

colombia

INDICE

Introducción y Resumen	7
Actividad Económica General	8
Empleo y Salarios	17
Sector Externo	20
Finanzas Públicas	28
Moneda y Banca	32

Introducción y Resumen

En la última entrega de **Coyuntura Económica** se mostró cómo en 1979 el crecimiento del producto estuvo cerca del 5% y cómo la tasa de inflación se situó alrededor del 30%. Si bien existían dificultades sectoriales, en textiles por ejemplo, el insatisfactorio desempeño de la economía nacional no pudo atribuirse a fenómenos internos o externos de carácter estructural, sino principalmente al clima de incertidumbre y a errores en la política económica. Síntomas alentadores, como el optimismo de los empresarios encuestados por FEDESARROLLO a principios de este año, la buena perspectiva agrícola y la reducción del índice de precios registrada durante los primeros meses, hacían previsible alguna recuperación para 1980. Existían en efecto el ambiente y los medios para acelerar el crecimiento de la producción y para reducir significativamente la tasa de inflación. Sin embargo, factores ajenos al control del gobierno, nuevos errores de política económica y reincidencia en los cometidos durante el año pasado se conjugaron para dificultar el logro de tales resultados.

Los indicadores disponibles señalan que la producción de la economía no

mejorará sustantivamente con relación al año anterior. La encuesta industrial de FEDESARROLLO indica cambios notables en las expectativas de los empresarios quienes, en general, esperan una actividad muy inferior a la prevista por ellos en diciembre. El índice de consumo de energía eléctrica aumentó 1.7% durante los cuatro primeros meses con respecto al mismo período del año anterior, mientras que en 1979 había crecido 7.9% en 1978, 12.7%. La producción agrícola se verá seriamente afectada por el verano que azotó al país en los primeros meses; estimativos preliminares prevén pérdidas significativas en las cosechas de algodón, maíz y sorgo. La situación de la construcción privada, que experimentó una disminución notable en 1979, no es menos grave. Las acciones que han venido adoptando las autoridades económicas desde hace más de un año para reactivarlas han sido infructuosas. Se ha incurrido en el gravísimo error de pretender solucionar una crisis motivada por la elevación de precios de la vivienda ampliando las captaciones del UPAC. Los registros de construcción para 10 ciudades señalan en los primeros cinco meses del año una caída de 1.67% con relación al mismo período de

1979. En el último mes, las licencias aumentaron, pero esto probablemente no se ha traducido todavía en actividad constructora.

El desempeño insatisfactorio de la actividad económica durante 1979 y en lo corrido del presente año ya empieza a tener sus manifestaciones sociales. No es factible mantener niveles razonables de desempleo en una economía con una tasa de crecimiento cercana al 5% y con un crecimiento de la fuerza de trabajo de 3.7%. El índice de desempleo pasó de 8.6% a 10.9% entre diciembre de 1979 y marzo de 1980.

Las posibilidades favorables que existían al principio del año para reducir la alta tasa de inflación tampoco han sido aprovechadas adecuadamente. Los esfuerzos a través de controles y de persuasión iniciados en enero fueron abandonados después de las elecciones. En abril y mayo se autorizaron alzas que reactivaron las expectativas inflacionarias. La reducción de la tasa de crecimiento de los medios de pago y la baja de las tasas de interés, que eran requisitos fundamentales para cambiar la dirección del proceso inflacionario, no han tenido lugar. La tasa de crecimiento de los medios de pago se ha venido

elevando progresivamente a lo largo del año y se ha sometido a enormes oscilaciones. La política de liberación financiera, consistente en la eliminación de algunos controles administrativos sobre las tasas de interés, ha conducido a una elevación del nivel general de éstas. Si a estos factores, que inevitablemente implican un debilitamiento de control de la demanda, se agrega la evolución insatisfactoria de la oferta, no resulta un marco favorable para la estabilidad de los precios. Así la tasa de inflación puede situarse finalmente por encima del tope superior de la proyección elaborada por Fedesarrollo al principio del año.

La economía colombiana se enfrenta en el momento actual a una alta tasa de inflación y a un proceso de deterioro de la producción y del empleo. Es una situación que se ha presentado en el país en forma excepcional y no es atribuible a factores permanentes o estructurales. Tiene su origen principalmente en errores de política económica que hemos señalado reiteradamente en esta revista. El primer paso para afrontar los problemas de la coyuntura actual consiste en el reconocimiento, por parte del gobierno, de que el comportamiento de la economía es insatisfactorio.

