entonces.	

Fuente: Lustig (1994) y Banco Mundial.

ciales multilaterales. El Cuadro 1 presenta un breve resumen de los acuerdos comerciales negociados después de 1990. La mayoría de países latinoamericanos han expresado un gran interés en unirse al TLC, y ven los acuerdos bilaterales - o, para el efecto, multilaterales pequeños- como un paso intermedio. Los Cuadros 2 y 3 contienen información sobre la evolución del comercio intraregional y bilateral, respectivamente. Varios hechos merecen destacarse. Primero, luego de llegar a un mínimo en 1985, el comercio intraregional se ha expandido mucho en los últimos años. Sin embargo, contrario a la creencia popular, el comercio intraregional como proporción del comercio total es aún significativamente menor al nivel alcanzado entre 1975-80. Naturalmente, ésto significa que hay un potencial importante de expansión adicional del comercio intraregional, el cual, por ejemplo, en Asia del Este bordea el 30% del comercio total. En un estudio reciente, Losada (1993) halló que con pocas barreras comerciales la distancia es el principal factor determinante del comercio bilateral.

En las siguientes secciones de este trabajo se analizan los alcances y perspectivas de los principales tratados de integración negociados recientemente en América Latina y las implicaciones sobre los países en desarrollo del acuerdo del GATT. En desarrollo de estos temas, la segunda sección de este trabajo trata sobre los desarrollos de Mercosur, la tercera sobre el Pacto Andino, la cuarta sobre la revitalización del Mercado Común Centroamericano y la quinta sobre el TLC. En una última sección se analizan los alcances del recién negociado acuerdo del GATT y sus implicaciones para los países en desarrollo.

II. MERCOSUR

El Mercado Común del Sur (MERCOSUR) es un tratado comercial suscrito en 1991 entre Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.³ Su principal objetivo es eliminar todos los aranceles al comercio intraregional a partir de diciembre de 1994 y esta-

blecer un arancel externo común que sirva de guía al comercio internacional entre los países miembros y el resto del mundo.

Lo que es particularmente interesante de MERCOSUR es que agrupa los dos países más grandes de Sur América - Argentina y Brasil - junto con dos de los menores.⁴ El Cuadro 4 contiene información sobre algunos indicadores básicos de estos países y de los miembros del Pacto Andino (véase a continuación). Esta información muestra claramente algunas de las diferencias entre ellos - que incluyen tamaño, desempeño reciente y alcance de la deuda externa. No hay duda de que el futuro MERCOSUR dependerá de las políticas de los dos países grandes - Argentina y Brasil; Uruguay y Paraguay, como miembros más pequeños, jugarán un papel muy limitado en el proceso político y diplomático que determinará las características del convenio.

El Cuadro 4, sin embargo, no capta algunos importantes desarrollos económicos recientes que probablemente influirán en el futuro de este convenio. Mientras Argentina ha tenido progresos sustanciales en el logro de estabilidad macroeconómica y ha lanzado un ambicioso programa de privatización, Brasil ha enfrentado problemas económicos y políticos. La renuncia del Presidente Collor añadió incertidumbre adicional al futuro de las reformas estructurales en el Brasil. La incapacidad de este país para controlar la inflación es un problema particularmente serio.

Existe consenso generalizado en el sentido de que muchos de los problemas enfrentados por algunos

³ El documento legal que establece las bases de MERCOSUR es el Tratado de Asunción. Este tratado tuvo su origen en un acuerdo de integración suscrito entre Brasil y Argentina en 1986. En 1989 y 1990 se firmaron nuevos documentos entre esos dos países. Para más detalles véase Nogués y Quintanilla (1992).

⁴ Chile fue invitado a unirse pero no aceptó. Sin embargo, este país se está moviendo rápidamente hacia la integración con Argentina mediante la suscripción de acuerdos bilaterales.

Cuadro 2. COMERCIO INTRAREGIONAL EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE
(Exportaciones intra-regionales como porcentaje de las exportaciones totales)

País																Enero-octubre	
	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1992	1993
Argentina	21.1	25.9	23.8	19.7	20.4	14.1	18.5	18.7	23.9	21.6	20.5	25.9	26.3	30.3	34.1	35.5	37.3
Bolivia	9.7	35.9	36.7	42.6	51.6	55.0	52.8	60.2	64.5	57.8	47.7	44.0	45.6	51.2	40.7	42.1	44.6
Brasil	11.8	15.7	18.1	19.3	15.6	10.4	11.5	9.7	12.4	12.4	12.1	12.1	11.6	16.7	22.6	22.2	22.9
Chile	12.2	23.7	24.3	21.9	19.4	12.1	15.0	14.5	17.0	17.0	12.8	12.1	12.5	14.4	17.1	16.3	18.5
Colombia	10.5	21.7	17.6	23.7	21.7	14.0	13.5	14.0	11.4	17.3	16.0	16.0	16.9	24.1	23.0	22.5	24.8
Costa Rica	23.9	23.9	35.0	35.7	29.3	30.6	26.6	23.2	17.6	16.6	17.1	17.8	16.5	18.1	19.8	20.2	16.5
México	9.8	14.3	6.9	9.8	8.8	7.5	6.4	5.4	6.7	7.8	7.5	7.1	6.6	4.3	4.8	4.7	4.9
Perú	6.5	16.7	21.2	12.8	15.4	10.4	11.9	14.1	14.5	16.1	14.5	15.3	15.4	16.1	18.1	18.7	21.7
Uruguay	12.8	29.3	37.3	26.6	30.8	23.7	26.2	27.8	39.2	30.3	27.4	36.8	39.0	40.4	41.9	43.2	45.7
Venezuela	33.5	33.2	37.4	36.6	21.4	20.9	19.2	18.3	20.0	23.9	21.6	21.5	22.8	20.1	27.2	27.5	30.3
Latinoamérica y el Caribe	17.6	21.0	22.2	21.1	17.5	14.0	13.7	12.6	14.1	14.9	14.3	15.4	16.0	16.1	18.6	18.6	19.0

Fuente: Dirección de Estadísticas Comerciales, FMI.

Cuadro 3. EXPORTACIONES INTRAREGIONALES
(Porcentaje del total de exportaciones FOB)

Desde	Hacia	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Argentina	Brasil	9.5	6.5	7.4	4.6	5.9	5.9	10.2	8.5	6.7	11.8	11.5	12.4	13.7	30.4
Argentina	Chile	2.7	2.1	2.2	2.4	1.8	1.3	2.0	2.3	2.8	3.7	3.7	4.1	4.7	6.7
Argentina	Colombia	0.5	0.6	0.9	0.8	0.7	1.6	0.9	1.0	0.9	0.8	0.6	0.7	0.9	1.0
Argentina	Perú	1.5	1.0	1.4	1.2	1.6	1.9	2.8	2.2	1.9	1.7	1.5	1.7	1.9	2.2
Argentina	Venezuela	0.8	1.1	1.3	0.7	1.4	0.9	0.7	0.9	1.4	1.0	1.2	1.7	1.7	1.8
Brasil	Argentina	5.4	3.8	3.2	3.0	3.2	2.1	3.0	3.2	2.9	2.2	2.1	4.7	8.5	9.2
Brasil	Chile	2.2	2.7	1.4	1.0	1.0	0.9	1.1	1.4	1.6	2.1	1.5	2.1	2.6	2.8
Brasil	Colombia	0.7	0.9	1.3	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	1.0	1.0
Brasil	Perú	0.6	1.2	1.1	0.3	0.5	0.4	0.7	0.8	0.6	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
Brasil	Venezuela	1.1	1.8	2.3	1.2	1.4	1.2	1.6	1.4	1.5	0.8	0.9	1.4	1.2	1.2
Chile	Argentina	6.0	4.8	4.1	3.1	3.2	2.2	3.8	3.4	2.3	1.3	1.3	2.9	4.6	5.1
Chile	Brasil	9.6	7.3	8.3	4.3	6.2	5.4	6.9	6.8	4.7	6.4	5.7	5.0	4.5	5.2
Chile	Colombia	1.6	1.8	1.2	1.1	1.2	1.4	1.0	1.0	0.8	1.0	0.9	0.6	0.7	0.9
Chile	Perú	1.5	1.8	1.3	1.0	1.2	1.2	1.6	1.7	0.9	0.7	0.9	1.6	1.7	1.5
Chile	Venezuela	1.7	1.8	1.2	0.8	1.1	0.9	1.0	1.4	1.5	0.4	0.4	0.6	0.7	0.8
Colombia	Argentina	1.7	1.7	1.2	1.4	1.7	1.0	1.3	0.8	1.0	0.6	0.4	0.5	1.0	1.3
Colombia	Brasil	0.2	0.2	0.1	0.2	0.4	0.2	0.2	0.4	0.2	0.4	0.4	0.7	0.9	2.0
Colombia	Chile	1.6	1.0	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	2.0	2.4	2.3	2.4	2.2	1.3	1.3
Colombia	Perú	0.7	1.5	1.1	0.6	0.7	0.9	1.4	2.4	1.7	1.1	1.3	2.9	4.2	4.6
Colombia	Venezuela	7.1	11.5	11.8	3.8	2.8	3.6	2.9	4.4	4.4	3.2	3.0	5.9	6.8	7.3
Perú	Argentina	1.5	0.6	0.8	1.2	1.1	1.2	2.3	1.5	0.6	0.5	0.9	0.9	0.8	1.0
Perú	Brasil	3.2	1.5	2.2	2.0	1.5	1.8	2.9	4.2	3.0	4.5	3.9	3.1	4.7	0.0
Perú	Chile	1.2	1.8	1.2	1.5	1.6	1.7	2.0	1.2	1.5	1.9	1.7	1.3	1.2	1.2
Perú	Colombia	1.4	2.8	4.2	1.7	2.4	2.5	2.6	2.4	3.1	3.0	2.9	3.2	2.5	3.2
Perú	Venezuela	1.3	1.4	1.7	1.0	1.6	1.4	1.8	2.4	3.1	1.2	1.7	2.4	3.1	3.6
Venezuela	Argentina	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2
Venezuela	Brasil	3.5	4.7	5.3	3.7	3.2	1.8	0.8	1.4	1.5	2.0	1.9	1.8	2.8	2.9
Venezuela	Chile	1.3	1.7	1.4	1.4	1.4	1.7	1.4	1.3	1.4	1.2	1.0	0.8	0.8	0.3
Venezuela	Colombia	1.4	1.6	1.8	2.2	2.0	1.6	1.2	0.1	1.7	2.1	2.1	1.5	2.2	2.5
Venezuela	Perú	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.1	0.5	0.2	0.2	0.5	0.8	0.9

Nota: Información hasta octubre de 1993, salvo en el caso de las exportaciones de Argentina a Brasil, que corresponde a mayo de 1993.

Fuente: Dirección de Estadísticas Comerciales, FMI.

Cuadro 4. INDICADORES ECONOMICOS DE LOS PAISES MIEMBROS DE MERCOSUR Y DEL PACTO ANDINO

	MERCOSUR				PACTO ANDINO				
	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
PIB de 1992 (millones de US\$)	154,400	406,500	6,500	11,400	5,300	46,200	12,400	26,300	61,100
PNB per cápita (US\$) ^a	4,160	2,940 ^d	1,410	2,840	680	1,300	1,060	1,080	2,920
Crecimiento anual del PIB 1989-92 (% promedio)	0.6	1.2	2.7	0.7	0.7	3.4	2.4	-0.7	2.1
Participación de la industria en el PIB en 1992 (%)	22	22 ^d	17	25	16 ^d	20 ^d	21 ^d	n.d	16
Tasa de inversión en 1992 (%)	17	19	24	13	16	18	20	16 ^d	23
Exportaciones de bienes en 1992 (millones de US\$)	12,000	36,200	920	1,700	600	7,300	3,000	3,500	14,000
Crecimiento anual de las exportaciones, 1980-92 ^b (% promedio)	3.5	7.1	7.2	4.2	3.4	5.7	5.0	-0.9 ^d	2.0
Deuda externa total en 1992 (millones de US\$)	66,500	118,700	1,800	5,200	4,200	16,700	12,300	21,000	33,700
Inflación anual en 1980-92 ^c (% promedio)	341	373	23	63	170	25	38	287	22

^a Calculado según el método del Atlas del Banco Mundial.

^b Exportaciones de bienes y servicios no factoriales en precios constantes.

^c Crecimiento del deflactor del PIB.

^d Información para 1991.

Nota: Todos las cifras de 1992 son estimaciones preliminares.

Fuente: Banco Mundial, World Development Indicators (1993), base de datos del Departamento de Economía Internacional.

intentos integracionistas en América Latina durante las décadas de 1960 y 1970 tuvieron sus raíces en las marcadas diferencias existentes en el comportamiento macroeconómico, incluyendo políticas inflacionarias y cambiarias.⁵

Las diferencias en las estrategias respecto de la velocidad y profundidad de la privatización y de las reformas comerciales sugieren que fácilmente podrían surgir desacuerdos entre Argentina y Brasil, respecto de temas muy relacionados con MERCOSUR. En especial, un número creciente de observadores en Argentina está preocupado porque Brasil insistirá en un arancel externo común

⁵ Baldinelli (1991) discute algunas de las más importantes políticas macroeconómicas en los países del MERCOSUR.

más alto que el aceptable para Argentina. La estructura de protección actual de los miembros individuales de MERCOSUR muestra que, ciertamente, puede haber campo para desacuerdos. Mientras Argentina ha asumido recientemente una clara postura librecambista - eliminando aranceles, reduciendo considerablemente barreras no-arancelarias (BNA) y eliminando completamente los impuestos a las exportaciones - Brasil apunta a una estructura arancelaria más alta y variable.

El Cuadro 5 contiene información sobre el nivel reciente del comercio intraregional para los miembros de MERCOSUR. Tal como puede verse, el comercio intraregional es más importante para Argentina (con 17%) que para Brasil (11%).⁶ Esto sugiere que, en efecto, Argentina es el país que

Cuadro 5. COMERCIO ENTRE LOS PAISES DE MERCOSUR, 1992 (Exportaciones hacia países de MERCOSUR)

País	Valor (US\$ millones)	Participación en las exportaciones del país (%)
Argentina	2,100	17
Brasil	4,100	11
Paraguay	220	37
Uruguay	540	34

Fuente: Dirección de Estadísticas Comerciales, FMI.

más perdería en la eventualidad de que MERCOSUR fracasara. Desde la perspectiva de la economía política significa que es probable que en las negociaciones referentes a las políticas frente a terceros, la postura brasilera pueda ser decisiva. Si éste es el caso y MERCOSUR fija altos aranceles a las importaciones - con un rango de 0-40%, que corresponderían al objetivo brasilero - es poco probable que sus miembros experimenten una ganancia neta en el largo plazo. Más específicamente, en el caso de que Argentina se una a un convenio comercial con el nivel de arancel externo común brasilero, es probable que resulte en una «desviación del comercio» que neutralice los beneficios derivados de la creación de comercio.⁷

El Cuadro 6 muestra el camino esperado de eliminación de aranceles para el comercio intraregional al interior de MERCOSUR. Surgen de manera inmediata dos diferencias importantes con respecto a los intentos previos de integración.⁸ Primero, existe un alto grado de automaticidad en el proceso de integración al interior de MERCOSUR, y

⁶ La información del Cuadro corresponde a 1992. Históricamente, el comercio intraregional del Brasil ha sido significativamente menor - del orden del 4% del total de exportaciones.

segundo, el tiempo permitido para el logro de la integración es significativamente menor que en los intentos anteriores (Edwards y Savastano, 1989). Estas características del Tratado de Asunción son un claro reflejo de que, aún en un convenio dominado por un reformista no muy entusiasta como lo es Brasil, las normas que rigen la apertura son agresivas y dinámicas. Una pregunta importante, y aún sin respuesta, es si este ambicioso programa de liberalización automática puede sostenerse en presencia de grandes desbalances macroeconómicos en Brasil.

Cuadro 6. PARTICIPACION DE IMPORTACIONES SUJETAS A LIBRE COMERCIO EN MERCOSUR

Año	Mes	%
1991	Junio	47
	Diciembre	54
1992	Junio	61
	Diciembre	68
1993	Junio	75
	Diciembre	82
1994	Junio	89
	Diciembre	100

Fuente: Tratado de Asunción (1991).

⁷ A mayor arancel externo común, es más probable que una Unión Aduanera pueda tener unos efectos netos negativos sobre el bienestar de sus miembros. La razón es que en este caso habría desviación del comercio adicional. Mercancías que al arancel original serían importadas de la fuente menos costosa ahora se comprarían a un miembro regional menos eficiente. Sobre creación y desviación de comercio véase, por ejemplo, Dornbusch (1989). Nótese, sin embargo, que el GATT no permite un arancel común superior al promedio de los aranceles de los países miembros antes del convenio. No es claro, sin embargo, si esta disposición puede ser efectivamente ejecutada.

⁸ Sobre los intentos integracionistas históricos en América Latina véase Edwards y Savastano (1989).

III. EL RENACIMIENTO DEL PACTO ANDINO

En noviembre de 1990, más de dos décadas después de su lanzamiento oficial, el Pacto Andino fue renovado por los Presidentes de Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela.⁹ El nuevo convenio, que se dio a conocer como el Acta de la Paz, estableció algunas estrategias ambiciosas, que incluyen:¹⁰ i. la creación para 1992 de una zona de libre comercio en la región; ii. un acuerdo sobre el nivel y estructura de un Arancel Externo Común (AEC) para diciembre de 1991; iii. la puesta en marcha del AEC para diciembre de 1995; iv. la liberalización del transporte aéreo y marítimo; y v. facilidades para la inversión extranjera y la movilidad de capitales dentro del Grupo Andino.

Es importante anotar que existe gran heterogeneidad entre los países del Pacto (véase Cuadro 4). Estas diferencias se refieren tanto a la estructura económica como a la política macroeconómica. Por ejemplo, mientras Bolivia y Venezuela se mueven progresivamente hacia una menor inflación y estabilidad de precios, Perú continúa teniendo problemas en el manejo macroeconómico y Venezuela está en una especie de limbo macroeconómico debido a su reciente levantamiento político. El volumen de comercio intraregional sigue siendo limitado, a pesar de que durante 1992 y 1993 aumentó bastante (véase Cuadro 7). Esto refleja el hecho de que la dotación de factores es similar a lo largo de estos países y que han habido significativas barreras al comercio intraregional. Estas han estado relacionadas con regulaciones comerciales y administrativas y con sistemas de transporte terrestre verdaderamente precarios entre los países de la región. El bajo nivel actual del comercio intraregional sugiere, en efecto, que existe posibilidad de una significativa desviación de comercio una vez se haya lanzado la Unión Aduanera. El

⁹ Chile, suscriptor original del Pacto, no aceptó participar.

¹⁰ Nogués y Quintanilla (1992) suministran un detallado recuento del Acta de la Paz.

que ésto efectivamente suceda dependerá altamente del nivel y estructura del Arancel Externo Común. Esto, en efecto, se ha convertido en un tema altamente controversial que actualmente amenaza el futuro del Pacto.

Las naciones del Pacto Andino tienen una estructura significativamente más homogénea de protección que los países de MERCOSUR. Sin embargo, a pesar de ello, existen aún algunas diferencias importantes respecto de los objetivos de la política comercial global. Mientras Bolivia y Perú han perseguido agresivamente reformas de libre comercio, Colombia y Venezuela han mantenido una postura más proteccionista, argumentando que aún se requieren aranceles más altos para estimular la formación de una base industrial sólida.

