

# La Eficiencia Comercial del Fondo Nacional del Café, 1979-1986<sup>1</sup>

*José Leibovich*

## I PRESENTACION

Una característica especial del arreglo institucional de la actividad cafetera del país consiste en que el Fondo Nacional del Café (Fondo), administrado por la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia (FNC), realiza actividades de regulación del sector cafetero y simultáneamente participa en la comercialización tanto externa como interna del grano. En el frente externo, el Fondo comparte actividades con firmas privadas; en el interno ejerce el monopolio de las ventas a las tostadoras nacionales con destino final al consumo interno.

El objetivo de este artículo es discutir las funciones anteriores y evaluar el desempeño comercial del Fondo en el período 1979-1986. Con tal propósito, en la sección II se hace una distinción conceptual entre las labores de regulación y las comerciales. En la sección III se presenta un ejercicio de descomposición de los estados financieros históricos de pérdidas y ganancias del Fondo, en los flujos asociados a la

regulación y a la comercialización para el período 1979-1986. En la última sección se presentan las principales conclusiones del trabajo.

## II. LAS LABORES DE REGULACION Y DE COMERCIALIZACION REALIZADAS POR EL FONDO

Las actividades realizadas por el Fondo, bajo la administración de la FNC, han venido ganando en complejidad desde sus orígenes (Contraloría General de la República, 1985; Ocampo, 1987; Vallejo, 1987). No obstante, es posible diferenciar conceptualmente las labores del Fondo relativas a la regulación del mercado cafetero de aquellas de tipo puramente comercial.

### A. La Regulación Cafetera

El Fondo cumple labores de estabilización del ingreso de los productores cafeteros a través de la existencia de un precio mínimo de sustentación y el compromiso de comprar la fracción de la cosecha no adquirida por los agentes particulares. Como consecuencia de lo anterior, el Fondo asume la acumulación de inventarios del país.

En la parte externa la regulación del Fondo se expresa a través de la política de defensa de los acuerdos de cuotas, y en los con-

<sup>1</sup> Este artículo está basado en una investigación más amplia financiada por la Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología del Banco de la República. Agradezco la información suministrada por funcionarios de la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

tratos de suministro que establece el país con sus principales clientes donde, a cambio de una oferta regulada del grano nacional, se especifican la fórmula de precio para las ventas de Fondo, los descuentos, las bonificaciones, los pagos por diferencial, etc.

Los recursos de que dispone el Fondo para financiar estas actividades provienen del valor de la retención entregada por las firmas exportadoras privadas y por el mismo Fondo en su rol de exportador, requisito establecido por la ley para poder efectuar exportaciones de café.

## B. La Comercialización

### 1. Exportaciones

La FNC, con cargo al Fondo, efectúa una fracción de las exportaciones totales del país, la cual ha representado en los últimos años el 50% aproximadamente. Los mercados atendidos han sido fundamentalmente los países europeos miembros del Acuerdo Mundial, Japón y los países no-miembros del Acuerdo, que constituyen un mercado secundario. La otra fracción de las exportaciones ha sido atendida por firmas privadas, las cuales han exportado mayoritariamente al mercado norteamericano y alguna fracción a los otros países miembros de la Organización Internacional del Café (OIC).

Los costos unitarios asociados a las exportaciones realizadas por el Fondo deben ser en principio equivalentes a los de las firmas privadas en lo que se refiere a las ventas a países miembros, ya que están conformados por el valor de la materia prima, su transformación de pergamino a verde, el empaque, el transporte y otros gastos de mercadeo, el impuesto ad-valorem y la retención efectiva.

Lo anterior quiere decir que la tasa de retención efectiva calculada por las autoridades para regular las utilidades de los exportadores privados utilizando la llamada "Ecuación cafetera", debe ser la misma que

se aplica a las exportaciones del Fondo a países miembros de la OIC. En cuanto a las ventas a países no miembros, en la medida en que éstas se han realizado a precios inferiores del mercado de miembros, es natural que exista una tasa de retención inferior para este caso. La aplicación de la misma tasa de retención efectiva tanto a exportadores privados como al Fondo en lo que se refiere a las ventas a países miembros debe obedecer a un principio básico de asignación de las exportaciones de café entre los distintos agentes exportadores: en igualdad de condiciones del mercado, la tasa de retención efectiva aplicada a los distintos exportadores es la misma.