Actividad Económica General

A. Industria manufacturera

El comportamiento de la industria durante la primera mitad del año puede resumirse en los siguientes términos: bajo nivel de actividad en enero, actividad creciente en febrero y marzo, estancamiento y probablemente retroceso en abril y mayo.

Este perfil de la actividad industrial se basa en los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial que FEDESARROLLO empezó a realizar en septiembre del año pasado, y que en la actualidad cubre a cerca de cuatrocientos establecimientos industriales, los cuales representan alrededor del sesenta por ciento de la producción de ese sector.

Como es sabido, esta encuesta no recolecta cifras de ninguna especie —excepto las necesarias para dar una idea del tamaño relativo de las empresas que responden— pero las apreciaciones y evaluaciones empresariales que recoge permiten detectar con bastante aproximación la situación corriente y las perspectivas inmediatas de la actividad productiva, de las ventas, de las existencias y de otros indicadores de la coyuntura económica.

Los resultados de los últimos tres meses muestran un cambio radical en las tendencias positivas que se detectaron a principios del año, y que fueron destacadas en **Coyuntura Económica** de abril. A continuación se presenta una breve evaluación de esos resultados (ver Cuadro 1)

Los determinantes de la situación económica de las empresas han desmejorado en un número creciente de ellas. El porcentaje de empresas que considera buena su situación bajó del 30% en marzo al 25% en mayo. Descontando las empresas que se considera en mala situación, el balance neto de este indicador se reduce del 15% al 8% esos meses.

Este deterioro en la apreciación de las condiciones económicas no se presenta en todos los productos cubiertos por la encuesta¹. Sin embargo, a nivel de agrupaciones industriales, ha sido especialmente notorio en textiles, confecciones y productos metálicos. Por el contrario, en sectores como alimentos y bebidas la tendencia a este respecto ha sido positiva.

La actividad productiva aumentó en mayo en el 28% de las empresas y disminuyó en el 22%, lo cual arroja un balance positivo del 6%, bastante inferior al registrado en marzo (16%). El balance de abril fue especialmente bajo y sugiere estancamiento de la producción. Debe recordarse, sin embargo,

que la actividad en dicho mes es normalmente baja debido al receso de Semana Santa.

La situación de existencias de productos terminados también muestra síntomas de deterioro a nivel global. A este respecto, entre los sectores en peor situación se destacan las industrias metálicas básicas, donde el 57% de las empresas registran existencias demasiado altas; textiles, con el 38% y confecciones con el 27%. Es decir, estas industrias son las más ampliamente afectadas por disminuciones en la demanda.

La acumulación de existencias es el resultado de una baja en los pedidos. El indicador de pedidos descendió verticalmente en los meses considerados, y fue incluso negativo en mayor, por cuanto las empresas que declararon bajas en sus pedidos superaron en número a las que tuvieron aumentos. Esta tendencia negativa se confirma en las apreciaciones sobre pedidos por atender (descendieron, en mayo, en 34% de las empresas y aumentaron sólo en el 20% de ellas) y sobre el nivel de los mismos. Los distintos indicadores de ventas tuvieron ese comportamiento desfavorable en casi todos los sectores.

En lo que respecta a expectativas para los próximos meses se observa también un deterioro relativo aunque los balances correspondientes continúan siendo positivos (es decir, se conserva el predominio numérico de las empresas optimistas sobre las pesimistas). Es de destacar que sólo en materia de exportaciones las expectativas optimistas se han mantenido en un nivel elevado: el 48% de las empresas esperan aumentos para los tres meses siguientes.

En la actual coyuntura debe destacarse un indicador adicional cuyo comportamiento, algo errático y sin tendencia definida en los primeros meses de la encuesta, registró un viraje significativo en los últimos meses. Se trata del indicador de capacidad utilizada,

¹ Los resultados a nivel de productos se presentan en el *Reflejo de la Coyuntura* que se envía mensualmente a las empresas participantes en la encuesta.