Recientemente, sin embargo, el gobierno colombiano ha estado más inclinado hacia acelerar su apertura y su integración al resto del mundo. Las diferencias respecto de las políticas comerciales han generado algunas fricciones serias entre los signatarios del Acta de la Paz, e inclusive Perú amenazó con abandonar el Pacto, en caso de establecerse un arancel externo común considerado por sus autoridades como excesivamente proteccionista.¹¹

Cuadro 7. COMERCIO ENTRE LOS PAISES DEL PACTO ANDINO, 1992
(Exportaciones hacia países del Pacto Andino)

País	Valor (US\$ millones)	Participación en las exportaciones del país (%)
Bolivia	90	13
Colombia	920	13
Ecuador	90	3
Perú	270	8
Venezuela	510	3

Fuente: Dirección de Estadísticas Comerciales, FMI.

En diciembre de 1991, y de conformidad con el Acta de la Paz, se suscribió un nuevo convenio por parte de las autoridades políticas de los miembros del Grupo Andino. El Acta de Barahona estableció zonas de libre comercio entre Bolivia, Colombia y Venezuela, a partir del 1o. de enero de 1992. Se esperaba que Ecuador y Perú se unieran más tarde, en julio de 1992. Respecto del arancel externo común, el Acta de Barahona estableció un mecanismo extremadamente engorroso, con excepciones para ambos países y para sus productos. Más específicamente, el AEC tendría cuatro niveles (0, 5, 10 y 15%), salvo para Bolivia que sólo tendría dos niveles, 5 y 10%. Hubo también exenciones para productos agrícolas, automóviles y productos regionales no competitivos, para los que los niveles arancelarios están aún por determinarse. Desde un comienzo este convenio sobre el AEC tuvo serios problemas, incluyendo el hecho de que no se determinaron las Normas de Origen. Esto significa que para efectos prácticos es posible que los menores aranceles, los de Bolivia, se conviertan en el AEC de la región.

En mayo de 1992, unos pocos meses después de llegar al acuerdo sobre el AEC, el futuro del Pacto Andino sufrió un remesón cuando Perú, unilateralmente, decidió suspender el tratamiento preferencial otorgado a las importaciones procedentes de los países miembros. Esta acción hizo parte de una política general peruana dirigida a forzar un AEC menor dentro del Pacto. Como consecuencia de ello, los gobiernos de Colombia y Venezuela decidieron suspender las negociaciones con Perú respecto del Arancel Externo Común. Después de largas negociaciones, en mayo de 1994 se logró acordar el arancel externo común que entrará en vigencia a partir de enero de 1995. Sin embargo, para el logro del acuerdo fue necesario realizar una serie de concesiones a varios paí-

¹¹ Los nuevos desarrollos políticos del Perú, y especialmente el «Fujimorazo», han añadido gran incertidumbre al proceso integracionista.

ses. Se otorgó una protección especial para algunos productos ecuatorianos y se aceptó el ingreso gradual de Perú para aquellos productos con aranceles del 5 y 10%. También se dio visto bueno al ingreso gradual de Bolivia al Acuerdo.

IV. LA REVITALIZACION DEL MERCADO COMUN CENTROAMERICANO

A comienzos y mediados de la década de 1980, y en gran parte como resultado de la crisis internacional de la deuda, el Mercado Común Centroamericano (MCCA) comenzó a resquebrajarse. La mayoría de los países del área respondieron ante la crisis de la deuda imponiendo masivas barreras no-arancelarias, incluyendo tasas de cambio múltiples. La consecuencia más importante de este incremento en el proteccionismo fue que pronto el arancel externo del MCCA dejó de ser relevante, en la medida en que, de facto, los miembros tenían diferentes aranceles implícitos para importaciones provenientes de fuera de la región. En 1986, el MCCA sufrió un remesón fatal cuando el mecanismo de pagos centroamericano fracasó.¹²

En julio de 1991, y luego de muchos años de ajustes comerciales adoptados de manera independiente por los diversos países, los Presidentes de las Naciones centroamericanas decidieron revitalizar el MCCA.¹³ Vale la pena anotar tres importantes características del MCCA: primero, el arancel externo común acordado contempla un rango entre 5 y 20%. Este es significativamente más bajo que el rango de la estructura arancelaria de la mayoría de países centroamericanos hasta hace poco y representa un claro movimiento hacia la liberalización del comercio (véase Cuadro 8). Segundo, el recientemente revitalizado MCCA in-

¹² Esta falla fue principalmente resultado de una gran acumulación de deuda por parte de Nicaragua. Véase Saborio y Michalopoulos (1992).

¹³ Los detalles de este convenio aparecen en la *Declaración de San Salvador* de julio 17 de 1991.

cluye dos nuevos países: Panamá, que nunca se unió al convenio original, y Honduras que se había retirado en 1969. Y tercero, en los últimos años, los miembros del MCCA han utilizado muy activamente los esquemas de promoción de exportaciones para diversificar e incrementar las exportaciones.¹⁴ Aunque aún es muy temprano para saber qué tan exitosos han sido estos esquemas, evidencia reciente presentada por Saborio y Michalopoulos (1992) sugiere que han sido muy

décadas por un significativo grado de proteccionismo y una orientación interna. A finales de 1985 y como elemento de un importante plan de ajuste estructural, México se embarcó en un ambicioso programa unilateral de liberalización del comercio. Los aranceles fueron reducidos a la mitad y las licencias del 92% al 20%.

Luego de casi una década de negociaciones comerciales intensas y con frecuencia controversiales,

Cuadro 8. ESTRUCTURA ARANCELARIA EN EL MERCADO COMUN CENTROAMERICANO (Porcentajes)

País	Arancel promedio		Rango arancelario		
	Antes de las reformas ^a	1987	1991	1993	1995
Costa Rica	52	26	10-50	5-30	5-20
El Salvador	48	23	5-35	5-25	5-20
Guatemala	50	25	5-37	5-20	5-20
Honduras	41	20	4-35	5-20	5-20
Nicaragua	54	21	5-20	5-20	5-20

^a Equivalente ad-valorem del arancel externo promedio.

Fuente: Saborio y Michalopoulos (1992).

costosos desde la perspectiva fiscal, sin haber logrado una expansión significativa de las exportaciones más allá de lo que se ha obtenido mediante tasas de cambio reales más competitivas. El nuevo MCCA va mucho más allá del acuerdo originalmente establecido en la década de 1960. Hoy día, en lugar de promover un proceso de industrialización forzado e ineficiente, bajo barreras proteccionistas, los países de la región están aunando esfuerzos como forma de competir internacionalmente y expandir rápidamente las exportaciones.

V. EL TRATADO NORTEAMERICANO DE LIBRE COMERCIO

Como en casi toda América Latina, la política comercial de México estuvo caracterizada durante

los Estados Unidos y México acordaron, en noviembre de 1990, moverse hacia un convenio de libre comercio. En febrero de 1991, Canadá, México y los Estados Unidos decidieron dar inicio a las negociaciones del Tratado Norteamericano de Libre Comercio (TLC) y más adelante, ese año, el Congreso de los Estados Unidos aprobó darle tratamiento de «línea rápida» al convenio. El 12 de agosto de 1992, las tres partes anunciaron que se había logrado un acuerdo sobre la naturaleza exacta del convenio propuesto.

Tanto los negociadores mexicanos como los estadounidenses esperaban en un principio que el

¹⁴ Véase por ejemplo, Saborio y Michalopoulos (1992).

gobierno de los Estados Unidos remitiera el convenio al Congreso en el verano de 1992. Sin embargo, las políticas presidenciales de dicho país, más algunos profundos desacuerdos respecto de algunos detalles del convenio, retrasaron la remisión al Congreso hasta finales de 1993. Las áreas más importantes de controversia entre los negociadores mexicanos y estadounidenses se referían a: i. la definición de normas de origen para algunos productos, incluyendo automóviles; ii. el establecimiento de normas para el comercio agrícola; iii. la determinación del tratamiento para los automóviles; iv. la protección a los trabajadores en México; y v. las normas ambientales en México, especialmente en las fronteras. De éstos, probablemente el problema más importante era el relacionado con la definición de normas de origen. Luego de un agotador debate y de la precipitada implementación de un número de «convenios colaterales», el TLC fue finalmente aprobado por el Congreso de los Estados Unidos en noviembre de 1993. El convenio establece diferentes velocidades de liberalización en los distintos sectores. Por ejemplo, de conformidad con el texto final, inicialmente sólo quedan sujetos al libre comercio al interior del TLC, los automóviles cuyo valor agregado en la región sea de por lo menos 50%. Esta cifra, sin embargo, se incrementa lentamente durante un período de ocho años hasta alcanzar el 62.5%. Respecto del sector agrícola, el convenio propone para la mayoría de los artículos una eliminación arancelaria muy lenta durante un período de 15 años.

Algunos autores han sostenido que el TLC tendrá un severo efecto negativo sobre el sector agrícola mexicano [ITAM (1994)]. En efecto, los levantamientos de enero de 1993 en Chiapas, por parte de los grupos indígenas Mayas Zapatistas, fueron, al menos en parte, el resultado de la percepción de que el TLC «arrasaría» con la agricultura tradicional en dicho estado. Un estudio reciente de Vélez y Rubio (1994) indica que la producción de la mayoría de granos en México - sorgo, trigo, cebada, soya, frijón y maíz - sufriría considerablemente

por el tratado de libre comercio. La producción de granos en México es altamente ineficiente y está sujeta a un significativo grado de proteccionismo. Con el objeto de evitar el devastador impacto del libre comercio sobre la agricultura mexicana, el TLC incluye altos aranceles iniciales - a un nivel que duplica la protección otorgada por las licencias tradicionales. Estos aranceles irán desapareciendo gradualmente con el transcurso del tiempo. Por ejemplo, el convenio estableció un arancel inicial de importación de cebada del 128%, que se eliminará gradualmente en diez años. El caso más dramático de producción ineficiente es quizá el maíz. La cosecha promedio mexicana es de aproximadamente 1.7 toneladas por hectárea, escasamente una cuarta parte de la cosecha promedio en los Estados Unidos. El TLC estableció una cuota arancelaria para las importaciones de maíz hacia México. Inicialmente será posible importar 2.5 millones de toneladas libres de impuestos. Durante el primer año del TLC, las importaciones por encima de ese nivel estarán sujetas a un arancel del 215%, las cuales se liberarán completamente en 15 años.

Tal como Nogués y Quintanilla (1992) han sostenido, la gran cobertura dada por los medios a las negociaciones al TLC ha hecho que se subestime el compromiso del gobierno mexicano hacia un comercio más libre. En efecto, luego de convertirse en miembro del GATT en 1986, México ha buscado insistente y sistemáticamente políticas para un comercio más libre. Esto se ha visto reflejado en la reducción de barreras comerciales, en la firma de acuerdos bilaterales con Chile (1991), el Grupo de los Tres en el que se integró con Colombia y Venezuela (1994), y las actuales negociaciones para la firma de un acuerdo con Centro América. Las recientes negociaciones para convertirse en miembro de la OCDE sustentan, igualmente, la visión del gobierno mexicano respecto de la importancia de un comercio más libre como elemento fundamental de la estrategia de desarrollo nacional para las próximas décadas. Sin embargo, para lograr que esta política se transforme en ga-

nancias adicionales de productividad y bienestar, será necesaria una reducción adicional de los aranceles y de la cobertura de licencias, y extender efectivamente las reformas a todas las áreas de la economía y especialmente a la agricultura. Aunque México ha recorrido un largo camino, existe aún un largo trayecto hacia el logro de una estructura de protección similar a aquella adoptada por sus más importantes socios comerciales, incluyendo los Estados Unidos y Canadá.

VI. EL GATT Y LAS PERSPECTIVAS DE UNA LIBERALIZACION GLOBAL DEL COMERCIO

Existe poca duda en que América Latina se ha embarcado en una de las más importantes reformas unilaterales de liberalización del comercio en la historia de la economía moderna. Sin embargo, una seria preocupación entre los líderes políticos de la región ha sido la falta de reciprocidad por parte de los países industrializados. Mientras las naciones latinoamericanas han abierto bastante su sector comercial a la competencia extranjera, la mayoría de las naciones industrializadas han continuado con la ejecución de prácticas proteccionistas. En efecto, tal como se capta en el Cuadro 9, los países industrializados tradicionalmente han impuesto significativas restricciones a las exportaciones latinoamericanas. Estas barreras comerciales han tomado en su mayoría la forma de barreras no-arancelarias, incluyendo cuotas, prohibiciones y licencias. La aprobación del paquete de la Ronda de Uruguay del GATT en diciembre de 1993 abre alguna esperanza en el sentido de que en los años venideros el multilateralismo resulte en un sistema de comercio mundial abierto - véase Cuadro 10 para un resumen de las principales implicaciones de la Ronda de Uruguay para América Latina.

Con anterioridad a 1947, cuando la primera ronda de negociaciones comerciales multilaterales tuvo lugar en Ginebra, el promedio de la protección arancelaria de los países industrializados era superior al 100%.¹⁵ Influidas por el Acto Arancelario

Cuadro 9. PROTECCION CONTRA LAS EXPORTACIONES LATINOAMERICANAS EN LOS PAISES DE LA OCDE^a

País	%
Argentina	63.0
Brasil	38.3
Chile	23.8
México	8.4
Perú	12.8
Uruguay	23.2
Venezuela	3.2
América Central	17.1
Promedio países latinoamericanos	28.6

^a Nivel de barreras no-arancelarias ponderado por importaciones, a mediados de los ochenta.

Fuente: Leamer (1990).

Smoot-Hawley de 1930, las ideas proteccionistas crecieron durante las primeras décadas del siglo, llevando a la Gran Depresión de la economía mundial. Luego de siete rondas de negociaciones patrocinadas por el GATT, el promedio había sido reducido a un 5% en 1993. Sin embargo, a pesar de esta baja en los aranceles a la importación, la mayoría de países industrializados continuaron usando extensamente una gama de barreras no-arancelarias que efectivamente elevaron el grado de proteccionismo. En efecto, en 1993 las importaciones de los países en desarrollo hacia algunos países industrializados fueron, para efectos prácticos, prohibidas.

La liberalización del comercio mundial contemplada en la Ronda de Uruguay será implementada gradualmente en el transcurso de un período de diez años. Desde un punto de vista institucional, uno de los elementos más importantes de este convenio es la creación de la Organización Mun-

¹⁵ Este y los párrafos siguientes están basados en Losada (1994).

Cuadro 10. PRINCIPALES RESULTADOS DE LA RONDA DE URUGUAY. SIGNIFICADO PARA LOS PAISES LATINOAMERICANOS

Area	Resultados
Acceso a mercados	<p>Recortes del 33% en los aranceles a la importación de productos industriales, reducción de picos y escalonamientos. Disminución de aranceles en cinco etapas anuales iguales, a partir de la entrada en vigencia de la Organización Mundial del Comercio (OMC).</p> <p>Reducción del 6.4% al 4% en el arancel promedio de los países industrializados.</p> <p>Aumenta del 20% al 43% la participación de las importaciones libres de impuestos en países industrializados.</p> <p>Incremento del 12% al 56% en los topes arancelarios para los países en vías de desarrollo.</p> <p>Recortes arancelarios menores que el promedio para sectores "sensibles" tales como textiles, confecciones, calzado y equipos de transporte.</p> <p>42% de reducción en los aranceles de productos agrícolas tropicales de países industrializados y 57% en productos industriales tropicales en estos países.</p> <p>Deterioro en los márgenes de preferencia de algunos países.</p> <p>Reducción del 34% en los aranceles sobre productos basados en recursos naturales.</p> <p>Ganancias mayores que el promedio en algunos metales y minerales, menores ganancias para el pescado.</p> <p>Países en desarrollo con mayor ingreso per cápita deben eliminar gradualmente los subsidios en un plazo de ocho años.</p>
Agricultura	<p>Proceso de liberalización gradual del sector: más de 6 años para países industriales y 10 años para países en desarrollo.</p> <p>Incrementos en topes arancelarios del sector agrícola de 81% a 95% de las importaciones en países industrializados y de 23% a 90% en países en desarrollo; virtual eliminación de todas las BNA's.</p> <p>Recorte arancelario de por lo menos 15% en todos los renglones arancelarios de los países industrializados; reducción arancelaria promedio de 36% a lo largo de 6 años sobre la base de 1986-88.</p> <p>Restricciones sobre importaciones sujetas a compromiso arancelario.</p> <p>Reducción de los subsidios de exportación del 36% en valor y del 21% en volumen a lo largo del período de implementación.</p> <p>Reducción del 21% en los programas de apoyo local.</p> <p>Disposiciones especiales de salvaguardia permiten la imposición de impuestos adicionales hasta ciertos límites. Estas se activan tanto por cláusulas de volumen como de precio.</p>
Textiles y confecciones	<p>Eliminación gradual del Acuerdo Multifibras en 4 etapas, durante 10 años.</p> <p>Integración gradual del sector a la OMC.</p> <p>Expansión de algunas cuotas excepcionales.</p> <p>Disposiciones para la redistribución de cuotas en favor de los exportadores eficientes que están limitados por las cuotas.</p> <p>Países en desarrollo que exporten menos del 3% de las importaciones de un producto de un país se eximen de acción de salvaguardia, siempre que la participación del conjunto de países que cumplen estas condiciones sea inferior al 9%.</p>
Derechos de propiedad	<p>Cláusulas de tratamiento nacional y de nación más favorecida aplican a todos los derechos de propiedad intelectual.</p> <p>Los subsidios a actividades de investigación no están sujetos a acciones en contra.</p> <p>Disposiciones de estándares mínimos para derechos de autor, marcas, diseños industriales, patentes, etc.</p> <p>Protección a patentes por 20 años en todas las áreas de tecnología, incluyendo farmacéuticos.</p> <p>Plazo de un año para la implementación de los derechos comerciables conexos con la propiedad intelectual, luego del establecimiento de la OMC. El plazo para economías en desarrollo y en transición es de cinco años, salvo para las cláusulas de tratamiento nacional y de nación más favorecida.</p>
Servicios	<p>Extensión de las normas multilaterales a un gran segmento del comercio mundial (20%).</p> <p>El Tratado General sobre Comercio de Servicios establece el principio de no discriminación, incluyendo la mayoría de disposiciones tipo GATT.</p> <p>Marco de trabajo para establecer y mantener los compromisos liberalización.</p> <p>Negociaciones continuas respecto de salvaguardias, subsidios y gestiones gubernamentales.</p> <p>Anexos especiales, dirigidos a sectores específicos.</p>

Fuente: Secretariado del GATT y varios documentos internos del Banco Mundial.

dial del Comercio que supuestamente reemplazará al GATT en 1995.

Algunos autores, por ejemplo Corden (1984), han sostenido que los esquemas de integración regional servirán como paso intermedio hacia un sistema multilateral más perfecto, basado en el GATT/OMC. Existen, sin embargo, algunos problemas respecto de esta idea. La estructura actual de los bloques comerciales no es cooperativa a través de los mismos, de manera tal que las ganancias del comercio al interior de cada bloque deben ser comparadas con las pérdidas que representa un menor comercio entre los diferentes bloques. Más aún, Estados Unidos actualmente está impulsando más intensamente una política de reciprocidad que una de libre comercio.

La Ronda de Uruguay cubre el comercio agrícola y textil, e incluye regulaciones sobre servicios e inversiones. De conformidad con el convenio, el promedio ponderado de aranceles comerciales de los países industrializados sobre las exportaciones de los países en desarrollo tendrá que ser reducido en un 34% en diez años (de 6.4% a 4%). Los países en vías de desarrollo, a su turno, se han comprometido a incrementar la cobertura de sus topes arancelarios y a retirar los subsidios a las exportaciones. En algunos casos se espera que la reducción sea significativa. Brasil por ejemplo, se comprometió a reducir los aranceles de importación de un máximo de 105% a un tope de 35%. Las medidas sobre inversión que distorsionan el comercio, tales como requisitos locales de conteni-

do, serán también eliminadas en un período de 5 a 7 años.

Se espera que la trayectoria de la protección a la propiedad intelectual ayude a algunos de los países en vía de desarrollo que han comenzado a exportar productos «intensivos en conocimientos», tales como software y tecnología conexas con la agricultura.