### 2. Ventas para Consumo Interno

La otra actividad comercial del FNC constituye la venta del 100% de la materia prima a las tostadoras nacionales que atienden el mercado nacional. En este caso, los costos de la actividad comercial están constituidos por el valor de la materia prima, el proceso de trilla, mezcla y semitostación del café. Como ha sido mencionado por varios autores (Ocampo, 1987, p. 293; Steiner, 1987, p. 33) ha existido un subsidio al consumidor que ha venido creciendo históricamente.

## C. El Fondo-Regulador y el Fondo-Comercializador

A partir de las definiciones anteriores pueden distinguirse analíticamente dos entes distintos, que en la práctica han existido fusionados. Estos son el Fondo-Regulador y el Fondo-Comercializador, desarrollando cada uno las labores mencionadas atrás. Desde esta perspectiva se puede discutir cuál es la relación entre la retención en especie y el cambio de inventarios del país.

En un período cualquiera el Fondo Comercializador y las firmas privadas compran la cosecha y destinan una parte para ser procesada y exportada, otra parte para ser entregada como retención en especie al Fondo Regulador y una fracción para ser vendida por el Fondo Comercializador para

el consumo interno. Cuando se produce desacumulación de los inventarios del país, en adición a lo anterior, tendrán que comprarle al Fondo Regulador un volumen para ser destinado a los mismos usos. Este volumen es equivalente a la desacumulación de inventarios del país.

Si, por el contrario, en un período se produce una acumulación de inventarios, el Fondo Comercializador y las firmas privadas comprarán parte de la cosecha con destino a dicha acumulación. Si la retención en especie está calculada con el objetivo de que los agentes comerciales (incluyendo el Fondo Comercializador) le transfieran al Fondo Regulador el volumen de la cosecha que va a ser acumulado por el país, se dará un equilibrio entre la cosecha y su utilización, es decir entre los volúmenes de café para ser procesados y aquellos vendidos por todos los agentes comerciales más la acumulación de inventarios del país.

En el caso de que la retención en especie no sea equivalente al incremento de los inventarios del país, se presentan dos posibilidades. Si la retención en especie es inferior a la acumulación de inventarios, quedará decir que el Fondo Regulador comprará el resto de la cosecha. Si por el contrario es superior, implicará que los agentes comerciales tendrán que adquirir parte del café pergamino comprándolo al Fondo Regulador, para entregarle a él mismo la retención en especie.

Es importante anotar que en los estados de Pérdidas y Ganancias del Fondo no intervienen las compras que eventualmente puede efectuar el Fondo Regulador de parte de la cosecha cuando la tasa de retención en especie ha sido fijada por debajo del volumen que equilibraría la acumulación de inventarios del país, como tampoco las ventas que puede hacer a los agentes comerciales por efecto de una desacumulación de inventarios del país o de una tasa de retención en especie mayor a la que equilibra la acumulación de inventarios. Esto es así porque se trata de la compra y venta de activos a los que no se les ha in-

corporado ningún valor agregado. Los cambios en el nivel de inventarios afectan contablemente los balances financieros, pero no los estados de Pérdidas y Ganancias.

Por otra parte, también es importante señalar que la otra componente de la retención efectiva, conocida como "la cuchilla", que tiene el objetivo de regular la utilidad de los agentes comerciales, en todo momento ha de ser entregada al Fondo Regulador.

### III. ANALISIS DE LA EFICIENCIA COMERCIAL DEL FONDO PARA EL PERÍODO 1979-1986

A partir de los estados de Pérdidas y Ganancias del Fondo para el período 1979-1986 puede realizarse un ejercicio de descomposición que permite analizar su eficiencia como entidad comercializadora.

En el Cuadro 1 aparecen los estados de Pérdidas y Ganancias (P y G) del Fondo consolidado. En dichos estados, tanto los ingresos como los egresos provienen de las actividades comerciales, de regulación, gremiales y financieras del Fondo. Los resultados para el período analizado son de superávit para todos los años, a excepción de 1981. Además, el superávit es creciente de forma continua desde 1982.