Cuadro 1
ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL — SECTOR INDUSTRIAL

Resumen de Resultados

(Porcentajes)

	Marzo	Abril	Mayo
I. Desarrollo y evaluación del mes			
1. Situación económica de las empresas			
Buena	30	27	25
Aceptable (normal)	55	56	57
Mala	15	17	17
Balance	15	10	8
2. Actividad productiva comparada con la del mes anterior			
Más intensa	31	22	28
Aproximadamente la misma	54	57	51
Más débil	15	21	22
Balance	16	1	6
3. Existencias de productos terminados, a fin de mes			
Demasiado pequeñas	23	24	17
Suficientes	61	58	65
Demasiado grandes	15	18	18
Balance	8	6	-1
4. Pedidos recibidos en comparación con el mes anterior			
Aumentaron	43	31	29
No cambiaron	39	40	41
Disminuyeron	17	29	30
Balance	26	2	-1
5. Volumen de pedidos por atender a fin de mes, en comparación con el mes anterior			
Mayor	33	22	20
Aproximadamente igual	49	52	46
Menor	21	26	34
Balance	12	-4	-14
6. Apreciación del volumen de pedidos por atender a fin de mes			
Alto	19	13	12
Normal	53	54	53
Bajo	28	33	35
Balance	-9	-20	-23
7. Precios de venta en el país durante el mes			
Aumentaron	21	28	24
No cambiaron	78	70	73
Disminuyeron	1	3	4
Balance	20	25	20
II. Planes y Expectativas			
8. Producción en los próximos tres meses			
Aumentará	52	45	45
Aproximadamente igual	40	47	45
Bajará	8	7	10
Balance	44	38	35

Continúa...

9. Precios: crecimiento esperado en los próximos tres meses comparado con el crecimiento en el trimestre anterior			
Mayor	37	28	32
Igual	30	43	40
Menor	33	29	28
Balance	4	1	4
10. Exportaciones en los próximos tres meses			
Aumentarán	48	46	48
Permanecerán aproximadamente igual	43	44	43
Bajarán	10	10	9
Balance	38	36	39
11. Situación económica de las empresas en los próximos seis meses, en comparación con la situación actual			
Más favorable	49	47	38
Aproximadamente la misma	41	41	51
Más desfavorable	10	13	11
Balance	39	34	27
III. Preguntas especiales			
12. Capacidad instalada en relación con la demanda actual			
Más que suficiente	28	33	35
Suficiente	55	55	54
Insuficiente	17	12	11
Balance	11	21	24
13. Capacidad instalada en relación con la demanda esperada en los próximos doce meses			
Más que suficiente	24	27	27
Suficiente	58	54	56
Insuficiente	18	19	17
Balance	6	8	10

basado en la evaluación que hacen los empresarios de su demanda en comparación con su capacidad instalada. Las empresas con capacidad más que suficiente (indicando capacidad subutilizada) pasaron de representar el 28% de la muestra en marzo, al 35% en mayo al tiempo que disminuyó la proporción de empresas que consideraban su capacidad insuficiente (indicando elevados índices de utilización). Como resultado neto, prácticamente se duplicó el número de empresas que se consideran con capacidad excesiva. A nivel sectorial, el aumento en el número de empresas con exceso de capacidad frente a la demanda actual se registró particularmente en textiles (con un balance del 34% en mayo versus -4% en marzo)², productos químicos (24 versus 7%) y

productos minerales no metálicos (11 versus -11%). Es necesario destacar que este aumento en capacidad sobrante obedece a una disminución en producción más que a un incremento en la capacidad misma como resultado de inversiones recientes. Esta conclusión se basa en el hecho de que, durante los meses considerados, no cambió notoriamente la distribución de las empresas en lo referente a la evaluación de su capacidad comparada con la demanda esperada en los próximos doce meses (véase Cuadro 1, pregunta 13).

En resumen, los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial indican, para los meses de abril y mayo, una baja sensible en la actividad productiva y en las ventas, y un deterioro en la situación de existencias, en la utilización de capacidad y en la situación económica general de las empresas. La

² En este caso, un aumento en el balance es un cambio desfavorable, pues indica un aumento relativo en las empresas con capacidad excesiva.

Cuadro 2

CONSUMO INDUSTRIAL DE ENERGIA ELECTRICA EN LAS CUATRO MAYORES CIUDADES

(Variación porcentual del consumo acumulado enero - abril)

Ciudad	1977-78	1978-79	1979-80
Bogotá	8.0	11.1	6.4
Medellín	13.4	10.5	-9.5
Cali	18.0	3.0	9.0
Barranquilla	17.1	0.6	4.1
Total	12.7	7.9	1.7

Fuente: Departamento Nacional de Planeación.

experiencia que se tiene en nuestro medio con este tipo de encuesta es aún demasiado corta (por ejemplo, no se conoce todavía el patrón de estacionalidad de las respuestas) para poder interpretar sus resultados sin temor a equivocarse. La baja registrada en los indicadores podría reflejar (y de hecho refleja, en alguna medida) la menor actividad provocada por la Semana Santa en abril y por los "puentes" en mayo.