Sin embargo, las medidas de liberalización acordadas en diciembre de 1993 son algo tímidas en algunas áreas - especialmente en agricultura - y el tiempo proyectado para su implementación es demasiado largo. Se espera que las normas de salvaguardia sean suavizadas y puedan ser introducidas en el futuro de una manera discriminatoria y sin compensación. Infortunadamente, es posible que estas medidas «anti-dumping» hagan surgir una nueva forma de proteccionismo disfrazado.

Se espera que la exitosa finalización de la Ronda de Uruguay facilite ganancias estáticas y dinámicas a la economía mundial, y que los países en vías de desarrollo se apropien de cerca de una tercera parte de éstos. Se espera que el comercio crezca cerca de un 12% en los próximos diez años, exclusivamente en virtud de la Ronda. Los países en desarrollo no recibirán un aporte significativo de las ganancias dinámicas, toda vez que las economías de escala y de transmisión de tecnología a través de una mayor innovación es probable que queden en manos de los exportadores de productos industriales.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Baldinelli, Elvio (1991), "Armonización de políticas fiscales, crediticias, y de promoción de exportaciones". *Integración Latinoamericana* 16 (Mayo).
- Dornbusch, Rudiger (1989), "Los costes y beneficios de la integración económica regional: una revisión". *Pensamiento Iberoamericano* 15 (enero-junio).
- Edwards, Sebastian, y Miguel Savastano (1988), "Latin America's intra-regional trade: evolution and future prospects". NBER Working Paper 2738. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- ITAM (1994), *"Lo Negociado del Tratado Trilateral de Libre Comercio"*, México, ITAM/McGraw-Hill.
- Jaspersen, Karl (1992) "External Resource Flows to Latin America: recent developments and prospects" Working Paper No. 116, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.
- Leamer, Eduard (1990), "Latin America as target of trade barriers erected by mayor developed countries in 1983", *Journal of Development Economics*, Vol. 32, No. 2.
- Losada, Fernando (1993), "Partners, neighbors and distant cousins: explaining bilateral trade flows in Latin America". Documento de trabajo, Universidad de California, Los Angeles, junio.
- Losada, Fernando (1994), "The Uruguay Round GATT and regionalism", Working Paper, Oficina Regional de Latinoamérica y el Caribe, Banco Mundial, Washington, D.C. febrero.
- Lustig, Nora (1994), "The Future of Trade Policy in Latin America." Working Paper, Brookings Institution, Washington, D.C., febrero.
- Nogués, Julio, y Rosalinda Quintanilla (1992), "Latin America's integration and the multilateral trading system". Trabajo del Banco Mundial presentado en la conferencia sobre Dimensiones en la Integración Regional, Washington, D.C., abril.
- Saborio, Sylvia, y Constantine Michalopoulos (1992), "Central America at a crossroads". Policy Research Working Paper 992. Banco Mundial, Washington, D.C.
- Schott, Jeffrey (1991), "Trading Blocks and the World Trading System". *The World Economy* 14 (1).
- Vélez, Félix y Gloria Rubio (1994), "El impacto del tratado de Libre Comercio en el campo mexicano". En ITAM, op. cit.

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 el Quinto Centenario del Descubrimiento de América.

Junta de Asesores: Presidente: Aníbal Pinto. Vicepresidente: Angel Serrano. Vocales: Rodrigo Botero, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferrer, 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

Secretario de Redacción: Carlos Abad

Consejo de Redacción: Carlos Bazdresch, A. Eric Calcagno, José Luis García Delgado, Eugenio Labera, Augusto Mateus, Juan Muñoz.

Número 19

Enero-Junio 1991

SUMARIO

EL TEMA CENTRAL: «LA ENCRUCIJADA DE LOS NOVENTA. AMERICA LATINA»

PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE AMERICA LATINA EN LOS NOVENTA

- Luiz Carlos Bresser Pereira, La crisis de América Latina. ¿Consenso de Washington o crisis fiscal?
- Enrique V. Iglesias, La difícil inserción internacional de América Latina.
- Gert Rosenthal, América Latina y el Caribe. Bases de una agenda de desarrollo para los años noventa.
- José Antonio Ocampo, Perspectivas de la economía latinoamericana en la década de los noventa.
- Víctor E. Tokman, Pobreza y homogeneización social: Tareas para los noventa.

CAPITAL HUMANO, INNOVACION TECNOLOGICA Y GESTION EMPRESARIAL

- Juan Carlos Tedesco, Estrategias de desarrollo y educación: El desafío de la gestión pública.
- Ennio Rodríguez, América Latina ante el abismo creciente de su rezago tecnológico.
- Bernardo Kliksberg, Las perspectivas de la gerencia empresarial en los años noventa.

ESCENARIOS POLITICOS Y SOCIALES

- Francisco Weffort, Notas sobre a crise do Estado-Nação.
- José Matos Mar, Los pueblos indios de América.
- Hello Jaguaribe, A social democracia e as condições da América Latina e do Brasil.

LAS RELACIONES DE AMERICA LATINA CON LOS EE. UU. Y LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

- José Miguel Insulza, Estados Unidos y América Latina en los noventa.
- Bruce M. Bagley y Juan Gabriel Tokatlán, Droga y dogma: La diplomacia de la droga de Estados Unidos y América Latina en la década de los ochenta.
- Piero Gleijeses, Reflexiones sobre la victoria de los Estados Unidos en Centroamérica.
- Jorge Grandi, Las dimensiones del Mercado Único Europeo y América Latina: Implicaciones y reflexiones sobre algunos interrogantes.

FIGURAS Y PENSAMIENTO: Homenaje a Aníbal Pinto

- Diez años después, Angel Serrano, Pedro Pablo Núñez, Rodolfo Rieznik y Carlos Abad.
- Discurso pronunciado en la Universidade Estadual de Campinas, con ocasión de conferirse a Aníbal Pinto el título de Doctor Honoris Causa, por José Serra.
- Genio y figura de Aníbal Pinto, por Alfredo Eric Calcagno.
- Aníbal Pinto. La significación de lo político, por Enzo Faletto.
- Referencias representativas de la obra de Aníbal Pinto, por Héctor Assael.

Y LAS SECCIONES FIJAS DE

- Reseñas Temáticas: Examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen seis reseñas realizadas por E. Lander, L. E. Lander, L. Gómez Calcaño, M. López Maya y H. Sonntag, Alfredo Stein y Marshall Wolfe (latinoamericanas); Carlos Berzosa, Manuel Ricardo López Aísa y Marisa Loredo (españolas).
- Revista de Revistas Iberoamericanas: Más de 1.100 artículos, publicados en las principales revistas académicas y científicas de Iberoamérica, clasificados en un índice alfabético-temático de economía política.
- Suscripción por cuatro números: España y Portugal, 6.600 pesetas; Europa, 60 dólares; América Latina, 50 dólares y resto del mundo, 70 dólares.

Agencia Española de Cooperación Internacional
Revista Pensamiento Iberoamericano
Avenida Reyes Católicos, 4
28040 Madrid
Teléfono: 583 83 91
Fax: 583 83 10

Evolución y determinantes del contrabando en Colombia*

*Roberto Steiner
Cristina Fernández*

I. INTRODUCCION

Cuando hace unos años se discutían las ventajas de la adopción del modelo de apertura, un importante argumento en su favor, aunque ciertamente no el principal, era el previsible efecto de reducción del contrabando. A juzgar por las manifestaciones de diversos agentes en la economía, en los tres primeros años de adopción del nuevo esquema, justo lo contrario podría estar sucediendo.

Entre 1991 y 1993 el arancel promedio se redujo de más del 40% a cerca del 10%, al tiempo que se dismantelaron casi todas las restricciones cuantitativas. Ello normalmente debería desincentivar el contrabando, teniendo como contrapartida un incremento en las importaciones legales. Si bien el coeficiente de importaciones a PIB avanzó de 12.2 en 1985 a 14% en 1990 y a 20% en 1993¹, en

distintos sectores se ha sugerido que el contrabando, en lugar de estar disminuyendo, ha aumentado significativamente².

De otra parte, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo indica que los comerciantes le dan tanta o más importancia al problema del contrabando hoy en día que hace tres años³. En efecto, de acuerdo con el Gráfico 1, a partir de 1984 y hasta 1990, el contrabando se mantuvo en niveles altos, coincidiendo con años de elevado proteccionismo. En los años posteriores a 1990 se instauró el esquema de apertura económica, con una reducción significativa de los aranceles y un efecto positivo sobre la percepción del contrabando, hasta 1992. Es en 1993 cuando se presenta el mayor interrogante ya que, a pesar de los bajos niveles arancelarios, el contrabando parece haber retomado un papel preponderante.

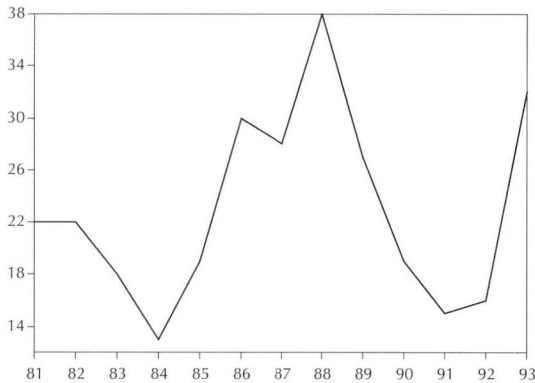
* Este trabajo resume un documento del mismo nombre realizado con el apoyo financiero del Banco de la República. Se agradece la colaboración de Jesús Alberto Cantillo, Gabriel Ibarra, Tatiana Melguizo y Florencia Leal. Igualmente, se agradecen los comentarios de José Darío Uribe, Eduardo Lora y los asistentes al seminario de Fedesarrollo.

¹ De acuerdo con los Manifiestos de Aduana del DANE.

² Ver por ejemplo FENALCO (1993).

³ Este indicador no está exento de inconvenientes, ya que el encuestado puede señalar simultáneamente varias respuestas. Pensamos que, de cualquier manera, es válido para realizar comparaciones intertemporales e intersectoriales.

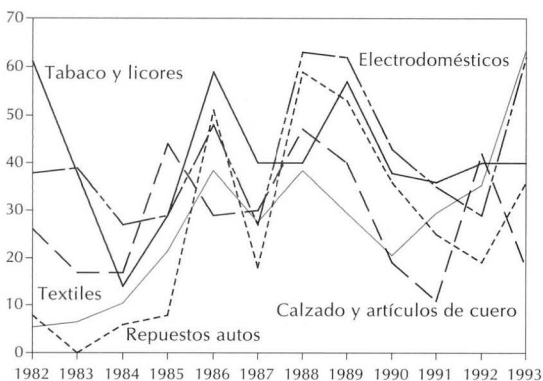
**Gráfico 1. EL PROBLEMA DEL CONTRABANDO
(Porcentaje de respuestas)**



Fuente: Fedesarrollo, EOE.

Las cifras desagregadas de contrabando (Gráfico 2), presentan un comportamiento similar al del total. Es posible afirmar que, de acuerdo con los comerciantes, los sectores más afectados han sido licores y tabacos; calzado y artículos de cuero; repuestos de vehículos; electrodomésticos; textiles y confecciones. Para cerca del 70% de los encuestados de los dos últimos sectores mencionados, el contrabando constituyó uno de los principales problemas en 1993.⁴

**Gráfico 2. EL PROBLEMA DEL CONTRABANDO
POR SECTORES
(Porcentaje de respuestas)**



Fuente: Fedesarrollo, EOE.

La coincidencia en el tiempo de disminución de aranceles y aumento del contrabando sugiere que éste debe tener otros determinantes⁵. En el caso colombiano, se han esgrimido varias causas por las cuales el contrabando podría estar aumentando actualmente. Un adecuado diagnóstico del tema es conveniente, entre otras razones en virtud al hecho de que la aparente coincidencia en el tiempo entre «mayor apertura con menor tramitología» y «mayor contrabando» se presta para interpretaciones en el sentido de que lo primero es causante de lo segundo y que, en consecuencia, la apertura y la agilización de trámites amerita una revisión.

El presente trabajo es de corte eminentemente empírico. De una parte, se trata de aproximar por diversos métodos el tamaño del problema. Por otro lado, se cuantifican y analizan sus posibles determinantes, a saber: cargas impositivas sobre el comercio legal; diferenciales entre el mercado cambiario y el mercado paralelo y diferencial de tasas de interés entre el país y el exterior. Posteriormente, se relaciona el contrabando con sus determinantes, primero mediante inspección gráfica y luego a través de sencillas estimaciones econométricas. Finalmente, se consignan las conclusiones y se plantean algunas recomendaciones.

II. APROXIMACIONES AL TAMAÑO DEL PROBLEMA

Existen diferentes formas de ingresar ilegalmente mercancías al país, dentro de las que se destacan: i) el contrabando «abierto», que consiste en traer artículos sin traspasar ningún control de aduana;

⁴ Esta percepción se confirma en un trabajo de Monitor (1993).

⁵ En un modelo que se referencia más adelante se muestra que, por lo menos en teoría, podría concebirse la posibilidad de que al disminuir los aranceles aumente el incentivo a involucrarse en actividades de contrabando. Este resultado es particularmente factible si la sanción que se impone a quien es detectado es proporcional al arancel que ha tratado de evadir.

ii) el contrabando técnico, donde se «disfraza» el artículo, haciéndolo pasar por otro que pague un arancel más bajo; iii) la subfacturación, al distorsionar los documentos presentados a la aduana con el fin de disminuir la base gravable o el arancel. En el proceso de aproximación al problema, debe haber claridad en torno a qué se está captando con cada una de las metodologías.

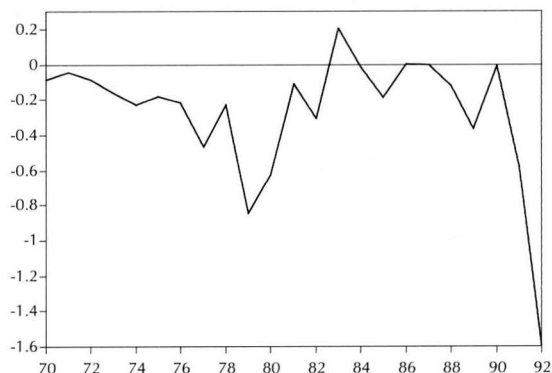
Teniendo en cuenta lo anterior, para poder aproximar un orden de magnitud, se establecieron dos tipos de medidas: de una parte, se comparan las importaciones colombianas con las cifras que otros países reportaron haber exportado a Colombia; de otra, se analiza la dispersión en los precios reportados por los importadores a la aduana. Para analizar el contrabando abierto se comparan precios entre el comercio organizado, el informal y los Estados Unidos.

A. Importaciones colombianas vs. exportaciones del resto del mundo

1. Metodología: mediante este procedimiento se aproxima el problema como la diferencia entre el valor exportado hacia Colombia según lo reportan nuestros socios comerciales y el valor que declaran los importadores colombianos. Para su estimación se tomaron las cifras de exportaciones hacia Colombia que aparecen en la publicación del Fondo Monetario Internacional (FMI), *New Directions of Trade Statistics* (1970-1992). En cuanto a las importaciones registradas en Colombia, se utilizaron las cifras que publica el Dane en los Anuarios de Comercio Exterior (1970-1990) y en los Indicadores de Coyuntura de 1991 en adelante. Para hacer comparables las series, las exportaciones FOB se convirtieron a CIF utilizando el factor que aparece en el anuario *International Financial Statistics* del FMI.

2. Resultados: los resultados de esta primera aproximación se reportan en el Gráfico 3⁶. Con contadas excepciones, el problema de subfacturación ha sido una constante en los últimos veinte años. A

Gráfico 3. SOBREFACTURACION DE IMPORTACIONES (US\$ miles de millones)



Fuente: Fedesarrollo, con base en cifras del FMI.

principios de los setentas constituía un problema menor, pero poco a poco fue adquiriendo magnitudes mayores, que alcanzan su nivel máximo en 1979. A partir de este año la tendencia se revierte, presumiblemente en virtud a que los incentivos a fugar capitales inducen a realizar operaciones de sobrefacturación⁷. El resto de la década se caracteriza por algunos problemas de subfacturación, que reflejarían el deseo de evadir aranceles en un momento de elevado proteccionismo. Por el contrario, el principio de la década del noventa presenta los mayores indicios de subfacturación, en un momento donde los aranceles y las restricciones cuantitativas al comercio exterior son particularmente bajas.

A pesar de que el ejercicio a nivel agregado presenta una tendencia razonable, no es posible replicarlo a nivel de cada país. Para aquellos casos en

⁶ Este método ha sido utilizado en otros estudios [Meisel (1990), DNP (1992) y Rocha (1993)]. Las diferencias son mínimas; se deben a la utilización de otras fuentes para las importaciones colombianas y a la consideración de distintos factores de conversión CIF/FOB. Por el contrario, los valores que hemos obtenido son inferiores a los reportados por Kalmanovitz (1990).

⁷ Véase por ejemplo Steiner, et. al. (1992).

que el ejercicio sí se puede efectuar, se ha elaborado el Cuadro 1, para 1991 y 1992. Se encuentra que la mayor parte de la subfacturación proviene de Norteamérica y Europa. Es decir, desde dichos mercados se exporta más a Colombia de lo que Colombia reporta haberles comprado. Para el agregado del resto de países y regiones se presenta el fenómeno contrario. De acuerdo con nuestra interpretación, este es un resultado lógico, en tanto varios países de América Latina juegan un papel clave en todo el proceso de subfacturación, papel que hace que, siendo dichos países simples lugares de tránsito de mercancías, resulten apareciendo en las estadísticas colombianas como lugar de origen de una importante proporción de nuestras importaciones.⁸

3. Significancia de los resultados: resulta ilustrativo poner estos estimativos en perspectiva respecto a otras variables económicas.

a. Implicaciones sobre las importaciones: con base en los resultados presentados, se estableció cuales serían las importaciones si se contabilizaran como tales nuestros primeros cálculos de subfacturación

(Cuadro 2). Si en 1991 las importaciones que reporta el Dane fueron US\$4,965 millones y la subfacturación US\$574 millones, entonces el valor de las mercancías que ingresaron al país fue de US\$5,539 millones, del cual se reportó sólo el 90%. Según estos estimativos, el año en que se declaró un menor porcentaje fue 1977, cuando se subfacturó el 19% de las compras totales y 1992, año en que sólo se declaró el 83% de las mismas. Al realizar comparaciones internacionales se observa cómo tanto la serie de importaciones oficiales como la «nueva estimación» se encuentran dentro del promedio latinoamericano. En tal sentido, no es fácil argumentar que la serie estimada esté sobredimensionada.

b. Costo fiscal: se realizaron algunos cálculos donde el porcentaje de arancel recaudado⁹ sobre las importaciones declaradas, se aplicó a las estimadas (Gráfico 4). Según estos resultados, el costo arancelario no superaría el 0.5% del PIB, cifra relativamente baja si se le compara, por ejemplo, con los más razonables estimativos de evasión del impuesto de renta¹⁰, aunque, naturalmente, no por ello despreciable.

Cuadro 1. SUBFACTURACION DE IMPORTACIONES^a: EXPORTACIONES DEL RESTO DEL MUNDO VS IMPORTACIONES DE COLOMBIA (US\$ millones)

	Expo (CIF) FMI 1991	Expo (CIF) FMI 1992	Impo (CIF) Dane 1991	Impo (CIF) Dane 1992	Subfac- turación 1991	Subfac- turación 1992
América del Norte	2406	3851	1972	2746	434	1205
América Central	138	150	386	420	-248	-270
América Latina	804	1056	752	1126	53	-71
Europa	1454	1924	1037	1251	417	673
Asia	652	875	726	1056	-111	-181
Australia	8	8	10	11	-2	-3
Africa	34	47	31	37	2	10
Otros	6	23	9	21	-3	3
Total	5501	8034	4959	6668	542	1366

^a Se utiliza un factor CIF/FOB de 1.087 para 1991 y 1.089 para 1992. Los datos agregados difieren de los presentados en el Gráfico 3 básicamente por rectificaciones posteriores a los datos de importaciones totales del Dane.