En los Cuadros 2 y 3 aparecen los P y G del Fondo Comercializador y el Fondo Regulador, respectivamente. En el primero los ingresos están constituidos por las ventas de café para exportación (verde y liofilizado) y las ventas para consumo interno. Los egresos están conformados por el costo del café vendido<sup>2</sup>, los gastos de adquisición y manejo del mismo, la retención entregada

<sup>2</sup> Este se refiere tanto al café de exportación como al de consumo interno. Como su nombre lo dice, está constituido por el valor de la materia prima más el valor agregado que se incorpora en el proceso. En el caso del café de exportación se trata del proceso de transformación de pergamino a verde y de pergamino a café liofilizado. En cuanto al café para consumo interno, se trata del costo de la mezcla de pasilla y excelso inferior y de la semitostación.

**CUADRO 1**  
**FONDO NACIONAL DEL CAFE**  
**ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO**  
(Millones de pesos)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Ingresos</b>								
1. Ventas de café para exportación	73084	114671	47919	55310	60965	104688	126822	333803
2. Ventas de café para consumo interno	1525	2121	1652	1784	2096	2453	3158	5403
3. Ventas para retención (Cuchilla)	—	—	—	—	4558	9089	25209	69953
4. Retención recibida	29846	31116	9597	23531	29262	61742	81607	174144
5. Transferencia del gobierno (Ad-Valorem)	2468	3005	2823	3113	3377	4698	7299	14905
6. Otros ingresos Operacionales	1486	2476	3596	7717	3970	4769	7533	12065
7. Ingresos financieros	1454	2447	2355	2322	2739	2841	12420	17608
<b>Total Ingresos</b>	<b>109863</b>	<b>155836</b>	<b>67942</b>	<b>93777</b>	<b>106967</b>	<b>190280</b>	<b>264048</b>	<b>627881</b>
<b>Egresos</b>								
1. Costo café vendido	39757	65304	38911	45190	45365	73888	64214	142214
2. Adquisición y manejo	4107	4944	5070	5909	6963	9838	12723	19467
3. Almacenaje	829	1054	1530	2247	2879	3745	4402	5902
4. Retención pagada	26958	29950	5891	15891	16021	36124	47836	101866
5. Pagos por diferencial	6316	15773	5860	3574	4900	3003	4963	49615
6. Impuesto ad-valorem	10045	13697	7469	6212	5312	4835	7210	44418
7. Gastos de administración	4618	6620	3012	3990	4911	7761	10933	13823
8. Otros gastos	1844	10738	3919	3739	4533	5666	12078	22925
9. Egresos financieros	2747	2259	2894	5483	9972	14043	11039	7020
<b>Total Egresos</b>	<b>97221</b>	<b>150339</b>	<b>74556</b>	<b>92235</b>	<b>100856</b>	<b>158903</b>	<b>175398</b>	<b>407250</b>
10. Pérdidas cambiarias	—	—	—	904	4424	5518	11740	-9047
<b>Superávit o déficit</b>	<b>12642</b>	<b>5497</b>	<b>-6614</b>	<b>638</b>	<b>1687</b>	<b>25859</b>	<b>76910</b>	<b>229678</b>

**Fuente:** Cálculos del autor a partir de los estados de pérdidas y ganancias del Fondo. Federación Nacional de Cafeteros.

como requisito para la exportación, el impuesto de pasilla y ripio y el impuesto ad-valorem pagado.

En cuanto al segundo, el Fondo Regulador, por simplicidad se han incorporado en sus estados los rubros correspondientes tanto a actividades de regulación como gremiales y financieras. Los ingresos están conformados por la retención recibida en especie valorada al precio interno vigente, proveniente del Fondo Comercializador y las firmas

privadas, la "cuchilla" entregada por las firmas privadas, las transferencias de la parte del impuesto ad-valorem que tiene . destinación específica, otros ingresos operacionales constituidos por ventas de mercancías fundamentalmente, y por último los ingresos financieros. Los egresos están conformados por los gastos de almacenamiento de los inventarios, los pagos por diferencial y otros descuentos, los gastos de las compañías de promoción, los gastos de administración de la FNC, que incluyen los aso-