Lo que sí puede afirmarse, ciertamente, es que los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial hasta mayo no contradicen la hipótesis de que el país está atravesando por un estancamiento industrial, hipótesis que han lanzado algunos sectores apoyados —necesariamente, dada la falta de estadísticas— en indicadores parciales de la actividad industrial. Entre estos últimos, cabe destacar el consumo de energía eléctrica para usos industriales el cual, de acuerdo con el Departamento Nacional de Planeación, sólo creció en 1.7% hasta el mes de abril. Las cifras del Cuadro 2 sugieren que en los primeros cuatro meses de 1980 la actividad industrial creció a un ritmo anual inferior al registrado en 1979. Se observa igualmente que este resultado obedece a la disminución en el crecimiento relativo en Bogotá y, especialmente, a la baja absoluta del consumo en Medellín. Esto último obedece en gran parte al pobre desempeño de la industria

textil, ya destacado al comentar la Encuesta de Opinión Empresarial.

B. Sector agropecuario

A comienzos de 1980, y después de un año que dejó bastante que desear como fue el de 1979, las perspectivas para la agricultura eran bastante optimistas especialmente al tener en cuenta que en los cultivos transitorios ya se había recolectado la mayor parte de las cosechas, con resultados bastante satisfactorios. El comportamiento del clima, durante el primer semestre, sin embargo, ha modificado sustancialmente estos pronósticos. En buena parte de la zona agrícola, sobre todo las regiones de Girardot, Espinal y Boyacá, y con menor intensidad en el Valle del Cauca e Ibagué, se registró una falta de lluvias bastante significativa. De acuerdo con la información del ICA, en la zona cercana a Girardot y Espinal la precipitación pluvial fue inferior en un 58% y 62%, respectivamente, con relación al promedio histórico del período 1975/79.

Los análisis realizados por el Ministerio de Agricultura sobre los efectos del verano, indican que la ausencia de lluvias al comienzo de la época de siembra y las expectativas que se crearon sobre la prolongación del verano se reflejará tanto en una reducción en el área cultivada como en una reducción en los rendimientos y, en otros casos,

en incrementos de los costos debido a modificaciones en la intensidad de utilización de insumos.

Los cultivos más afectados fueron el algodón, la cebada, el sorgo, la papa y el maíz. El caso del algodón, cuya producción en la segunda cosecha se estima en un 62% por debajo de lo programado, es especialmente grave. Este producto, como bien se sabe, apenas comenzaba a recuperarse de los múltiples problemas que afrontó en el curso de los últimos años. Algo similar se puede decir de la cebada que ya comenzaba a registrar niveles satisfactorios de rendimientos e incrementos significativos en la producción, después de haber sufrido los efectos de la roya amarilla durante 1976 y 1977. Se estima que su producción estará un 47% por debajo de lo previsto.

Al revisar las cifras utilizadas en la edición anterior de *Coyuntura Económica* para calcular el orden de magnitud que podría tener el crecimiento del producto, con base en los ajustes que resultan de incorporar los efectos del verano (Cuadro 3) se encuentra entonces que el valor de la producción de los denominados cultivos mayores crecerá alrededor de un 5% en lugar de un 9% como se esperaba a comienzos del año. El peso de este grupo dentro de la producción total del sector agropecuario (31% aproximadamente) implica una reducción apreciable con respecto a lo que se había pronosticado sobre crecimiento del producto del sector durante 1980.

La caída de producción en artículos de tanta importancia en la canasta familiar como es el caso de la papa, además de los mayores costos de producción que seguramente se observarán en otros productos como el arroz y el maíz, tendrán sin duda una incidencia bastante negativa en materia de inflación.

La acción del gobierno para amortiguar los efectos que tendrán las reducciones de la producción sobre el consu-

midor es fundamental. En primer lugar, se debe proceder a tomar las decisiones pertinentes en materia de importaciones, para así evitar los problemas que se producen al dejarlas para última hora y, lo que es más importante, para conseguir que los productos lleguen a tiempo y no cuando esté entrando la próxima cosecha. Por otro lado, varios de los productos que mostrarán bajas en la producción y que podrían ser objeto de brotes especulativos se transan en la Bolsa. La forma como ésta actúe puede ser determinante en la formación de los precios. La importancia del papel que puede desempeñar la Bolsa justifica plenamente el que se le dé la máxima atención con el objeto de superar los problemas que han comenzado a aparecer, especialmente en el incumplimiento que se ha observado en algunas de las operaciones realizadas. En este sentido, el papel del IDEMA es fundamental ya que, en promedio, participa con un 80% de las operaciones; por esta razón lo que la entidad haga puede ser muy benéfico.