Fuente: Fedesarrollo con base en FMI y Dian.

Cuadro 2. SOBRE Y SUBFACTURACION EN COLOMBIA

	Importaciones				Exportaciones			
	Declaradas CIF	Sobrefacturación estimada CIF	Total estimadas	% no declarado	Declaradas	Sobrefacturación estimada	Total estimadas	% no declarado
1970	842	-82.3	924	0.09	735	6	729	-0.01
1971	929	-42.8	972	0.04	690	1	689	0.00
1972	858	-84.1	942	0.09	865	50	815	-0.06
1973	1061	-163.2	1224	0.13	1177	145	1032	-0.14
1974	1597	-227.7	1825	0.12	1416	1	1415	0.00
1975	1494	-180.3	1674	0.11	1465	-116	1581	0.07
1976	1708	-215.3	1923	0.11	1745	-175	1920	0.09
1977	2028	-466.2	2494	0.19	2443	22	2421	-0.01
1978	2836	-228.7	3065	0.07	3002	134	2868	-0.05
1979	3233	-841.8	4075	0.21	3300	-172	3472	0.05
1980	4663	-622.8	5286	0.12	3945	-50	3995	0.01
1981	5199	-107.9	5307	0.02	2956	-106	3062	0.03
1982	5478	-305.1	5783	0.05	3095	134	2961	-0.05
1983	4968	205.1	4763	-0.04	3080	123	2958	-0.04
1984	4492	-11.3	4503	0.00	3483	197	3286	-0.06
1985	4131	-183.6	4315	0.04	3551	94	3458	-0.03
1986	3852	3.0	3849	0.00	5107	37	5070	-0.01
1987	4227.0	-3.5	4230	0.00	5024	82	4942	-0.02
1988	5005.0	-117.6	5123	0.02	5026	43	4983	-0.01
1989	5010.0	-362.6	5373	0.07	5739	254	5485	-0.05
1990	5588.0	-8.2	5596	0.00	6765	294	6471	-0.05
1991	4965.0	-574.4	5539	0.10	7276	372	6904	-0.05
1992	6513.0	-1590.0	8103	0.20	6908	221	7129	0.03

Fuente: Gráfico 3, Dane y Dian.

c. Efectos en el ahorro privado: un volumen de importaciones mayor al registrado por el Dane afecta varias estadísticas económicas, ya que algunas cifras de las Cuentas Nacionales se obtienen por residuo, tomando como dadas las de comercio exterior. Tal es el caso del ahorro privado, que resulta de la diferencia entre la inversión y el ahorro del gobierno y el ahorro externo.

Para determinar la viabilidad de los resultados del ejercicio de subfacturación que acabamos de presentar, se ajustaron las cifras de comercio exterior

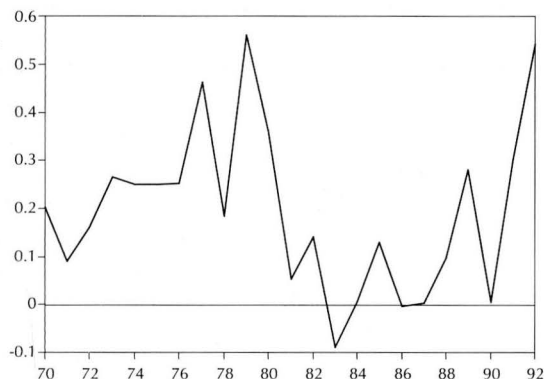
de acuerdo con nuestros estimativos de sub y sobre facturación de importaciones y de sobre y

⁸ En el caso de Panamá en 1990, mientras Colombia dice importar US\$70 millones, Panamá dice exportar sólo US\$1.3 millones.

⁹ Como lo señala Ocampo (1992), existe una gran diferencia entre el porcentaje arancelario calculado con el arancel promedio y el calculado con los ingresos recaudados, como consecuencia de la gran cantidad de exenciones que presenta la legislación.

¹⁰ Algo más de 1% del PIB según Sánchez y Gutiérrez (1994).

Gráfico 4. COSTO ARANCELARIO DE LA SUBFACTURACION (% del PIB)^a



^a Calculado como la evasión multiplicada por el porcentaje de recaudo efectivo.

Fuente: Fedesarrollo con base en Contraloría, Dane y Gráfico 3.

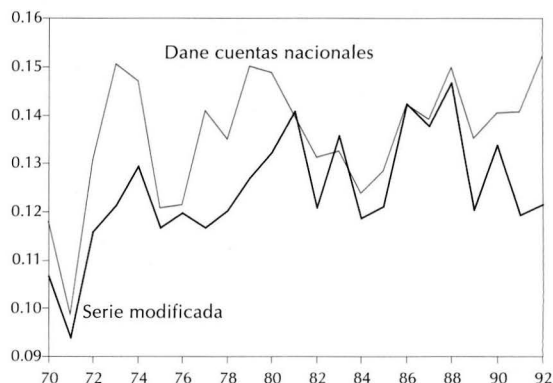
subfacturación de exportaciones¹¹ (Cuadro 2), y se realizaron nuevos cálculos para la ecuación macroeconómica y por consiguiente para el ahorro privado¹².

En el Gráfico 5 se presentan las dos trayectorias de ahorro privado: la obtenida de acuerdo a las cuentas nacionales y la obtenida al contabilizar el valor de las mercancías subfacturadas y sobrefacturadas. La nueva serie es más estable y disminuye fuertemente en los últimos años, comportamiento que también se ha presentado en el resto de América

¹¹ Las magnitudes de este problema son menores que en el caso de las importaciones: en ningún caso las exportaciones sin declarar superan el 10% de las declaradas. Los mayores porcentajes de sobrefacturación se presentan a partir de 1982. Ello estaría relacionado con la acción de elementos como el manejo de los CERT.

¹² Este tratamiento de las series equivale a tomar como «series estimadas» de importaciones y exportaciones lo que declaran nuestros socios comerciales (convertidos por el factor CIF/FOB). Con estos datos se construyó una nueva balanza comercial y se reestimó la cuenta corriente de la balanza de pagos, la cual se introdujo en la ecuación macroeconómica, tomando como dada la información del Dane respecto a la inversión y al ahorro del sector público, obteniendo así una nueva trayectoria de ahorro privado.

Gráfico 5. AHORRO PRIVADO (% del PIB)



Fuente: Fedesarrollo con base en Dane y Gráficos 3 y 5.

Latina como consecuencia de los recientes cambios estructurales y de los «boom» de gasto que se han financiado con la masiva afluencia de capitales.

d. Limitaciones de la metodología: el problema con la presente metodología reside en que las distorsiones en las cifras pueden tener causas que no se encuentran relacionadas con la subfacturación. Las diferencias se pueden originar en la aplicación de un mismo factor CIF/FOB para todos los bienes; en la posibilidad de que el país de destino declarado no sea el correcto; en la utilización de formas diversas de registro; en errores o problemas en la contabilización por parte de otros países; y en discrepancias temporales en la toma de las cifras¹³. Además, la información necesaria sólo se encuentra disponible hasta 1992.

¹³ Este problema se refiere al hecho de que se han declarado importaciones que no han llegado al país en el momento de la contabilización o a que las tasas de cambio varían mucho en el transcurso del viaje. En general, se trataría de un error estable en el tiempo. Sin embargo, se puede incrementar cuando existen cambios bruscos en las importaciones. Para aminorar el efecto de esta limitación, se realizó el ejercicio para promedios anuales de cuatro años, con resultados similares a los del ejercicio anual.

B. Distorsión en precios reportados a la Aduana

1. Metodología: las declaraciones de aduanas se encuentran divididas en capítulos arancelarios y éstos a su vez en numerosas posiciones, donde se encuentran referenciadas -tanto por kilos como por valor CIF- todas las importaciones que han entrado a través de las aduanas. Al observar estas cifras en forma detallada es posible encontrar que dentro de una misma posición arancelaria existen importaciones que se han realizado a un precio considerablemente inferior al promedio, en algunos casos provenientes de países que no son productores importantes de los bienes correspondientes¹⁴.

De esta manera, y como medida complementaria al ejercicio anterior se realizaron, en colaboración con la ANDI, cálculos basados en los manifiestos de 1991-1993¹⁵. El ejercicio busca obtener una medida de lo que se debió declarar de no haber existido distorsiones¹⁶. Se procedió así: i) se obtuvo un precio promedio considerando todas las importaciones de una misma posición; ii) se des-

cartaron los volúmenes importados 20% o más por debajo del anterior promedio; iii) con los volúmenes no descartados se obtuvo un precio «teórico promedio»; iv) se definió como «distorsionada» una importación reportada a un precio 20% o más por debajo del «teórico promedio»; v) el volumen distorsionado multiplicado por este promedio menos 20% arrojó el «verdadero» valor de las importaciones efectuadas por quienes habrían subfacturado¹⁷; vi) la diferencia entre este último valor y el reportado corresponde al estimativo de subfacturación, que llamaremos alternativamente «valor omitido».¹⁸

2. Resultados: en el Cuadro 3 se presentan los resultados de algunos sectores, a nivel CIU 3 dígitos. En 1993 los sectores más afectados fueron los químicos -en especial el caucho y las sustancias químicas¹⁹- y la industria textil (Gráficos 6A-6E). También se deben mencionar sectores donde si bien el peso de la subfacturación en valores absolutos es relativamente bajo, constituye un porcentaje alto y creciente de las importaciones estimadas. Este es el caso del calzado, para el cual se calcula que el porcentaje de las importaciones declaradas sobre las estimadas fue del 58% en

¹⁴ Por ejemplo, dentro de la posición «calzado con parte superior de materias textiles» para 1993 se registran 4959 kilos provenientes de China a US\$8.19 el kilo, 200 kilos de Italia a US\$7.33, 600 kilos de E.U.a US\$10.70, 70 kilos de otros países a un precio mayor, y 3522 kilos de Panamá a US\$1.73. Estas observaciones podrían ser indicio de subfacturación, teniendo en cuenta que Panamá no es un país especializado en la producción del producto.

¹⁵ Varela (1990) realiza un ejercicio similar, pero considerando como subfacturadas las mercancías que sufrían cambios bruscos en los precios implícitos y calculando los precios «normales» de acuerdo a índices internacionales.

¹⁶ Para efectos prácticos, se entiende como distorsionadas las mercancías que ingresaron al país a un precio considerablemente menor al promedio de su misma posición arancelaria. Se partió del supuesto de que un artículo adquirido con un descuento superior al 20% del precio promedio presenta distorsiones. En lugar de tomar arbitrariamente el valor de 20%, técnicamente quizás sería mejor utilizar alguna medida estadística; por ejemplo, una desviación estándar. Dicho procedimiento se descartó en virtud al hecho de que en diversas posiciones no se cuenta con suficientes observaciones como para que dicho tipo de medidas de dispersión sean relevantes.

¹⁷ Este procedimiento es flexible en el sentido de que da un amplio campo para la existencia de descuentos, que no tienen porque ser considerados como subfacturaciones.

¹⁸ A este esquema general se le aplicaron algunas modificaciones en el análisis desagregado. Por ejemplo, se realizaron algunas simulaciones en sectores como el de químicos, donde no sólo es posible que existiesen casos de subfacturación, sino también de sobrefacturación, señalando la presencia de «precios de transferencia» entre la industria nacional y la casa matriz, en una industria que es en gran parte propiedad de inversionistas extranjeros. En este caso, se optó por descontar no sólo los precios que se encontraban muy por debajo del promedio sino aquellos que se encontraban un 20% por encima del mismo. Por otro lado, existen sectores en los cuales es poco adecuado aplicar el procedimiento; por consiguiente, se eliminaron del cálculo total. Este es el caso de los sectores productores de bienes de elevado valor por unidad, como el metalmecánico, el de industrias básicas de hierro y acero y el de transporte, donde existe una gran dispersión inherente en los precios y por ende es muy difícil encontrar un «precio teórico promedio» adecuado.

Cuadro 3. IMPORTACIONES: PORCENTAJE DECLARADO POR SECTORES

	1991	1992	1993
Alimentos procesados	0.97	0.96	0.92
Concentrado	0.25	0.74	0.67
Textiles	0.74	0.88	0.79
Confecciones	0.72	0.96	0.72
Cuero y sus manufacturas	0.82	0.89	0.73
Calzado	0.71	0.74	0.58
Papel y cartón	0.97	0.95	0.96
Imprentas y editoriales	0.81	0.90	0.52
Sustancias químicas industriales	0.81	0.72	0.58
Productos de caucho	0.62	0.83	0.34
Productos de plástico	0.87	0.29	0.80
Barro, loza y porcelana	0.67	0.65	0.58
Productos de vidrio y porcelana	0.39	0.70	0.67
Cemento y otros minerales no metálicos para construcción	0.76	0.54	0.71
Total	0.80	0.76	0.64

Fuente: Andí y Fedesarrollo con base en Dian.

1993, comparado con porcentajes cercanos al 75% en 1991 y 1992.²⁰

Como un complemento al ejercicio, se estudió de dónde provenían los niveles más altos de contrabando al interior de cada sector, encontrando interesantes resultados. Por ejemplo, al desagregar la subfacturación de textiles en 1993 (Gráfico 7), se encuentra que los valores declarados por debajo

¹⁹ La subfacturación en estos sectores llegó a ser inclusive superior al 50% de las importaciones estimadas en 1993. Sin embargo, como se anotó anteriormente, esta cifra puede encontrarse distorsionada por la existencia de sobrefacturación de importaciones en el sector. Por esta razón, en el cálculo del promedio se eliminaron los precios que se encontraran un 20% por encima del mismo, obteniendo como resultado un valor de subfacturación sobre importaciones estimadas inferior al 10%. Ello sugiere la existencia de una gran dispersión de precios al interior de las nandinas correspondientes al sector.

²⁰ Este estimativo confirma los resultados de la encuesta de Cornical donde se asegura que un 65.1% de los entrevistados han detectado un aumento del contrabando. Encuesta de Opinión Empresarial de Cornical, abril - junio de 1993.

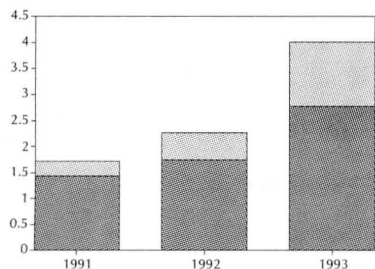
del 40% provienen en un 34% de Perú, 24.7% de Panamá, 15.7% de Estados Unidos, 5.1% de Ecuador, 3.2% de las Islas Caimán y 3% de Taiwan. Estos resultados se mantienen al replicar el ejercicio para los demás años analizados.

3. Significancia de los resultados: de acuerdo con la metodología recién presentada, el total de la subfacturación en los sectores seleccionados se aproxima a US\$430 millones para 1991, US\$640 para 1992 y US\$1,500 para 1993 (Cuadro 4), lo que indica que en dichos sectores el porcentaje del valor de las importaciones declarado pasó de constituir 80% en 1991, a 76% en 1992 y a 64% en 1993. Estos resultados confirman la tendencia señalada en la sección anterior, donde nos referíamos al total de importaciones.

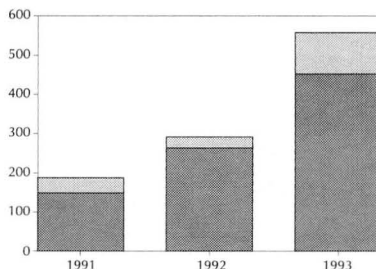
Teniendo en cuenta estos estimativos, el valor de las importaciones estimadas (declaradas + subfacturadas) para estos sectores sería de US\$2,098 en 1991, US\$2,668 en 1992 y US\$4,182 en 1993. Esto implicaría que las importaciones

Gráfico 6. IMPORTACIONES ESTIMADAS (US\$ millones)

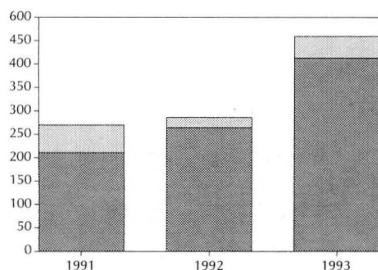
A. Químicos industriales, caucho y plásticos



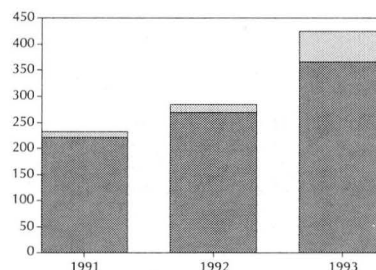
B. Textiles y confecciones



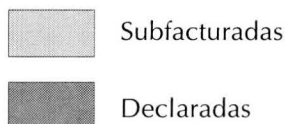
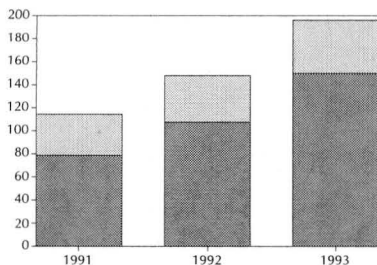
C. Alimentos y concentrados



D. Papel, imprenta y editoriales



E. Minerales no metálicos

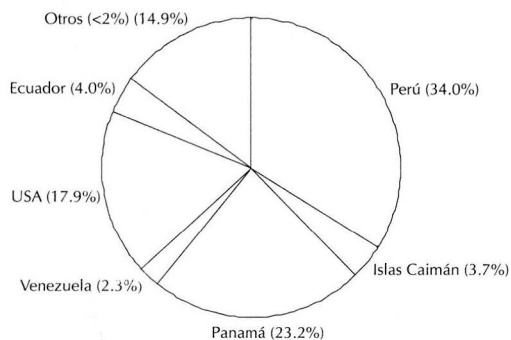


Fuente: Andi y Fedesarrollo con base en Dian.

estimadas para estos sectores crecieron un 57% entre 1992 y 1993, mientras que las declaradas lo hicieron al 32%. Por otro lado, el total de las importaciones declaradas de los sectores escogidos representa cerca del 30% del total declarado ante el DANE para el período 1991-93 (Cuadro 4). De otra parte, la subfacturación de los sectores seleccionados (calculada mediante distorsiones de

precios) como porcentaje de la subfacturación total (calculada comparando las exportaciones del resto del mundo e importaciones colombianas) representa cerca del 75% en 1991 y del 40% en 1992. Este cambio²¹ sugiere que no es correcto aplicar una «regla de tres» con lo sucedido en algunos sectores en 1993, para deducir lo que le sucedió al agregado de las importaciones.

Gráfico 7. ORIGEN DE LAS IMPORTACIONES "DISTORSIONADAS" DE TEXTILES, 1993



Fuente: Andi y Fedesarrollo con base en Dian.

4. Limitaciones: puede existir un problema de interpretación de los resultados: el valor «omitido» puede efectivamente ser un indicador de subfacturación, pero también puede estar indican-

do que existen prácticas de «dumping» o que algunas mercancías pueden adquirirse a un valor considerablemente menor²², dadas las diferencias de calidad y tecnología utilizada en la producción de los bienes²³.

Evidentemente, existen otros problemas. Es posible que el promedio de precios se encuentre sesgado hacia arriba en los sectores que sobrefacturan importaciones; o que al interior de una posición arancelaria todos subfacturen por igual y, por ende, no existan distorsiones respecto a los promedios. A nivel sectorial hay otros inconvenientes. En el de calzado existe alta dispersión de precios dentro de una misma posición arancelaria, que puede estarse considerando erróneamente como subfacturación (la diferencia en precios es del 110%). En el de imprentas es posible obtener precios considerablemente inferiores cuando se tienen fines escolares.