**CUADRO 2**  
**FONDO NACIONAL DEL CAFE COMERCIALIZADOR**  
(Millones de pesos)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Ingresos</b>								
1. Ventas de café para exportación	73084	114671	47919	55310	60965	104688	126822	333803
2. Ventas de café para consumo interno	1525	2121	1652	1784	2096	2453	3158	5403
<b>Total Ingresos</b>	<b>74609</b>	<b>116792</b>	<b>49571</b>	<b>57094</b>	<b>63061</b>	<b>107141</b>	<b>129980</b>	<b>339206</b>
<b>Egresos</b>								
1. Costo del café vendido	39757	65304	38911	45190	45365	73888	64214	142214
2. Adquisición y manejo	4107	4944	5070	5909	6963	9838	12723	19467
3. Retención pagada	26958	29950	5891	15891	16021	36124	47836	101866
4. Impuesto Ad-valorem	10045	13697	7469	6212	5312	4835	7210	44418
<b>Total Egresos</b>	<b>80867</b>	<b>113895</b>	<b>57341</b>	<b>73202</b>	<b>73661</b>	<b>124685</b>	<b>131983</b>	<b>307965</b>
Superávit o déficit	-6258	2897	-7770	-16108	-10600	-17544	-2003	31241
Subsidio al consumo interno	5738	6658	6816	8913	10706	12562	18485	38911
Superávit o déficit corregido por el subsidio al consumo interno	-520	9555	-954	-7194	106	-4982	16482	70152

**Fuente:** Cálculos del autor a partir del Cuadro 1.

ciados a la actividad comercial que no fue posible separar, otros gastos como la compra de mercancías y los gastos financieros. Por último hemos incluido aquí las pérdidas cambiarías.

Los resultados del P y G del Fondo Comercializador indican que durante el período comprendido entre 1979 y 1986 el resultado de la actividad comercial fue deficitaria prácticamente todos los años, con excepción de 1980 y 1986. A continuación se discuten algunas de las razones más importantes de tipo comercial y contable que producen estos resultados.

## A. Problemas de la Política Comercial

### 1. El Subsidio al Consumo Interno

El subsidio implícito al consumo interno puede calcularse como la diferencia entre

el volumen de café vendido para ese destino, valorado al precio interno de sustentación, y el valor histórico de las ventas que aparecen en el P y G<sup>3</sup>.

Los montos del subsidio y los superávit/déficit corregidos por dichos montos aparecen en la parte inferior del Cuadro 2 ya citado. Como se puede observar, el valor del subsidio ha venido creciendo históricamente tanto en términos nominales como reales, y su efecto sobre el superávit/déficit del Fondo Comercial es apreciable pues,

<sup>3</sup> El subsidio podría calcularse en relación con un precio mayor del interno de sustentación, pues existe un proceso de trilla, mezclado y semitostado que le incorpora valor agregado. Sin embargo, el costo de ese café por ser de calidad inferior podría considerarse inferior al mínimo de sustentación.

**CUADRO 3**  
**FONDO NACIONAL DEL CAFE REGULADOR**  
**ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS**  
 (Millones de pesos)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Ingresos</b>								
1. Ventas para retención	—	—	—	—	4558	9089	25209	69953
2. Retención recibida	29846	31116	9597	23531	29262	61742	81607	174144
3. Transferencia del gobierno (Ad-valorem)	2468	3005	2823	3113	3377	4698	7299	14905
4. Otros ingresos operacionales	1486	2476	3596	7717	3970	4769	7533	12065
5. Ingresos financieros	1454	2447	2355	2322	2739	2841	12420	17608
<b>Total Ingresos</b>	<b>35254</b>	<b>39044</b>	<b>18371</b>	<b>36683</b>	<b>43906</b>	<b>83139</b>	<b>134068</b>	<b>288675</b>
<b>Egresos</b>								
1. Almacenaje	829	1054	1530	2247	2879	3745	4402	5902
2. Pagos por diferencial	6316	15773	5860	3574	4900	3003	4963	49615
3. Gastos Administración	4618	6620	3012	3990	4911	7761	10933	13823
4. Otros gastos	1844	10738	3919	3739	4533	5666	12078	22925
5. Egresos financieros	2747	2259	2894	5483	9972	14043	11039	7020
<b>Total Egresos</b>	<b>16354</b>	<b>36444</b>	<b>17215</b>	<b>19033</b>	<b>27195</b>	<b>34218</b>	<b>43415</b>	<b>99285</b>
Pérdidas cambiarias	—	—	—	904	4424	5518	11740	-9047
<b>Superávit o déficit</b>	<b>18900</b>	<b>2600</b>	<b>1156</b>	<b>16746</b>	<b>12287</b>	<b>43403</b>	<b>78913</b>	<b>198437</b>

Fuente: Cálculos del autor a partir del Cuadro 1.

al descontarlo, los años 1980, 1983 y 1985 pasan de déficit a superávit.