La efectividad de un mecanismo como el de la Bolsa, se ha podido observar en los meses de mayo y junio con el caso del azúcar. Dado que este producto está sujeto al régimen de libertad vigilada de precios y que la evolución del mercado internacional viene originando un diferencial de precios cada vez mayor con el mercado doméstico, se han presentado desviaciones de azúcar hacia el contrabando.

Con el fin de evitar problemas de abastecimiento interno y no poner en peligro el programa de exportaciones, la industria viene ofreciendo azúcar a través de la Bolsa, localizándola en los centros de consumo donde haya indicio de escasez. Pues bien, este mecanismo parece haber jugado un papel bien importante en la estabilización de los precios y en el abastecimiento. Al revisar los boletines de la Bolsa, se encuentra que en los centros de consumo las ofertas de azúcar superaron ampliamente las demandas y los precios no mostraron variaciones de importancia. Sin

embargo, la actitud del IDEMA al poner en marcha este tipo de sistemas es fundamental, ya que debe operar de manera coordinada con las acciones del sector privado. En el caso del azúcar, en vez de ofrecer sus disponibilidades en los lugares de consumo estuvo ofreciendo azúcar en ingenio, lo cual resulta atractivo para los contrabandistas porque así pueden enviar el producto a donde más le interese. Hacer esto sería más difícil si se ofrece en menores cantidades, repartidas entre los diversos centros de consumo y a través de la bolsa, donde quedan registradas las cantidades y los precios de las transacciones realizadas.

Por último, en cuanto hace a la agricultura, se ha anunciado recientemente el interés del gobierno en elaborar los Planes Indicativos de varios de los artículos, comenzando al parecer con el arroz y los cereales. De acuerdo a la concepción del PIN, que pretende esfuerzos en los diagnósticos y en la coherencia de las políticas, este tipo de iniciativas puede traer grandes beneficios.

De otra parte, tal como se había dicho en la entrega anterior de *Coyuntura*, la solución a la crisis que atraviesa el sector pecuario parecía estar determinada, en gran medida, por las posibilidades de encontrar mercados adecuados de exportación. Casi desde comienzos del año se venía gestando un programa de exportación a la Unión Soviética en el cual se habían cifrado las esperanzas de los ganaderos. Desafortunadamente, las condiciones de precios y los posibles problemas de tipo fitosanitario hacen que a pesar de la aprobación en Proexpo de la financiación necesaria, los intermediarios financieros no muestran mucho interés en estas operaciones. El riesgo de la exportación es relativamente alto y éstos son quienes en última instancia sufren las consecuencias de un incumplimiento.

De otra parte no es claro que se cuente con la capacidad frigorífica suficiente para poder llevar a cabo una

Cuadro 3

PRODUCCION ESPERADA
PARA LOS CULTIVOS TRANSITORIOS
DURANTE 1980

(Miles de toneladas)

Producto	Cantidad
Arroz	1.830.0
Cebada	71.0
Maíz	840.0
Sorgo	420.0
Trigo	41.0
Ajonjolí	21.0
Algodón	293.0
Soya	160.0
Frijol	78.0
Papa	1.993.0

Fuente: Estimativos de FEDESARROLLO con base en información de la Oficina de Planeación del Sector Agrícola (OPSA).

exportación de esta magnitud, con el cumplimiento que se exige en los mercados internacionales. Finalmente, parece que el problema de excedentes de carne que se ha presentado tiene un carácter regional antes que nacional. Es decir, los excedentes se encuentran en el área del Cesar y en la Guajira mientras que en el resto del país la situación es de relativo equilibrio con relación al consumo, lo cual se refleja en el comportamiento registrado por los precios de la carne en los últimos meses. A esto se debe agregar la salida ilegal de ganado en pie hacia Venezuela, por las condiciones favorables de precios relativos.

Las consideraciones anteriores, especialmente aquellas relativas a las disminuciones esperadas en la producción de varios de los cultivos mayores, y algunos ajustes a los demás subsectores, no permiten esperar en 1980 una recuperación importante con respecto a lo registrado durante 1979.