Cuadro 4. COMPARACIONES ENTRE LOS DOS EJERCICIOS REALIZADOS

	1991	1992	1993
Porcentajes declarados			
Impo vs expo ^a	0,90	0,80	n.d
Precios 20% ^b	0,80	0,76	0,64
Importaciones subfacturadas			
Impo vs expo	574	1590	n.d
Precios 20%	429	641	1510
Importaciones declaradas			
Total	4965	6513	9841
Sectores seleccionados	1668	2027	2672
Importaciones estimadas			
Impo vs expo	5539	8103	n.d
Precios 20%	2098	2668	4182
Crecimiento importaciones declaradas		91-92	92-93
Totales		0.31	0.51
Sectores seleccionados		0.22	0.32
Crecimiento de las importaciones estimadas		91-92	92-93
Totales		0.46	
Sectores seleccionados		0.27	0.57

^a Calculadas sobre el total de importaciones.

^b Calculadas sobre los sectores seleccionados.

Fuente: Cuadros 2 y 5.

C. Comparación de precios entre el comercio formal y el informal

Como hemos visto a lo largo de este trabajo, existen innumerables incentivos para realizar actividades en el sector informal que compensan ampliamente los riesgos correspondientes. Este ha sido el caso de los «Sanandresitos», que históricamente han constituido uno de los principales canales de comercialización del contrabando. Para una muestra de productos, calculamos el diferencial de precios entre el comercio informal de los Sanandresitos, el formal y el de descuento en los E.U. Cuando resulta posible, dichos diferenciales se comparan con los reportados por Urrutia (1982).

En el Cuadro 5 se aprecia que en los casos considerados, los precios en Sanandresito representan desde una fracción muy baja del precio en el comercio organizado -p. ej., 56% en el caso de una video grabadora marca Olympus-, hasta una fracción bastante elevada -90% en el caso de una video grabadora Sony-. En la mayoría de los casos considerados, los precios del Sanandresito son alrededor de 25% inferiores al del comercio organizado. Respecto a los precios en tiendas de descuento en E.U., los precios son generalmente su-

²¹ Disminución que puede originarse en un aumento en la subfacturación en los sectores no estudiados, por un incremento del contrabando «abierto» que no se registra ante la aduana, o por las vicisitudes de las metodologías utilizadas.

²² Respecto a esta última consideración es importante aclarar que los índices de precios de Estados Unidos para químicos y alimentos para 1992 (base 1991) han mantenido su valor, mientras que los precios implícitos de las declaraciones de aduanas de los mismos sectores han disminuido considerablemente. En cuanto a los textiles, estos precios han incrementado su valor en Estados Unidos, mientras que los precios implícitos en Colombia se han mantenido constantes. Por tanto, no parece haber gran sustento para afirmar que se esté confundiendo el fenómeno de subfacturación con una baja en los precios externos de los sectores estudiados.

²³ Este problema se podría evitar en parte si se hiciera un análisis posición por posición y país por país, el cual no sólo rebasa el propósito del trabajo sino que se dificulta porque hay casos en que no se cuenta con suficientes observaciones.

periores, salvo algunas excepciones en las que los bienes no son enteramente comparables.

Adicionalmente se realizó una comparación entre los diferenciales actuales y los calculados por Urrutia en 1982, para algunos bienes que persisten en el comercio. En el Cuadro 6 se observa que el diferencial actual en los televisores es cercano al 25% y en todos los casos superior al calculado en 1982. En algunos productos como calculadoras, licuadoras y equipos de sonido ha disminuido, mientras que para relojes ha aumentado. Se observa un aumento en el caso del whisky y una disminución en el caso del Marlboro.

Los anteriores resultados son sorprendentes. Dentro de la muestra analizada, en la mitad de los casos el diferencial entre el comercio organizado y los Sanandresitos *aumentó* entre 1982 y 1994. Si bien es cierto que, comparado con lo acontecido a mediados de los ochentas, 1982 fue un año de relativa apertura económica, no hay duda de que la economía es más abierta hoy que hace doce años.

D. Resumen

1. Si bien no es posible establecer el valor preciso del contrabando, los ejercicios presentados nos llevan a concluir que el problema seguramente ha aumentado en los últimos años, si bien la situación difiere entre sectores. El primer método sugiere que en 1992 Colombia le habría comprado al resto del mundo mercancías por US\$8,100 millones, en contraste con cifras reportadas del orden de US\$6,500 millones. El otro método, que no es estrictamente comparable, indica que el problema se pudo agravar en 1993.

2. A pesar de la gran magnitud del problema a la luz del tamaño del comercio colombiano, las implicaciones macroeconómicas parecen razonables. O, lo que es lo mismo, aunque en sí mismo sorprenda que las importaciones en 1992 quizás no crecieron 31% como lo afirma el DANE sino

Cuadro 5. COMPARACION DE LOS PRECIOS DE SANADRESITO CON LOS PRECIOS DE ESTADOS UNIDOS Y DEL COMERCIO ORGANIZADO (Pesos por unidad)

	San Andresito	Comercio organizado	USA ^a	Relaciones	
	A	B	C	A/B	A/C
A. Televisores					
Samsung	300,000 (23")	400,000 (25")	249,024 (25")	0.75	1.20
Daewoo	380,000 (26")	480,000 (26")	207,464 (25")	0.79	1.83
Emerson	165,000 (14")		124,145 (13")		1.33
Goldstar	210,000 (20")	250,000 (20")	166,596 (19")	0.84	1.26
B. Otros					
Beta Panasonic	200,000	285,000	158,264	0.70	1.26
Teléfono fax Broth	330,000	420,000	291,608	0.79	1.13
Olimpus Stylus	45,000	80,000	107,482	0.56	0.42
Video cámara Sony	800,000	890,000	583,191	0.90	1.37
Coche Century	120,000	138,000	74,945	0.87	1.60

^a Precios convertidos a pesos a la tasa de cambio representativa US\$833.19.

Fuente: Encuesta especial realizada para este trabajo.

Cuadro 6. DIFERENCIA PORCENTUAL DE PRECIOS ENTRE COMERCIO FORMAL Y SAN ANDRESITO

Marca y características	1994	1982
Goldstar 20". Color (antes Sharp)	0.27	0.25
Toshiba 21". Color (antes Toshiba 17 B y N)	0.25	0.16
Sony 15". Color (antes Sony 14")	0.61	0.08
Calculadora Casio fx 580 (antes 510)	0.49	0.65
Osterizer USA	0.48	1.00
Osterizer Venezuela	0.86	1.00
Radio Seiko 2 bandas	0.98	0.13
Equipo de sonido Sony. 60 vatios	0.16	0.29
Reloj Orient Quartz	2.33	0.40
Reloj Orient Automatico	0.67	0.26
Ginebra Gordon (botella 750 ml)	0.43	0.52
Whisky Johnnie Walker Rojo (750 ml)	1.23	0.95
Cigarrillos Marlboro	0.25	0.29

Fuente: Encuesta especial realizada para este trabajo.

probablemente 46%, macroeconómicamente ello implica que el ahorro privado oficialmente reportado no fue de 15.3% sino de 12.1%, cambio que no tiene por qué ser considerado inconcebible a la luz de las cifras históricas de Colombia y a la luz de lo acontecido recientemente en otros países de la región.

3. Así se tengan dudas sobre el monto preciso del problema, resulta de gran utilidad saber que el mismo se ha acrecentado en los últimos años. En particular, se gana bastante en la comprensión del tema al saber que definitivamente otros factores diferentes a los aranceles juegan un papel determinante.

III. EL CONTRABANDO EN FUNCION DE SUS DETERMINANTES

A. Determinantes de la subfacturación de importaciones

1. Introducción

Tradicionalmente se ha establecido que el principal estímulo al contrabando son los altos impuestos a las importaciones. Sin embargo, es necesario encontrar otros determinantes que expliquen el auge que ha tenido el problema en los últimos años, a pesar de que la carga arancelaria ha disminuido. Una explicación plausible parece ser el diferencial de tasas de cambio, en el sentido de que la tasa de cambio que utiliza el importador legal puede ser mayor que la paralela, que presumiblemente utiliza el comercio ilegal.²⁴

Igualmente, parece indispensable tener en cuenta la utilización del contrabando como herramienta

para mover capitales. Si la rentabilidad interna es mayor que la externa y existen controles a la movilidad de capitales, las mercancías aparecen como un medio eficaz para traer recursos del exterior. Claro está, cuando se sobrefacturan importaciones para fugar capitales, el precio que debe pagarse es una mayor carga arancelaria.

2. Un modelo explicativo de la subfacturación de importaciones

Siguiendo el estudio clásico de Allingham y Sandmo (1972), se definen las siguientes variables:

W = ingreso exógeno, conocido por el agente privado, pero desconocido para la autoridad tributaria.

t = tasa impositiva, aplicada sobre el ingreso declarado (X).

m = multa, aplicada sobre el ingreso no declarado ($W-X$). Por supuesto, $m > t$.

p = probabilidad de ser detectado evadiendo.

El potencial evasor escoge X para maximizar el valor esperado de su función de utilidad, así:

$$E[U] = (1-p) \cdot U[W-tX] + p \cdot U[W-tX-m(W-X)]$$

Suponiendo que los agentes tienen aversión al riesgo ($U' > 0$, $U'' < 0$), la solución al problema de maximización arroja lo siguiente: i) el porcentaje de ingreso declarado puede subir, bajar o permanecer constante ante cambios en la tasa impositiva. Dicha incertidumbre surge de la existencia de efectos ingreso y sustitución que operan en sentido contrario. El segundo es negativo, por cuanto un aumento en (por ejemplo) el arancel hace que en el margen sea más rentable evadirlo. Sin embargo, el efecto ingreso opera en la dirección opuesta: un aumento en el arancel disminuye, para cualquier monto de ingreso que se declare, tanto el ingreso neto cuando se tiene éxito evadiendo como cuando no se tiene. Ello, suponiendo que la aversión absoluta al riesgo decrece con el ingreso, tiende a

²⁴ En lo que sigue, por tasa «paralela» se entiende la usualmente reportada en diarios económicos y otras fuentes y que en otros países suele denominarse «dólar turístico.» Es claro que el diferencial así calculado es un diferencial «mínimo»; es posible que algunos agentes económicos tengan acceso a divisas a tasas de cambio sustancialmente menores.

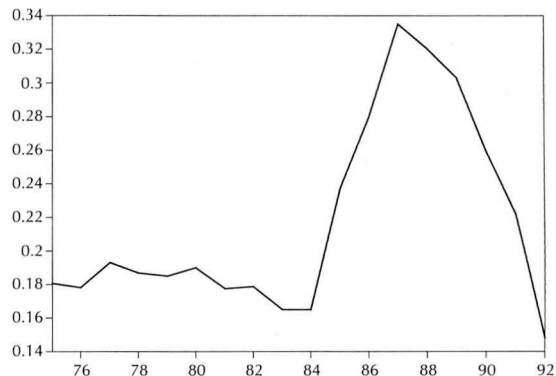
reducir la evasión; ii) el porcentaje de ingreso declarado siempre aumenta cuando aumenta la multa que se impone al infractor detectado; (iii) el porcentaje de ingreso declarado siempre aumenta cuando aumenta la probabilidad de ser detectado. En ejercicios formales que no se reportan encontramos que el primer resultado recién mencionado se cumple para cualquier beneficio directo de evadir impuestos al comercio. En particular, no es evidente lo que le debe pasar al contrabando cuando cambian los aranceles, los diferenciales de tasas de interés o los diferenciales de tasas de cambio. Por lo tanto, tales efectos deben ser constatados empíricamente, tal y como hacemos más adelante.

3. Evolución de los determinantes en el caso colombiano

A continuación se presentará un análisis de los tres determinantes que se identificaron como claves en el estudio, a saber, aranceles e impuestos, diferenciales de tasas de interés y diferenciales de tasas de cambio²⁵ y su relación con el contrabando en diferentes períodos. Un modelo más complejo también involucraría estimativos de p y m de acuerdo con lo definido en la anterior sección. La probabilidad, p , podría aproximarse mediante la evaluación histórica de los decomisos. Desafortunadamente, no ha sido posible tener acceso a información oficial respecto de esta materia.

a. Impuestos de importación: estos impuestos presentan tres componentes principales: el arancel, la sobretasa y el IVA. El Gráfico 8 muestra la relación

Gráfico 8. ARANCEL + IVA + SOBRETASA (Recaudos/importaciones)



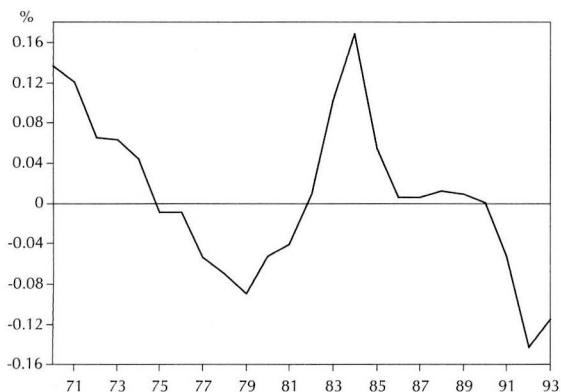
Fuente: Contraloría y Dane.

entre el recaudo efectivamente realizado por estos conceptos y las importaciones declaradas. Después de una notoria estabilidad entre 16 y 20% para el período 1975-1984, dicho cociente aumentó aceleradamente hasta 1987, año en el que los recaudos efectivos representaron cerca del 34% del valor total de las importaciones. A partir de dicho año se presentó un descenso acelerado y continuo. Para 1992 el cociente alcanzó su valor mínimo en todo el período, ligeramente por encima de 14%.

b. Diferencial de tasas de cambio: cuando se realizan importaciones legales se utiliza la tasa de cambio oficial, mientras que cuando se subfactura suponemos que se utiliza la paralela. Así, el valor no declarado se va a beneficiar del diferencial de tasas de cambio cuando la paralela es menor que la oficial y va a perder cuando la oficial es menor que la paralela. El comportamiento del cociente de tasas se consigna en el Gráfico 9. En aquellos períodos en que la paralela era menor que la oficial (1977-82 y 1991-93), fue cuando se presentó un porcentaje más alto de subfacturación. También es posible observar que entre 1983 y 1985 la tasa oficial era menor que la paralela y, por ende, era más barato fugar capitales por medio de la

²⁵ Existe otra variable a considerar: Ocampo (1992) establece un índice de protección donde se establece un equivalente arancelario de las restricciones cuantitativas. Este índice es muy importante al analizar el contrabando abierto, pues es muy difícil subfacturar un artículo cuya importación está restringida. El indicador presenta una tendencia similar a la de los impuestos a las importaciones. Sin embargo, aumenta en el período de protección 1984-89 y esto parece no tener relación con el indicador de contrabando de la Encuesta de Opinión Empresarial.

Gráfico 9. PREMIUM CAMBIARIO^a



^a Diferencia porcentual entre la tasa de cambio paralela y la oficial.
Fuente: Banco de la República.

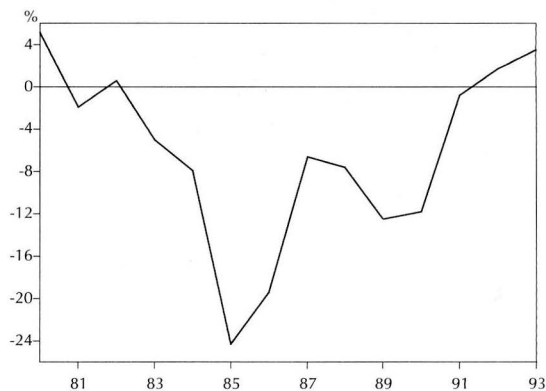
sobrefacturación. El que no se observe sobrefacturación en 1984 y 1985 parece comprensible, dado el elevado costo arancelario que debía pagarse para realizar esta operación.

c. Diferencial de tasas de interés: el diferencial de tasas de interés es un incentivo para realizar movimientos de capitales. El diferencial que se consigna en el Gráfico 10, es tomado del Banco de la República, que lo calcula como la diferencia entre la tasa de interés pasiva interna y la rentabilidad externa, que incluye expectativas de devaluación, calculadas como la depreciación mensual anualizada, más una prima de riesgo de 2 puntos.²⁶ Se observa que los años en que fue rentable traer capitales fueron 1980-1981 y 1992-1993. Este hecho es sin duda una explicación plausible al gran auge de la subfacturación en dichos años.

d. Costo relativo de importar legal e ilegalmente: Para poder ver la acción conjunta de los aranceles y el diferencial de tasas de cambio se construyó una serie que indicara los costos de importar US\$100. Es decir, la diferencia en costos entre

²⁶ Para 1974-79 se tomaron los cálculos de Herrera (1991).

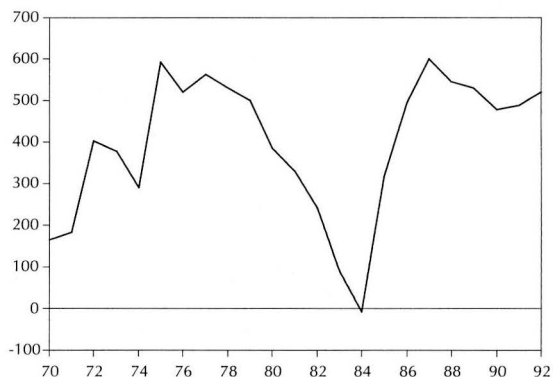
Gráfico 10. DIFERENCIAL DE RENTABILIDADES^a



^a Calculado como la diferencia porcentual entre las tasas de interés interna y externa.
Fuente: Banco de la República y Herrera.

importar US\$100 legalmente (pagando el arancel, la sobretasa y el IVA y comprando dólares oficiales) e importar ilegalmente (utilizando la tasa de cambio paralela). Las cifras están en pesos de 1975. Como se observa en el Gráfico 11, la diferencia entre importar legal e ilegalmente cayó a principios de los años ochenta y se recuperó a

**Gráfico 11. INGRESOS EX - ANTE^a
(Pesos constantes 1975)**

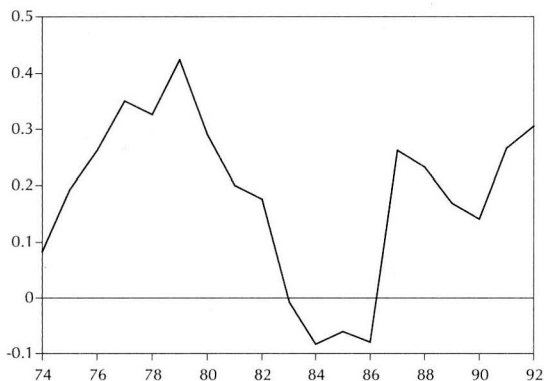


^a Calculado como la diferencia entre los costos de "contrabandear" US\$100 y los costos de importar legalmente la misma cantidad. Dentro de estos costos únicamente se tienen en cuenta la tasa de cambio y la carga impositiva.
Fuente: Gráficos 3 y 12.

partir de 1984. Desde 1986 es alta y relativamente estable.

e. Ganancias que se habrían recibido por contrabandear: El siguiente ejercicio consistió en estimar las ganancias *ex-post* percibidas en cada año por los «subfacturadores». Se determinan los ingresos que se recibieron por no haber pagado el arancel, por haber utilizado la tasa de cambio paralela y por haber aprovechado los diferenciales de rentabilidad. Los resultados aparecen en el Gráfico 12, donde se aprecia un porcentaje de ganancias que fluctúa entre el 15 y 30%, con excepción del período 1983-86, cuando se habrían realizado este tipo de operaciones a pérdida.

Gráfico 12. GANANCIA TOTAL^a
(Por dólar sub-sobrefacturado)



^a Ingresos *ex-post* recibidos por evadir el arancel y por aprovechar el diferencial cambiario y de tasas de interés, expresados como proporción de cada dólar subfacturado.

Fuente: Gráficos 8, 9 y 10.