*2. Las ventas del café a países no-miembros de la OIC*

Una de las características de la política comercial del Fondo ha sido la venta de café a países no-miembros de la OIC a precios inferiores en relación con el mercado de miembros. Aunque los volúmenes a estos destinos han sido bajos (12.6% del volumen total exportado por la FNC en el período analizado), constituyen una fuente no despreciable de menores ingresos. Así, en el año 1985 se exportaron a países no-miembros 853.000 sacos de 60 kgs. a un precio promedio de US\$0.70/lb., mientras que a países miembros el precio promedio de venta fue de US\$1.35/lb. El resultado

fue una diferencia de US\$73 millones que equivalen a \$10.389 millones de la época.

*3. Los precios de venta del café a países miembros de la OIC*

El precio al que se han realizado las ventas a países miembros de la OIC, con cargo al Fondo, ha sido fijado con fórmulas que han tratado de seguir la cotización del mercado mundial (Leibovich, y Ocampo, 1987, p. 169-170). En ellas, se ha atado el precio del café colombiano a la evolución del indicador de la OIC para los "Otros Suaves" y, más recientemente, se ha incorporado la evolución de la primera y segunda porción del Contrato "C" de la Bolsa de Nueva York. Todas estas fórmulas parten del supuesto válido de que existe una gran sustituibilidad entre el café colombiano

y los cafés centroamericanos, teniendo el primero un premio por calidad. Sin embargo, este hecho desconoce la sustituibilidad también importante entre el café colombiano y los otros cafés arábigos (brasileños), la cual puede adquirir mayor relevancia en períodos de gran volatilidad de precios generada por problemas en la oferta brasileña. Por ello, aunque las fórmulas de precio utilizadas hasta el día de hoy constituyen un elemento central de la política comercial de la FNC, no debe desecharse la posibilidad de que en ciertos períodos este precio haya sido inferior al que los exportadores privados han logrado colocar sus exportaciones.

## B. Problemas Contables

### 1. La tasa de retención aplicada al Fondo Comercializador

A pesar de que en la práctica la retención entregada por el Fondo Comercializador al Fondo Regulador constituye un juego contable, pues al existir un único Fondo no existe una entrega real, el ejercicio de descomposición de los estados de P y G nos ha permitido encontrar que el valor de la retención entregada por el Fondo Comercializador que aparece contabilizada ha correspondido a la tasa de retención nominal histórica aplicada al volumen total exportado por éste. Este criterio presenta dos problemas. En primer lugar, no tiene en cuenta que las exportaciones a no-miembros se han efectuado a precios inferiores del mercado de miembros y que por lo tanto debería aplicársele una tasa de retención que corresponda con esos precios.

En segundo lugar, se desconoce el hecho de que la retención efectiva para los exportadores privados ha sido sistemáticamente mayor de 1983 en adelante. Las exportaciones del Fondo Comercializador con destino a países miembros de la OIC deben considerarse en igualdad de condiciones con las realizadas por firmas privadas, luego se les debe aplicar la misma tasa de retención efectiva que a éstas.

### 2. La valorización de los inventarios

En las cuentas financieras del Fondo se valoran los inventarios utilizando el precio interno de sustentación vigente sin importar significativamente si se trata de cafés viejos o de más reciente adquisición. Este criterio difiere de los patrones internacionales de contabilidad de inventarios como son el "FIFO" o el "LIFO" (Naciones Unidas, 1970). La consecuencia de utilizar este sistema es que sobreestima el costo del café vendido en coyunturas de desacumulación de inventarios del país, cuando los precios de compra son más elevados.