B. La subfacturación en función de sus determinantes

Hemos obtenido un estimativo de subfacturación mediante la comparación de las importaciones colombianas con las exportaciones de terceros países. Se ha descrito un modelo en que se hacen explícitos los incentivos a evadir impuestos. Además, hemos calculado algunos de los incentivos y los hemos relacionado con los cambios en la subfacturación. En esta sección continuaremos con

dicho análisis, haciendo uso de sencillas técnicas econométricas.

De acuerdo con el modelo formal ya presentado, analíticamente la relación entre la subfacturación y el tipo de determinantes que acabamos de describir es, en principio, incierta. Por lo tanto, se trata de un problema que se debe resolver a nivel empírico. Hemos corrido seis regresiones²⁷, cuyos resultados, una vez se corrige por autocorrelación de primer orden, se reportan en el Cuadro 7.

De estas estimaciones se deduce que, dependiendo de la estimación, hasta el 70% de la varianza de la variable dependiente se puede explicar en el comportamiento de las variables independientes²⁸. Ello sugiere que, sin lugar a dudas, la subfacturación se puede explicar satisfactoriamente teniendo en cuenta solamente las motivaciones económicas comúnmente mencionadas. Dentro de estas últimas, los diferenciales de tasa de cambio y de tasa de interés parecen jugar un papel más relevante que el de los aranceles. Siendo ello así, podemos concluir que el repunte reciente de la subfacturación, fenómeno inesperado en razón a la baja de impuestos, se explica en diferenciales de tasa de cambio y de tasa de interés que han estimulado el ingreso de capitales especulativos, ingreso que, por lo menos parcialmente, se materializa a través del contrabando.

IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Como resultado de la percepción generalizada de que el contrabando se ha incrementado, han surgido propuestas orientadas a disminuir el fagelo. Estas se concentran bien sea en disminuir los incentivos y/o en aumentar los controles.

²⁷ La base de datos utilizada para este ejercicio se presenta en el Anexo 1

²⁸ La variable dependiente es el porcentaje de importaciones que se declara. A mayor valor de la variable, menos contrabando.

Cuadro 7. ESTIMACIONES ECONOMETRICAS (Variable dependiente: CONT)^a

Constante	ARAN	DIF	PREM	INGANT	INGPOS	AR (1)	R ²	F
0.83*	0.47 (1.16)					0.37 (1.36)	0.26	2.40
0.92*		-0.005* (-4.16)					0.50	17.27
0.93*			0.73* (3.97)				0.48	15.78
0.89*	0.19 (0.82)	-0.002 (-1.53)	0.57* (3.00)				0.70	10.81
1.00*				-0.018 (-1.57)		0.34 (1.34)	0.30	3.18
1.00*					-0.36* (-3.82)	0.14 (0.57)	0.55	9.00

^a Datos anuales 1974 - 1992.

* Significativo al 99%.

Valores t en paréntesis.

A. Disminución de incentivos

El presente trabajo ha mostrado dos hechos que conviene enfatizar: i) un «modelo» en el que solamente se tienen en cuenta incentivos económicos explica satisfactoriamente el problema de la subfacturación de importaciones; ii) aunque hay coincidencia temporal entre recientes agilizaciones de tipo administrativo y un auge en el contrabando, no menos cierto es el hecho de que el flagelo también se presentó en épocas anteriores, en que los trámites y controles estaban todos en vigor. En tal sentido, los recientes cambios administrativos quizás faciliten el contrabando; sería temerario afirmar que lo han causado.

Lo anterior sugiere que, sin demeritar la importancia de corregir algunos procedimientos de tipo administrativo, se hace necesario reconocer que mientras persistan incentivos económicos, el contrabando seguirá siendo un problema. Esta conclusión se asemeja a la de Agosin, et.al. (1994) para el caso de los flujos de capital que han llegado a Chile: si el incentivo económico es razonable, los

controles a la entrada de capitales pueden ser efectivos. Si los incentivos económicos se vuelven lo suficientemente grandes, los mismos controles simplemente dejan de ser efectivos.

En el caso que nos ocupa, la existencia de incentivos no es un caso fortuito. Los diferenciales de tasas de cambio y de tasas de interés no existen por capricho; son el resultado, entre otras, de la existencia de controles a la movilidad de capitales y de la segmentación del mercado de divisas entre un sector formal y otro informal. Respecto de lo que fue la norma en Colombia durante casi un cuarto de siglo, recientemente se ha presentado una importante tendencia a la liberalización de la cuenta de capitales. Ello conduce no sólo a que se aminoren los diferenciales de tasas de interés sino, por supuesto, a que quien desee explotar dicho diferencial lo pueda hacer abiertamente, sin acudir a prácticas comerciales ilegales. No obstante los avances que se han hecho en términos de liberalización, todavía es mucho lo que falta por hacer. En el proceso de avanzar en las reformas se deben sopesar los evidentes beneficios con el natural

costo de incurrir en una pérdida (quizás no despreciable) de autonomía monetaria.

De otra parte, y en algo que se nos antoja mucho más complejo, Colombia tiene un problema de diferencial de tasas de cambio atípico, en virtud de la presencia del narcotráfico. La legalización de dicha actividad, o por lo menos la libre movilidad de los recursos financieros que allí se generan, es un prerequisite para que desaparezca ese enorme incentivo que es lavar dinero a través de las actividades comerciales tradicionales y a través del contrabando abierto. O lo que es lo mismo, el contrabando abierto y la subfacturación de importaciones son, quizás, un resultado inevitable de que el tráfico de narcóticos sea ilegal. Los obvios costos de legalizar dicha actividad deben compararse con los eventuales beneficios, entre los que habría que incluir la reducción de incentivos al comercio ilegal de bienes.²⁹

En lo que hace referencia al diferencial de tasas de interés, es importante recordar que el «cierre» del mismo no es un elemental proceso mecánico. Por ejemplo, si las tasas domésticas son mayores que las externas corregidas por expectativas de devaluación, una aceleración de la devaluación nominal lo único que hace es generar expectativas de una eventual apreciación, no sólo no logrando el objetivo de disminuir los diferenciales esperados de rentabilidad, sino, quizás, logrando el objetivo no deseado de incrementarlos.

B. Los controles

Recientemente han surgido propuestas para enfrentar el problema del contrabando, dentro de las que se incluyen las siguientes:³⁰ i) Constitución de pólizas cuando existan diferencias en la valora-

ción de mercancías. ii) Aforo físico de acuerdo con el origen y para importadores ocasionales o no tradicionales. iii) Realizar una combinación del mecanismo de aduanas del sector público con una auditoría por parte de compañías privadas. Se sobrentiende que la misma se debe contratar con empresas de larga tradición y prestigio en la materia. iv) Aforos públicos donde los gremios participan en el control de las importaciones, como aconseja el acuerdo de Kioto³¹. v) Acreditar la procedencia de divisas de todas las importaciones en forma general y no esporádica, como sucede actualmente. vi) Volver al contrabando un delito punitivo, con medidas como la privación de la libertad, como sucede en los Estados Unidos. vii) Tener extremo cuidado en establecer zonas de libre comercio con países que, sin lugar a dudas, han probado ser lugares de origen del contrabando hacia Colombia. En dichos casos, los mecanismos de expedición de normas de origen deben ser diseñados y controlados con el máximo de atención. vii) Con el propósito de disminuir los incentivos al contrabando técnico, se deben ponderar las bondades de introducir un arancel «plano» como el que existe, por ejemplo, en Chile.

Dentro del conjunto de medidas mencionadas se incluyen varias que, de implantarse, no harían otra cosa que dar marcha atrás en el proceso de agilización de las operaciones vinculadas al comercio internacional. Sin embargo, tampoco se debe ser dogmático: es factible que existan procedimientos razonables que puedan ser efectivos en disminuir el contrabando sin que necesariamente se vuelva al intervencionismo del pasado, el cual

³⁰ Nos basamos en parte en Ibarra (1993) y en las Ayudas de Memoria de los Talleres de Definición de Acciones Específicas organizados por Fedesarrollo y el Ministerio de Comercio Exterior.

³¹ El Convenio de Kioto, que data de 1973, es un acuerdo para simplificar y homologar a nivel internacional las técnicas aduaneras implementadas en los diferentes países. Colombia aceptó los lineamientos generales del acuerdo pero no lo firmó.

²⁹ Las actividades ilegales no son la única causa de que existan diferenciales de tasas de cambio. En algunos casos son las autoridades mismas las que se encargan de originar dichos diferenciales, por ejemplo estableciendo impuestos (retenciones) a divisas provenientes de las actividades de servicios.

no logró prevenir el auge del contrabando. Sin dar marcha atrás al interesante proceso de desmonte de trabas y agilización de trámites que se ha dado en los últimos años, vale la pena considerar medidas, complementarias a las ya adoptadas, dentro de las que se incluyen: i) penalizar el delito tanto de lavado de dólares como de contrabando, técnico o abierto; ii) la modernización institucional debe ser estimulada. El acopio oportuno y eficien-

te de precios de referencia se debe convertir en una prioridad, así como la capacitación del personal encargado de las actividades de control; iii) contemplar la posibilidad de involucrar a agencias privadas del exterior que se dedican al negocio de «certificar» operaciones comerciales internacionales; iv) evaluar la bondad de haber unido, en una sola institución, a la Aduana y a la Administración de Impuestos.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Agosin, M., R. Fuentes y L. Letelier (1994), "Los capitales extranjeros en las economías latinoamericanas: el caso de Chile", en R. Steiner (comp.) *Afluencia de Capitales y Estabilización en América Latina*, Fedesarrollo - Tercer Mundo.
- Allingham, M.G. y A. Sandmo (1972), "Income tax evasion: a theoretical analysis", *Journal of Public Economics*, noviembre.
- Departamento Nacional de Planeación (1992), "Distorsiones de las cifras de comercio exterior colombiano de bienes 1980-1990", mimeo, Departamento Nacional de Planeación, enero.
- Herrera, S. (1991), "Movilidad de capitales en la economía colombiana", en M. Cárdenas (comp) *Macroeconomía de los Flujos de Capital*, julio.
- Ibarra, G. (1993), "El GATT y las Reformas de la Aduana". Documento presentado al Instituto de Derecho Tributario, septiembre.
- Kalmanovitz S. (1990), "La Economía del Narcotráfico en Colombia", *Economía Colombiana*, Contraloría General de la Nación, febrero.
- Meisel, A. (1990), "Una nota sobre: Qué tanta subfacturación hay en las cifras de importación de Colombia?", *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, junio.
- Monitor (1993), "Creating the Competitive Advantage of Colombia, Lessons from the Textile Sector", *Monitor National Competitives Survey*, noviembre.
- Ocampo, J.A. (1992), "Trade Policy and Industrialization in Colombia 1967-1991", mimeo.
- Rocha, R. (1993), "Movilidad de capitales a través de la sobre y subfacturación de las exportaciones e importaciones de bienes en Colombia: Determinantes y evidencia empírica para 1960-1990", *Desarrollo y Sociedad*, marzo.
- Sánchez, F., E. Lora y A. Parra (1993), "Ahorro, inversión y perspectivas de crecimiento en Colombia", en E. Bacha (ed.) *Requisitos de Ahorro e Inversión para Restaurar el Crecimiento en América Latina*, PUC Río de Janeiro y BID.
- Sánchez, F. y C. Gutiérrez (1994), "Reformas tributarias en Colombia 1980-1992", *Coyuntura Económica*, marzo.
- Steiner, R., R. Suescún y L.F. Melo (1992), "Flujos de capital y expectativas de devaluación", *Coyuntura Económica*, junio.
- Urrutia, M. (1982), "Una Política Nueva para Combatir el Contrabando", *Coyuntura Económica*, mayo.
- Varela, C.J. (1992), «Estimación de la sobrefacturación de las exportaciones y la subfacturación de las importaciones para 1991», mimeo, Banco de la República, abril.

ANEXO 1

BASE DE DATOS PARA ESTIMACIONES ECONOMETRICAS

	CONT	ARAN	PREM	DIF	INGANT	INGPOS
1974	0.87523	n.a.	0.04415	1.2750	2.9112	0.08260
1975	0.89233	0.18072	-0.00855	2.3250	5.9228	0.19250
1976	0.88804	0.17850	-0.00851	9.7000	5.2131	0.26335
1977	0.81309	0.19301	-0.05384	12.950	5.6235	0.35046
1978	0.92537	0.18673	-0.06891	9.5250	5.3180	0.32571
1979	0.79341	0.18509	-0.08974	18.325	4.9967	0.42343
1980	0.88217	0.19028	-0.05242	5.1000	3.8694	0.29103
1981	0.97967	0.17793	-0.04080	-1.9000	3.2747	0.20051
1982	0.94724	0.17889	0.00930	0.6000	2.3968	0.17559
1983	1.04310	0.16514	0.10227	-5.0000	0.9126	-0.00776
1984	0.99750	0.16521	0.16881	-7.9000	-0.0548	-0.08260
1985	0.95745	0.23778	0.05456	-24.300	3.1888	-0.05978
1986	1.00080	0.27942	0.00555	-19.400	4.9689	-0.07879
1987	0.99918	0.33500	0.00636	-6.6000	6.0103	0.26264
1988	0.97705	0.32096	0.01294	-7.6000	5.4649	0.23202
1989	0.93250	0.30318	0.00895	-12.500	5.3000	0.16923
1990	0.99854	0.26007	0.00120	-11.800	4.7759	0.14087
1991	0.89631	0.22204	-0.05265	-0.80000	4.8728	0.26712
1992	0.80378	0.14800	-0.14260	1.7000	5.2015	0.30517

CONT: Subfacturación de importaciones.

Fuente: Gráfico 3.

ARAN: Arancel cobrado sobre importaciones.

Fuente: Dane y Contraloría.

PREM: Tasa de cambio paralela/oficial.

Fuente: Banco de la República.

DIF: Diferencia de tasas de interés (interna/externa)

Fuente: Banco de la República.

INGANT: Ingresos ex-ante.

Fuente: Gráfico 15.

INGPOS: Ganancia total que se ha recibido por contrabando.

Fuente: Gráfico 16.

**Correos
de Colombia**



Adpostal

Estos son nuestros servicios ¡Utilícelos!

- SERVICIO DE CORREO ORDINARIO
- SERVICIO DE CORREO CERTIFICADO
- SERVICIO DE CERTIFICADO ESPECIAL
- SERVICIO ENCOMIENDAS ASEGURADAS
- ENCOMIENDAS CONTRA REEMBOLSO
- SERVICIO CARTAS ASEGURADAS
- SERVICIO DE FILATELIA
- SERVICIO DE GIROS
- SERVICIO ELECTRONICO BUROFAX
- SERVICIO INTERNACIONAL APR/SAL
- SERVICIO "CORRA"
- SERVICIO RESPUESTA COMERCIAL
- SERVICIO TARIFA POSTAL REDUCIDA
- SERVICIOS ESPECIALES

Teléfonos para quejas y reclamos:
334-03-04 y 341-55-36 Bogotá

Cuenta con nosotros
Hay que creer en los Correos de Colombia

Estabilización de la economía ecuatoriana. El rol del ancla cambiaria

*Luis I. Jácome Hidalgo**

I. INTRODUCCION

Luego de que en el período comprendido entre 1988 y 1992 Ecuador se mantuvo con una inflación promedio anual de más del 50%, en los actuales momentos el crecimiento de los precios tiende a alcanzar un nuevo nivel de estabilidad en cerca del 25% anual. Este resultado es ciertamente positivo luego de que el país vivió una inflación crónica que limitó las posibilidades de inversión y de crecimiento económico sostenido. El nuevo nivel de inflación cae dentro de lo que actualmente se llama «inflación moderada».¹

El reto hacia adelante consiste en reducir dicha inflación a tasas inferiores al 15% anual, con el fin de disminuir la vulnerabilidad externa que caracteriza a la economía ecuatoriana y las distorsiones que son propias de los procesos inflacionarios.

* Director de la Unidad de Estudios y Docencia Económica de la Corporación de Estudios para el Desarrollo (CORDES), Quito, Ecuador.

¹ En general, se denomina inflación moderada a aquella en la que el crecimiento de los precios fluctúa entre 15 y 30% anual [Dornbusch y Fisher (1993)].

La baja de la inflación se ha conseguido en el contexto del programa macroeconómico que está vigente desde septiembre de 1992, al que se denominó «Plan Macroeconómico de Estabilización» (PME). La naturaleza del programa ensayado es distinta a la de los dos programas de estabilización experimentados en el país durante los últimos diez años [Jácome (1994a)]. La principal innovación tiene que ver con la utilización del tipo de cambio como ancla nominal en la lucha contra la inflación, en reemplazo del ancla monetaria.

El propósito de este trabajo consiste en analizar la experiencia de estabilización actual, sus resultados y sus perspectivas, una vez que han transcurrido casi dos años de vigencia de este manejo económico. Para ello, la siguiente sección examina la naturaleza y contenido de dicho programa económico.

En la tercera sección se evalúan los resultados alcanzados hasta ahora, mientras que en la cuarta parte del trabajo se señalan algunos retos que enfrenta hacia adelante la política económica. Por último, se extraen las conclusiones más importantes del análisis desarrollado.

II. NATURALEZA Y CONTENIDO DEL PME

El PME contrasta con los dos programas de estabilización implantados anteriormente en el Ecuador en 1982-83 y en 1988, en cuanto a la velocidad del ajuste (política de choque en vez de gradual) y, sobre todo, en lo que se refiere al ancla nominal utilizada (tipo de cambio en sustitución de dinero). En este sentido, el actual programa se ubica dentro de los llamados de «estabilización basada en el tipo de cambio» [Kiguel y Liviatan (1992) y Calvo y Végh (1994)].²

Esta política económica fue implantada en septiembre de 1992 luego de más de cuatro años de inflación crónica. Si bien durante estos años, el sector externo de la economía se fortaleció, no se alcanzó la desaceleración de la inflación que se buscaba (al 30% anual) mediante el uso de una ancla monetaria, y de un ajuste gradual en precios, especialmente del tipo de cambio. Esto se debió a varias razones, entre ellas, a la adopción inicial de un ajuste fiscal (incluido el Banco Central) menor que aquel que se requería, y a que durante los primeros meses de implantado el programa de estabilización, se adoptaron ajustes en cascada en algunos precios importantes que en ese entonces estaban determinados por el Estado [Jácome (1994a)]. Como consecuencia, la inflación no sólo no bajó sino se aceleró, con lo que se produjo una creciente pérdida de credibilidad en el programa de estabilización, al volverse inalcanzable la meta inicialmente anunciada. En 1990 y 1991 los esfuerzos de ajuste fueron menores, y con ello, la inflación se mantuvo estable en alrededor del 50%. Una característica adicional de la economía ecuatoriana en este período de inflación crónica fue la creciente «dolarización», en el sentido de que esta

divisa se fue convirtiendo cada vez más en unidad de cuenta y, sobre todo, en reserva de valor.

La inestabilidad de la economía se agudizó en los meses anteriores a la adopción del PME, como consecuencia principalmente de la vigencia de una política fiscal expansiva. El impacto de esta política se dio, más que en el nivel de precios, en las reservas internacionales netas, cuyo saldo se redujo a menos de la mitad en los primeros siete meses de 1992, en una típica situación de «crisis de balanza de pagos» [Krugman (1979)]. En efecto, dado el creciente desequilibrio fiscal, y que el tipo de cambio tendía a rezagarse, los agentes económicos desarrollaron expectativas de una futura devaluación, a ser adoptada en el marco de una nueva estrategia de estabilización. En consecuencia, se produjo un ataque al tipo de cambio, es decir, una súbita y persistente fuga de capitales que ocasionó la disminución de las reservas internacionales, una rápida subida de las tasas de interés internas y, en general, una desmonetización de la economía.

Frente a esta situación, el PME planteó como objetivo esencial de corto plazo lograr una «rápida reducción de la inflación y el fortalecimiento de la posición fiscal y externa»; y dentro de un horizonte de largo plazo, definió como pilar fundamental a la «reforma del sector público», para dar «viabilidad a la modernización y al desarrollo económico» del país [Banco Central del Ecuador (1992)].

Complementariamente, además de la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, se optó por la definición del tipo de cambio como ancla nominal dentro de una estrategia de choque. Se trataba así de romper la vinculación entre variaciones en el tipo de cambio y en precios que se había observado en los cuatro años anteriores.³ Implícitamente se aceptaba como dado el hecho de que lo primero ocasionaba lo segundo y, por tanto, se esperaba que la estabilidad en el tipo de cambio permitiera romper las expectativas de una inflación persistente.⁴

² Alternativamente, a este programa se lo podría tipificar como «ortodoxo con manejo cambiario», que se diferencia de los «ortodoxos puros» basados en un ancla monetaria, y de los «heterodoxos», que incorporan además consensos sociales alrededor de precios y salarios [Kiguel y Liviatan (1988) y Solimano (1990)].

Operativamente, se estableció una banda dentro de la que se le permitía flotar al tipo de cambio, con el objeto de mantenerlo estable dentro de las directrices del Banco Central. Bajo esta modalidad se evitaron tanto los problemas macroeconómicos originados en la vigencia de reglas de ajuste del tipo de cambio nominal que buscan mantener un determinado nivel del tipo de cambio real [Adams y Gross (1986), Montiel y Ostry (1991) y Calvo et.al (1994)], como la restricción de mantener un tipo de cambio fijo por un tiempo prolongado, que tiende a generar una apreciación real del tipo de cambio y otras consecuencias macroeconómicas.

En la medida en que el techo de la banda se volvió creíble como consecuencia de la sobredevaluación inicial, y que en el transcurso de los meses se evidenció una severa disciplina fiscal, las expectativas de depreciación se redujeron sustancialmente.

De esta manera, la rentabilidad de activos financieros en sucres se volvió muy atractiva, lo que estimuló la entrada de capitales y una presión hacia la baja del tipo de cambio. Posteriormente, la banda fue eliminada, de manera que hoy se tiene un régimen de flotación dirigida.

La disciplina en el manejo de las finanzas públicas fue identificado como el otro pilar fundamental para el éxito del programa de estabilización. Para ello, se adoptaron incrementos importantes en los precios de los derivados del petróleo y la electricidad. En particular, se aumentó el precio de las gasolinas en más de 125%, y el gas de uso doméstico en cerca de 300%. Posteriormente, esta política ha descansado fundamentalmente en una seve-

³ Esta fue una política deliberada a partir de septiembre de 1988 con el fin de evitar una merma en la competitividad de las actividades transables, en circunstancias en que el país carecía de reservas internacionales y los flujos de capital no eran aún favorables a los países de la región.

⁴ La presunción de que las variaciones en el tipo de cambio son la principal causa de la inflación en el Ecuador en la última década se confirma en el trabajo de Albornoz (1994).

ra restricción del gasto estatal, sin recurrir a la generación de ingresos por el lado de los impuestos.

En el ámbito monetario, se produjo un importante cambio en la naturaleza misma de la política del Banco Central al enfatizarse el uso de mecanismos de mercado. Por un lado, se eliminó el margen entre tasas de interés activas y pasivas al que estaba obligado el sistema financiero al fijar estos valores, para dar paso a un sistema de libre determinación de tasas de interés. En cuanto a los instrumentos de control monetario, se implantó un sistema de subastas semanales de Bonos de Estabilización Monetaria, así como mesas de dinero y de divisas para operar diariamente en dichos mercados.

Por otro lado, a diferencia de lo que ha ocurrido con programas de estabilización adoptados en otros países como México e Israel (los denominados heterodoxos), el PME no incorporó explícitamente a la política de ingresos como parte integral de la estrategia antiinflacionaria. Esto es explicable en función del relativamente bajo nivel de indexación que caracteriza a la economía ecuatoriana, y sobre todo, por la carencia de un ambiente favorable al consenso entre los diferentes sectores de la sociedad.

III. RESULTADOS DEL PME

Transcurridos casi dos años de vigencia del PME se puede decir que los resultados son mayoritariamente positivos, especialmente en el primer año. En efecto, los dos objetivos básicos que se perseguían se han conseguido, esto es, desacelerar el proceso inflacionario y fortalecer la posición financiera externa de la economía. Lo primero porque se ha pasado de un nivel de inflación crónica de más del 50% entre los años 1988 y 1992, a una cifra de aproximadamente 25% al finalizar el segundo año de vigencia del PME. En las cuentas externas, el mejoramiento de las reservas internacionales netas es significativo, pues su

saldo llegaría a ser más de cuatro veces superior desde agosto de 1992 al mismo mes de 1994.

Por otro lado, en cambio, la actividad económica ha sufrido una marcada desaceleración, y la cuenta corriente externa muestra un importante deterioro. Esta situación refleja fundamentalmente un deterioro comercial que es compatible con el nivel de atraso cambiario y el aumento en el ingreso de capitales externos. Con respecto a la evolución de los salarios, los ingresos mínimos reales han mejorado, sobre todo durante el segundo año de vigencia del PME. Sin embargo, al no existir información sobre la evolución de los salarios medios, es difícil concluir cómo han evolucionado las remuneraciones reales en su conjunto.

A. Caída de la inflación y aumento de reservas internacionales

El logro más importante del programa de estabilización en vigencia es sin lugar a duda la baja de la inflación. Por períodos, los mayores logros fueron alcanzados en el primer año (de septiembre de 1992 al mismo mes de 1993), tal como era de esperarse en un programa de choque que usa como ancla nominal el tipo de cambio. Específicamente, mientras la inflación bajó desde el 52.3% anual en agosto de 1992 al 35.5% en agosto del año siguiente, un año después ésta habría llegado a una tasa anual de 26.5% (Gráfico 1).⁵

No obstante esta baja en el crecimiento de los precios, la inflación tiende a converger con lentitud hacia la tasa de depreciación del sucre. Esto se comprueba en el Gráfico 2 en que se representan las diferencias trimestrales entre inflación y depreciación del sucre en el período de vigencia del PME. Como consecuencia, se ha producido una creciente apreciación del tipo de cambio real, lo que es un resultado típico de los programas de

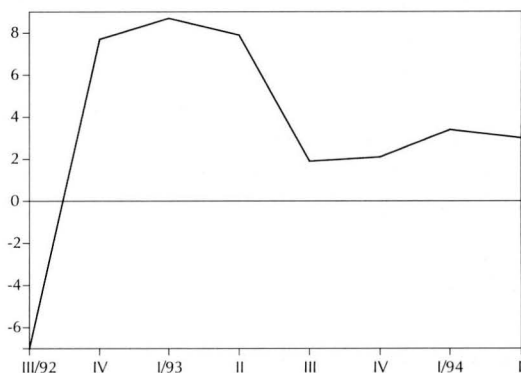
⁵ Las cifras para julio y agosto en éste y en el siguiente Gráfico son proyecciones.

Gráfico 1. INFLACION (Porcentaje anual)



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Gráfico 2. DIFERENCIA ENTRE INFLACION Y DEPRECIACION DEL SUCRE (Puntos porcentuales trimestrales)

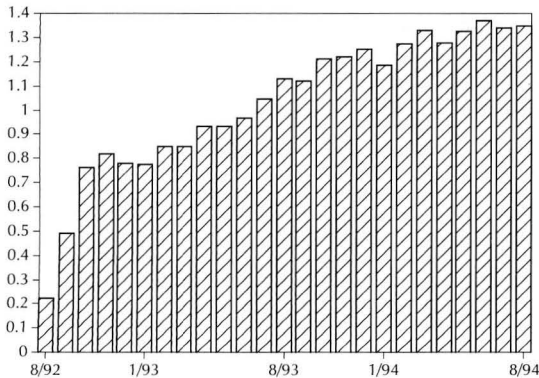


Fuente: Cálculos del autor con base en información del Banco Central del Ecuador.

estabilización basados en un ancla cambiaria [Calvo y Végh (1994)].

El otro gran logro tiene que ver con el mejoramiento de las reservas internacionales netas, con lo que se fortaleció la confianza de los agentes económicos en la estrategia de estabilización (Gráfico 3). Este resultado, de nuevo, se produjo mayormente en el primer año, en que el aumento fue de más de 900 millones de dólares, mientras que en el segundo año, el incremento sería de 300 millones adi-

Gráfico 3. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (Millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador.

cionales. Globalmente, el saldo de reservas sería de cerca de US\$1,400 millones, que equivale a más de seis veces del nivel con que contaba el país dos años antes, y a cerca de seis meses de importaciones de bienes y servicios. En este resultado, ha sido determinante el ingreso de capitales, y en menor medida la suspensión del pago parcial de los intereses de la deuda externa comercial del país.

B. Ingreso de capitales, ajuste fiscal y política monetaria

El ingreso de capitales fue masivo durante los primeros meses de vigencia del PME, y ha continuado posteriormente aunque a una menor velocidad. Este es un fenómeno común en la mayor parte de los países de América Latina en los últimos tres años a causa de razones internas y externas a las economías de la región [Calvo et.al. (1993)]. En el Ecuador, el anclaje del tipo de cambio, junto al sano manejo de la política económica, han sido un importante estímulo al ingreso de capitales como respuesta al diferencial de rentabilidades entre activos en divisas y en sucres, tomando en cuenta que las tasas de interés domésticas han sido significativamente superiores a las del mercado internacional [Jaramillo (1994)]. Al mismo tiempo,

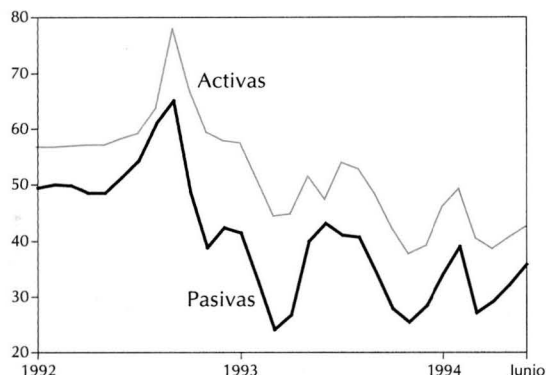
el ingreso de divisas hacia la economía ecuatoriana ha reforzado la estabilidad cambiaria, y se ha convertido junto con el manejo fiscal en un importante soporte de la credibilidad del PME.

El resultado antes descrito no se habría dado si no hubiera existido de por medio una férrea disciplina fiscal. También en este caso, el ajuste fue mayor en el primer año, ante la necesidad de enfrentar un mayor desequilibrio fiscal en el primer año en comparación con el segundo. Cuantitativamente, y utilizando un indicador aproximado del ajuste fiscal a través del cambio de los depósitos del sector público no financiero en el Banco Central, entre agosto de 1992 y 1993 éstos se incrementaron en aproximadamente 4% del PIB de 1993. En los siguientes doce meses, en cambio, el incremento sería inferior al 1% del PIB de 1994. La acumulación de depósitos fiscales permitió, además, compensar en parte la expansión monetaria provocada por el ingreso de capitales y el consiguiente incremento de las reservas internacionales.

En efecto, el manejo de la política monetaria se ha visto perturbado por el ingreso de capitales. Así como estos flujos han contribuido a una relativa estabilidad cambiaria, al mismo tiempo han provocado inestabilidad de las tasas de interés (Gráfico 4). Estas han tenido un movimiento cíclico, descendente como respuesta a la entrada de capitales y ascendente al revertirse dichos flujos. En este contexto, durante los primeros meses del programa de estabilización, el Banco Central dirigió sus esfuerzos a comprar divisas para acumular un nivel aceptable de reservas internacionales y, simultáneamente, a esterilizar parcialmente dicha monetización, con el fin de evitar un excesivo aumento de la cantidad de dinero en la economía.

Posteriormente, en la medida que los flujos de capital han ido disminuyendo, el Banco Central ha buscado atenuar el rango de variación de las tasas de interés, ayudado por el hecho de que tales desviaciones tienden a ser menores en la medida que la tasa de inflación también tiende a estabili-

Gráfico 4. TASAS DE INTERES
(% anual; tasas de fin de mes)



Fuente: Banco Central del Ecuador.

zarse en niveles más bajos. Por cierto, las variaciones en tasas de interés fueron mayores en ciertos períodos, como consecuencia de causas externas o de problemas políticos internos que generaron incertidumbre sobre la subsistencia del PME. Para enfrentar este tipo de situaciones, se prefirió preservar el ancla cambiaria por ser la base del PME, con lo que se permitió que la tasa de interés subiera hasta el nivel requerido para evitar un ataque sostenido al sucre.

C. Impacto en el sector real

La aplicación del PME ha determinado una desaceleración inicial del crecimiento de la economía. En 1993 el PIB creció 2%, cifra menor que el promedio del crecimiento en los tres años anteriores, cuya tasa fue cercana al 4%. Este resultado responde en su mayor parte a una aguda desaceleración de la inversión, especialmente de aquella del sector público que decreció en más de un 11%.

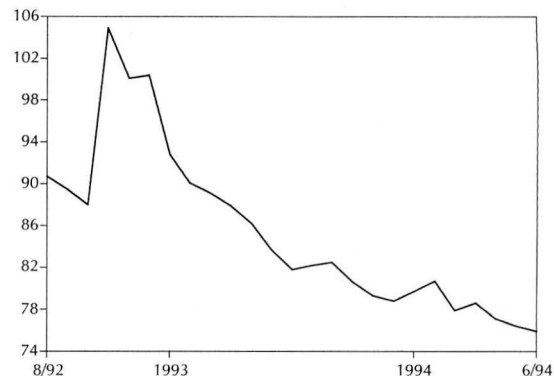
El consumo, en cambio, creció moderadamente, algo más que en 1992, sobre todo por el lado del sector privado (Cuadro 1). Por lo tanto, desde el punto de vista del sector privado, la evolución de la actividad económica en el marco del PME convalida en algo la prescripción teórica y la evidencia observada en otros países, en el sentido de que una estrategia de estabilización basada en el tipo de cambio, suele ir acompañada de una expansión económica inicial (o al menos no produce presiones recesivas). Las cifras del sector público, en cambio, reflejan el esfuerzo contractivo realizado en 1993, especialmente en términos de una menor inversión.

Cuadro 1. EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD REAL (Porcentaje de crecimiento)

	1990	1991	1992	1993
Producto interno bruto	1.8	6.9	3.1	1.8
Consumo total	2.4	1.8	1.5	2.0
Administraciones públicas	2.1	-2.2	-3.2	-1.2
Hogares	2.5	2.5	2.3	2.5
Inversión bruta	-5.1	11.0	6.9	1.1
Administraciones públicas	-9.2	-4.8	7.1	-11.3
Hogares	-3.9	15.5	6.8	4.0

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Gráfico 5. TIPO DE CAMBIO REAL
(Base diciembre de 1991 = 100)



Fuente: Cálculos del autor con base en el Banco Central del Ecuador y FMI.

El comportamiento descrito del consumo privado se explica con base en la caída de las tasas de interés nominal (Gráfico 4), en tanto ellas determinan el costo del consumo presente versus el consumo futuro, tomando en cuenta, además, el estímulo adicional del atraso cambiario, que tiende a abaratar en términos relativos la demanda de bienes importados, especialmente de consumo duradero.

En el sector externo, el resultado estuvo determinado en gran parte por el atraso en el tipo de cambio.⁶ En los dos primeros años, dicha apreciación real llegaría a ser superior al 15%. Este atraso se acumuló con mayor intensidad en el primer año de vigencia del PME (Gráfico 5).

Como consecuencia, se deterioró la cuenta corriente del sector externo en 1993 (a 2.6% del PIB, luego de que en 1992 se había alcanzado una situación de equilibrio). El resultado anotado refleja fundamentalmente el desmejoramiento de la balanza comercial, en particular, el crecimiento de las importaciones (13.5% en el año), y en

menor grado la caída de las exportaciones. Entre las primeras, es notable el crecimiento de aquellas de bienes de consumo (casi 50%), como consecuencia de la apreciación real del tipo de cambio y de la caída de las tasas de interés, de acuerdo con el análisis anterior. Como contraparte, la balanza de capitales mejoró notablemente a causa del ingreso de capitales ya analizado (Cuadro 2).

Cuadro 2. BALANZA DE PAGOS (Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993
Cuenta corriente	-166	-467	10	-360
Balanza comercial	1,003	644	960	578
Exportaciones	2,714	2,851	3,008	2,903
Petróleo	1,408	1,152	1,337	1,253
Otras	1,306	1,699	1,671	1,650
Importaciones	-1,711	-2,207	-2,048	-2,325
Bienes de consumo	-228	-319	-405	-603
Otras	-1,483	-1,888	-1,643	-1,722
Balanza de servicios	-1,276	-1,221	-1,070	-1,068
Transferencias	107	110	120	130
Balanza de capitales	566	624	12	832
Cambio en reservas internacionales netas	400	157	22	472

Fuente: Banco Central del Ecuador.

El análisis del comportamiento de los salarios es menos claro. Por una parte, han mejorado significativamente los ingresos para los sectores que ganan el llamado «Mínimo Vital» más otras compensaciones de ley (Gráfico 6). Sin embargo, estos ajustes resultan ser proporcionalmente menores para aquellos niveles de remuneración que se encuentran por encima del mínimo, que corresponden a la mayoría de la fuerza laboral. Al no existir información sobre salarios promedio para el período en consideración, se vuelve difícil sacar conclusiones respecto a si ha habido un mejoramiento o empeoramiento de los salarios reales en términos globales. En todo caso si se hubiera dado una mejora, se habría provocado una pérdida adicional de competitividad de los sectores transables, dado el rezago cambiario antes anotado.

En cuanto al desempleo, las cifras más recientes llegan hasta julio de 1993, y muestran que esta tasa habría subido de 8.9 a 9.4% desde finales de 1992. Esta cifra es consistente con la desaceleración de la actividad económica referida anteriormente.

Gráfico 6. INGRESOS MINIMOS REALES
(Índice enero 1990 = 100)



Fuente: Sistema de Información y Servicio de Análisis (SISA), Cordes.

⁶ También son relevantes los problemas exógenos que afectaron a las exportaciones de banano y camarón, que son los dos productos de exportación más importantes después del petróleo.

En lo que se refiere a la política social es poco lo que se ha hecho. No ha existido por parte del gobierno la intención de darle un contenido social al gasto público con el fin de compensar el costo del ajuste. Alternativamente, la posición gubernamental ha sido de que el mayor beneficio social para la población constituye la reducción de la inflación.

También en el campo estructural los logros son menores que en el de la estabilización. Si bien se han reformado importantes leyes en las áreas financiera y del mercado de capitales, de comercio exterior, de hidrocarburos, y de privatizaciones, entre otras, su ejecución se ha dilatado en exceso, en muchos casos debido a la falta de los reglamentos complementarios. Más éxito ha existido en cuanto a la normalización de las relaciones financieras del país con la comunidad financiera internacional, al haberse alcanzado ya un acuerdo preliminar con los acreedores de la deuda externa comercial, y al haberse refinanciado las obligaciones con el Club de París.

IV. HACIA UNA MENOR INFLACION EN EL FUTURO

Del análisis realizado hasta ahora, queda claro que el PME ha permitido al Ecuador reducir significativamente la tasa de inflación. Sin embargo, al proyectar esta variable para los próximos meses, hay signos de que los logros que se alcanzarían en 1994 serían menores que los que el gobierno se había propuesto, esto es, una meta del 20% de inflación al final del año. Hacia el futuro, la tasa de inflación deberá seguir bajando, si es que se quiere disminuir la vulnerabilidad de la economía a shocks externos, tomando en cuenta que, por su estructura, ella es proclive a sufrir los efectos de eventos tales como caídas bruscas de los términos de intercambio, o subidas de la tasa de interés internacional.