## IV. CONCLUSIONES

Este trabajo ha hecho énfasis en que la existencia de un único Fondo, que realiza simultáneamente labores comerciales, de regulación, gremiales y financieras, dificulta la evaluación del desempeño de cada una de ellas. No obstante, se ha hecho un intento por evaluar la labor comercial del Fondo, entendiendo por ésta las ventas realizadas tanto para consumo interno como para exportación. Para ello se hizo una descomposición de los P y G del Fondo para el período 1979-1986.

Los resultados evidencian algunos problemas de la política comercial, otros de carácter contable. Entre los primeros tenemos:

- a) El subsidio al consumo interno: En buena medida los déficit comerciales del Fondo se explican por el subsidio al consumo interno, el cual ha sido creciente para el período analizado, alcanzando \$39.000 millones en 1986.
- b) Los precios de venta a países no-miembros de la OIC inferiores que en el mercado de miembros: No obstante que las ventas a países no-miembros de la OIC han representado un volumen relativamente bajo del total exportado (12.6% en promedio para el período analizado) se han realizado en general a precios inferiores que en el mercado de miembros,

lo cual implica necesariamente que la retención calculada para tales exportaciones deba ser inferior a la que corresponda a las ventas a países miembros de la OIC.

- c) Los precios de venta a países miembros de la OIC: Las fórmulas de determinación del precio para las ventas a países miembros de la OIC suponen una gran sustituibilidad con los cafés centrales, reconociéndole un premio por calidad al café colombiano. Este hecho desconoce la sustituibilidad también importante con otros cafés arábigos (brasileños), la cual puede ser importante en períodos de gran volatilidad de precios generada por problemas en la oferta brasileña. Las razones anteriores pueden explicar que en algunas coyunturas este precio de venta haya sido inferior al que los exportadores privados colocan sus exportaciones.

Entre los problemas contables tenemos:

- a) La tasa de retención aplicada al Fondo Comercializador: Como en la práctica las actividades comerciales y de regulación del Fondo están fusionadas, la retención aplicada a sus propias exportaciones constituye un juego contable. El ejercicio de descomposición de los P y G ha servido para encontrar que el valor de la retención entregada por el Fondo

Comercial ha correspondido a la aplicación de la tasa de retención nominal sobre el volumen total exportado por el Fondo. Este criterio es equivocado, pues desconoce que un volumen ha sido exportado a países no-miembros a precios inferiores, lo cual requeriría el cálculo de una tasa de retención acorde con esos precios. Por otra parte, no le aplica a las exportaciones a países miembros la misma tasa de retención efectiva que a los exportadores privados, la cual ha incorporado "la cuchilla" a partir de 1983.

- b) La valoración de los inventarios: En las cuentas financieras del Fondo se valoran los inventarios de café al precio interno de sustentación vigente, generando una sobreestimación del costo del café vendido en los P y G en períodos de desacumulación de inventarios del país.

Los elementos anteriores sugieren la necesidad de que las actividades comerciales del Fondo sean separadas por lo menos en su parte contable del resto de labores que ejecuta el FNC. De esta manera se facilitaría la evaluación del desempeño puramente comercial del Fondo. Además, permitiría aplicar la misma tasa de retención efectiva exigida a las firmas privadas en lo que respecta a las exportaciones a países miembros de la OIC.

#### REFERENCIAS

- Contraloría General de la República, "El Fondo Nacional del Café: Análisis de las inversiones Permanentes" en *Economía Colombiana*, Documento No. 5, febrero de 1985.
- LEIBOVICH, José y OCAMPO, José Antonio: "La Comercialización externa de café colombiano" en José Antonio Ocampo (editor): *Lecturas de Economía Cafetera*, Tercer Mundo, Fedesarrollo, 1987.
- Naciones Unidas, *Un Sistema de Cuentas Nacionales*, Nueva York, 1980.
- OCAMPO, José Antonio, "Una nota sobre tributación y uso de los recursos del sector cafetero" en José Antonio Ocampo (editor): *Lecturas de Economía Cafetera*, Tercer Mundo, Fedesarrollo, 1987.
- STEINER, Roberto "Una versión simplificada de las Finanzas del Fondo Nacional del Café" en *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, diciembre, 1987.
- VALLEJO, César, "La política económica desde una perspectiva sectorial" en José Antonio Ocampo (editor): *Lecturas de Economía Cafetera*, Tercer Mundo, Fedesarrollo, 1987.