Es cierto que una política encaminada a este propósito implica costos, que se sumarían a los gene-

rados durante los dos primeros años de vigencia del programa de ajuste. Sin embargo, los beneficios siempre serán mayores, sobre todo dentro de un horizonte de mediano y largo plazo, con el objetivo de reactivar el crecimiento sostenido de la economía. Es por eso que la mayor parte de países de América Latina así se lo han planteado cuando han enfrentado inflaciones moderadas.⁷ Lo que es discutible es la velocidad a la que hay que bajar dicha inflación en el futuro [ver Jácome 1994b)].

En general, hay al menos tres elementos que son fundamentales para lograr el objetivo de bajar la inflación a menores niveles. Primero, un estricto control de la demanda agregada y, si es que se lo quiere hacer rápidamente, agudizar el estancamiento de la economía, lo que llevaría a un crecimiento del desempleo y a una caída de los salarios reales. Segundo, continuar apreciando en términos reales el tipo de cambio en un marco de ordenamiento macroeconómico. Tercero, el establecimiento de una política de ingresos coherente con la meta de inflación programada.

Entre estas políticas, el mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos es no sólo deseable sino necesario, para consolidar y continuar avanzando en la tarea de estabilización de la economía ecuatoriana. Sin embargo, es menos aconsejable estimular una política recesiva, si se toma en cuenta el costo del estancamiento económico que ya ha vivido el Ecuador durante la mayor parte de la última década.

El prolongamiento de la apreciación del tipo de cambio real presenta dificultades, luego del rezaigo experimentado en los dos últimos años. La cuenta corriente muestra signos de un preocupante

deterioro, y el país deberá incrementar sustancialmente sus exportaciones en los próximos años para hacer frente al futuro servicio de la deuda externa comercial en proceso de reestructuración. En este sentido, se podría estudiar el cambio de ancla hacia una variable monetaria, una vez que se ha avanzado bastante en cuanto a consolidar la credibilidad de los agentes económicos respecto a una evolución más estable de la economía.

Es a través de la política de ingresos que se podría apuntalar la baja de la inflación en los próximos años, dado que hasta aquí no se ha hecho esfuerzos en este sentido. Preocupa, sin embargo, el incremento de los ingresos mínimos que se adoptó para el segundo semestre de 1994, que determina un aumento en promedio para todo el año de cerca del 45%, frente al promedio del año anterior, en circunstancias en que la meta oficial de inflación es del 20% para 1994. Este tipo de políticas van en la dirección contraria a la que se requiere.

Complementariamente, será necesario avanzar más en el proceso de cambios estructurales, en particular, en la reforma del Estado, con el fin de volver sostenible la estabilización de la economía, y de mejorar la capacidad de gestión gubernamental sobre la base de un capital humano mejor capacitado.

V. CONCLUSIONES

En el presente trabajo se ha examinado la experiencia reciente de estabilización en el Ecuador, a partir de la implantación del Programa Macroeconómico de Estabilización (PME) en septiembre de 1992.

El análisis realizado destaca en primer lugar la naturaleza de la política económica implantada, en la que se ha utilizado como ancla nominal al tipo de cambio, en reemplazo del dinero, que fue la variable que se usó en programas de ajuste anteriores. También se enfatizan los logros en tér-

⁷ Es creciente la literatura que examina la transición desde inflaciones moderadas a inflaciones de un sólo dígito [Fernández (1992), Mancera (1992), Jadresic (1992), y Dornbusch y Fisher (1993)].

minos de una menor inflación y de un fortalecimiento de las reservas internacionales, conseguidos mayoritariamente durante el primer año de vigencia del PME.

Los resultados macroeconómicos concuerdan mayoritariamente con lo que postulan los modelos teóricos que analizan los programas de estabilización basados en el tipo de cambio, así como con la evidencia observada en otros países que implantaron este tipo de programas de ajuste.

La estrategia utilizada muestra, además, los beneficios de la aplicación de una política conjunta de austeridad fiscal y de anclaje en el tipo de cambio, con el fin de desacelerar rápidamente el crecimiento de los precios, para casos en los que un país ha vivido una inflación crónica. Se confirma así la evidencia observada en otros países de América Latina, en el sentido que la corrección del déficit fiscal es condición necesaria pero no suficiente para alcanzar una rápida baja de la inflación.

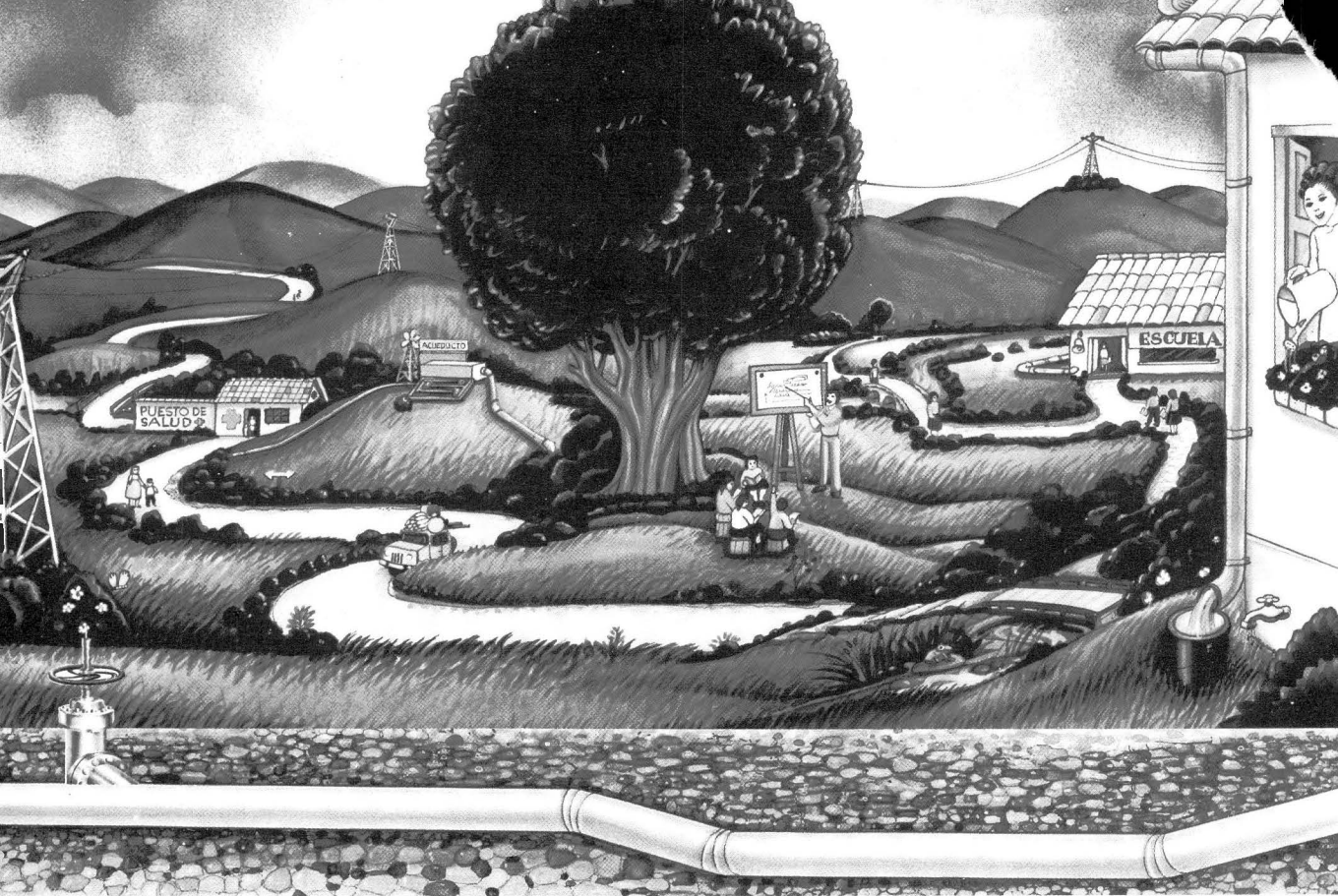
Adicionalmente, el estudio realizado destaca la lentitud con la que avanzan los cambios estructurales anunciados por el gobierno ecuatoriano y la

inexistencia de programas sociales dirigidos a atenuar el costo del ajuste. Lo primero tiende a limitar la eficiencia de los mercados, y genera alguna incertidumbre respecto al sostenimiento de la estabilización en un horizonte de mediano y largo plazo. Lo segundo no ha favorecido un clima de concertación social que permitiría que el camino de la estabilización fuera menos tortuoso.

Por último, el trabajo plantea las limitaciones que deberá enfrentar la política económica con el fin de bajar más la inflación en los próximos años, toda vez que se distinguen signos de que la baja experimentada en el primer año tiende a perder impulso, y a estancarse en cerca del 25% anual. Estas limitaciones tienen que ver fundamentalmente con la dificultad de continuar con un ancla cambiaria, luego de dos años en que se ha acumulado ya un significativo rezago cambiario, y con el costo que implicaría mantener o profundizar el bajo nivel de actividad económica que se observa en el presente, luego de un largo período en que ha habido un débil crecimiento económico. Se recomienda, entonces, hacer esfuerzos por el lado de la política de ingresos, sobre la base de la inflación futura, a diferencia de lo que ha venido sucediendo hasta ahora.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Adams, C. y D. Gros (1986), «The Consequences of Real Exchange Rate Rules for Inflation: Some Illustrative Examples», *IMF Staff Papers*, vol. 33, (septiembre), pp. 439-476.
- Albornoz, V. (1994), «Análisis de la inflación ecuatoriana 1993 en base a la técnica de vectores autorregresivos», Tesis de Economista, Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- Banco Central del Ecuador (1992), *Plan Macroeconómico de Estabilización*.
- Calvo, G., L. Leiderman, y C. Reinhart (1993), «Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation in Latin America», *IMF Staff Papers*, vol. 40, No. 1, (marzo), pp. 108-151.
- Calvo, G. y C. Végh (1994), «Inflation Stabilization and Nominal Anchors», *Contemporary Economic Policies*, vol. XII, (abril), pp. 35-45.
- Calvo, G. C. Reinhart y C. Végh (1994), «Targeting the Real Exchange Rate: Theory and Evidence», por aparecer próximamente en el *Journal of Development Economics*.
- Dornbusch, R. and S. Fisher (1993), «Moderate Inflation», *The World Bank Economic Review*, vol. 7, No. 1, (enero), pp. 1-44.
- Fernández, R. (1992), «Transición de inflaciones intermedias a tasas de un dígito. El caso argentino». Ponencia presentada en la LV Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales de América Latina y de España, Curazao, (septiembre), CEMLA.
- Jácome L.I. (1994a), «Experiencias de estabilización en el Ecuador», mimeo INCAE.
- Jácome L.I. (1994b), «De la inflación crónica a la inflación moderada en el Ecuador», *Revista de la CEPAL*, núm. 52, (abril), pp. 119-132.
- Jadresic, E. (1992), «De inflación moderada a inflación baja». Ponencia presentada en la XXIX Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, Barbados (noviembre), CEMLA.
- Jaramillo, F. (1994), «Ecuador: estabilización, ingreso de capitales externos y conflictos de política macroeconómica», *Papeles de Trabajo # 6*, Multiplíca, Quito - Ecuador.
- Kiguel, M. y N. Liviatan (1988), «Inflationary Rigidities and Stabilization Policies», Country Economics Department, Banco Mundial, WPS No. 4, (abril).
- Kiguel, M. y N. Liviatan (1992), «The Business Cycle Associated with the Exchange Rate Based Stabilizations», *The World Bank Economic Review*, vol. 6, No. 2, (mayo) pp. 279-305.
- Krugman, P. (1979), «A Model of Balance of Payments Crisis», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 11 (agosto), pp.311-325.
- Mancera, M. (1992), «Transición de inflaciones moderadas a niveles de un dígito». Ponencia presentada en la LV Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales de América Latina y de España, Curazao, (septiembre), CEMLA.
- Montiel, P. y J. Ostry (1991), «Macroeconomic Implications of Real Exchange Rate Targeting in Developing Countries», *IMF Staff Papers*, vol. 38, No. 4, (diciembre), pp. 872-900.
- Solimano, A. (1990), «Inflation and the Costs of Stabilization: Historical and Recent Experiences and Policy Lessons», *The World Bank Research Observer*, vol. 5, No. 2, (julio) pp. 167-185.



SOY TU AMIGO, EL OLEODUCTO

Cuando me construyen,
doy trabajo.
A mi paso dejo vías
que acortan distancias,
llevan progreso y bienestar.

Soy el oleoducto.
El amigo que avanza abriendo
caminos, uniendo a todos los
colombianos.
Un amigo así, hay que cuidarlo.

No dejes que me maltraten.
Por mis venas corre el futuro
de Colombia.

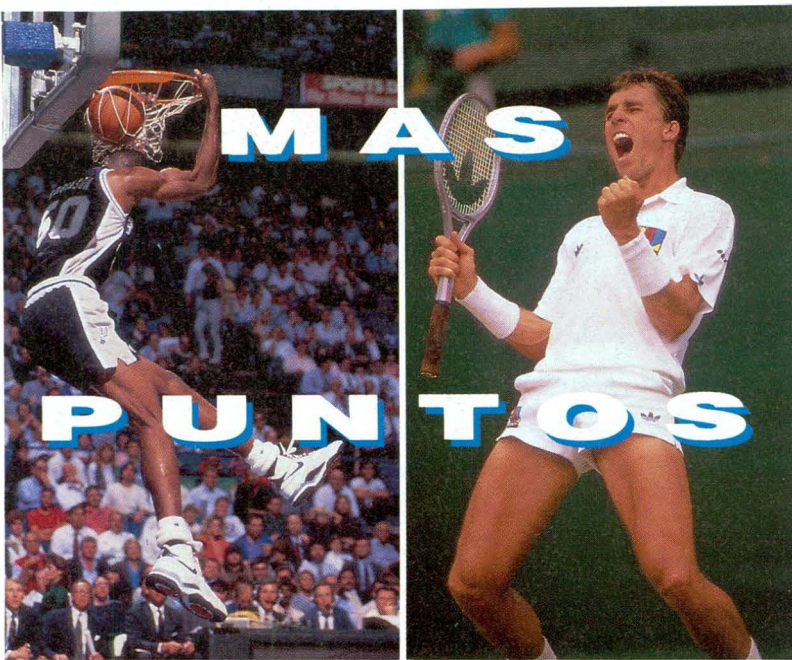


Por el bien de todos.

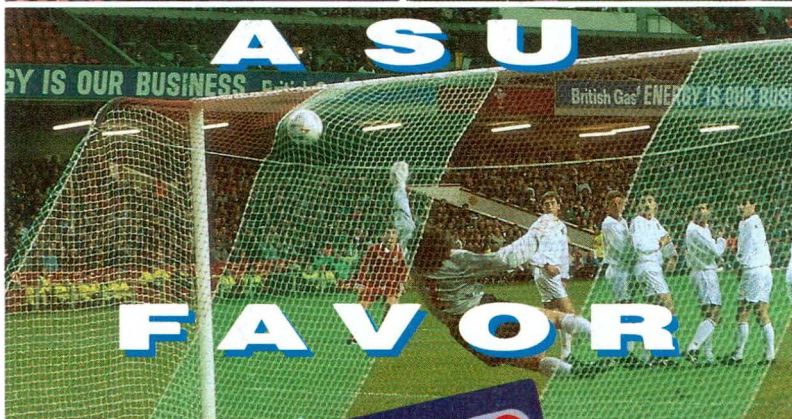
Publicaciones de Fedesarrollo para la venta

Título	Precio en el exterior (US\$)	Precio en Colombia (\$)
Vial Joaquín <i>Compilador</i> (1992). <i>Adónde va América Latina. Balance de las Reformas Económicas</i> , CIEPLAN, Junio.	24	8,000
Roberto Steiner <i>Compilador</i> (1994). <i>Afluencia de capitales y estabilización en América Latina</i> .	30	13,900
Miguel Urrutia <i>Compilador</i> (1993). <i>Colombia ante la economía mundial</i> .	30	13,800
Guillermo Perry y Mauricio Cárdenas (1986). <i>Diez años de reformas tributarias en Colombia</i> .	12	3,200
Edward J. Amadeo <i>Compilador</i> (1993) <i>Estabilización y reforma estructural en América Latina</i> .	30	13,800
Roberto Steiner <i>Compilador</i> (1994). <i>Estabilización y crecimiento. Nuevas lecturas de macroeconomía colombiana</i> .	20	9,600
Fabio Sánchez Torres <i>Compilador</i> (1994). <i>Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia</i> .	30	13,900
José Antonio Ocampo <i>Compilador</i> (1994). <i>Historia económica colombiana</i> , 4a. edición.	20	12,400
Eduardo Lora, (1990). <i>Inflación y estabilización en América Latina: Nuevos modelos estructuralistas</i> .	20	6,200
Eduardo Lora, José A. Ocampo, Roberto Steiner <i>Coordinadores</i> (1994). <i>Introducción a la macroeconomía colombiana</i> . Tercera edición revisada y actualizada.	30	14,000
Rosemary Thorp y Laurence Whitehead <i>Editores</i> (1986). <i>La crisis de la deuda en América Latina</i> .	12	3,200
José Antonio Ocampo <i>Editor</i> (1987). <i>Lecturas de economía cafetera</i> .	20	6,300
Eduardo Lora, (1988). <i>Lecturas de macroeconomía colombiana</i> .		
Mauricio Cárdenas S. y Luis Jorge Garay S. <i>Compiladores</i> (1993). <i>Macroeconomía de los flujos de capital en Colombia y América Latina</i> .	40	2,500
José A. Ocampo <i>Editor</i> (1994). <i>Afluencia de capitales y estabilización en América Latina</i> . se ofrece en promoción conjuntamente con <i>Los capitales extranjeros en las economías latinoamericanas</i> .	35	16,500
Miguel Urrutia <i>Editor</i> (1990). <i>40 Años de Desarrollo Su Impacto Social</i> . Edición de lujo.	75	30,000
Guillermo Perry. <i>Política Petrolera: economía y medio ambiente</i> .	16	5,400
Fedesarrollo, Revista <i>Coyuntura Económica</i> .		
Valor unitario	45	10,000
Valor unitario estudiantes y profesores	40	7,000
Suscripción anual	180	40,000
Suscripción anual estudiantes y profesores	160	28,000
Fedesarrollo, Revista <i>Coyuntura Social</i> .		
Dos revistas	80	18,000
Suscripción anual estudiantes y profesores	60	14,000
Eduardo Lora (1994). <i>Técnicas de medición económica: metodología y aplicaciones en Colombia</i> .	40	18,500

NOTA. A nivel nacional: si cancelan con cheques de otras plazas, favor incluir \$2.300 por concepto de transferencia bancaria. Los cheques deben ser girados a nombre de Fedesarrollo.









MAS
PUNTOS



A SU
FAVOR



PUNTOS COMO LOCAL

-  MAS DE 85 SERVICAJAS CAFETERAS ELECTRONICAS.
-  MAS DE 12.000 PUNTOS DE PAGO DE REDEBAN, RED MULTICOLOR Y MASTER CARD.
-  MAS DE 340 CAJEROS DE REDEBAN.
-  MAS DE 200 CAJEROS DE LA RED MULTICOLOR.
-  MAS DE 150 CAJEROS DE SERVIBANCA.
-  EL RESPALDO DE LA MAS AVANZADA TECNOLOGIA.

PUNTOS COMO VISITANTE

-  MAS DE 125.000 CAJEROS AUTOMATICOS DE CIRRUS MASTER CARD EN TODO EL MUNDO.
-  MAS DE 80.000 PUNTOS DE PAGO EN ESTABLECIMIENTOS AFILIADOS MUNDIALMENTE A LA RED CIRRUS MASTER CARD.



NUEVA TARJETA UPAC AL INSTANTE DE CONCASCA, CON MAS PUNTOS A SU FAVOR USTED GANA

Su tarjeta UPAC al instante actual, también es válida en todo el mundo.
Disfrute sus ventajas desde hoy mismo, oportunamente le será remplazada por la nueva