C. Energía

1. Petróleo y derivados:

En términos generales el comportamiento del sector ha demostrado un

relativo progreso con respecto a lo que se venía observando en los últimos años. El cambio más importante radica en el interés que se ha despertado en las compañías privadas por la explotación de nuevos yacimientos, especialmente en la zona de los Llanos Orientales. Este último es una consecuencia probable de la evolución de los acontecimientos políticos del Medio Oriente.

Como resultado de este cambio de actitud, se ha registrado un incremento en las áreas asignadas a través de contratos de asociación. De seis millones de hectáreas el 31 de diciembre de 1979, se pasó a 15 millones al fin del mes de junio de este año. Este incremento es el fruto de nueve contratos de asociación celebrados durante el primer semestre. Además, existen nuevos contratos en proceso de perfeccionamiento, lo cual adicionará los terrenos concedidos en cinco millones de hectáreas aproximadamente.

En cuanto a la perforación se refiere, las compañías particulares también han desplegado una importante actividad al registrar 12 pozos perforados en los primeros seis meses de 1980. Esta cifra permite esperar el cumplimiento del programa fijado a comienzos del año, de 25 pozos. Ecopetrol, en cambio, como se había concluido en la edición anterior de **Coyuntura**, no podrá cumplir los planes que tenía para 1980. Tal y como lo había previsto FEDESARROLLO, Ecopetrol tuvo que descartar algunos pozos cuya perforación era extremadamente costosa, como ocurrió en el caso del Río Ele. A finales del primer semestre sólo se consiguió perforar cuatro pozos.

Lo sucedido con la exploración señala una tendencia hacia la privatización de la industria petrolera, dejándola en manos de las compañías multinacionales. Es cierto que los contratos celebrados son de asociación con Ecopetrol; sin embargo, el control de dichas explotaciones queda en la práctica en manos de la compañía extranjera. Este esquema,

aunque puede tener muy buenos resultados en términos del abastecimiento y debería ser un complemento importante de la acción que desarrolle la compañía estatal, tiene serios riesgos por cuanto mantiene la tendencia a perder el control real de la explotación. Si se decide continuar con esta tendencia de privatizar la actividad de extracción de petróleo, en razón de los múltiples problemas que afronta Ecopetrol, el gobierno debería adoptar una posición explícita al respecto y formular las medidas necesarias para estimular la participación del capital privado colombiano, como lo viene sugiriendo FEDESARROLLO desde hace tiempo.

La tasa de declinación, por otra parte, ha mostrado una reducción significativa gracias a la producción iniciada en el yacimiento de Castilla. Este crudo adicional ha permitido registrar en el mes de mayo una producción total de 123.000 barriles diarios aproximadamente, lo cual está prácticamente al mismo nivel promedio alcanzado durante 1979. Estas cifras, sin embargo, deben mirarse con cierta reserva, pues el petróleo de Castilla es un crudo pesado que se está vendiendo para ser utilizado como Fuel-Oil en el consumo industrial y está, por lo tanto, contribuyendo sólo muy parcialmente a la solución del problema de abastecimiento. Como es obvio, al consumirse el crudo directamente y no procesarse en refinería no hay producción de derivados.

La carga de las refinerías, es decir, su nivel de utilización, sigue constituyendo entonces uno de los problemas más serios. La producción nacional de crudo no presenta aumentos importantes pese a que han entrado en operación las ampliaciones de Barrancabermeja, lo cual eleva la capacidad de carga a 189.000 barriles diarios aproximadamente. La falta de crudo, sin embargo, hace prever que muy probablemente el promedio de utilización para el año será inferior a la cifra de 142.900 barriles diarios registrada durante el año pasado.

Con este panorama la producción de refinados será similar a la de 1979, en

tanto que el consumo sigue registrando un crecimiento del orden del 5% con respecto al de 1979 a pesar del alza de los combustibles, 31% aproximadamente durante el primer semestre. Este comportamiento confirma las apreciaciones de *Coyuntura* con respecto al menor crecimiento en el consumo durante 1979, en el sentido que este obedeció a una reducción en la actividad industrial durante ese año, antes que a respuestas de los consumidores a las alzas en los precios, o a actitudes conservacionistas. De no presentarse entonces una recesión industrial en el curso del segundo semestre, el consumo de hidrocarburos mostrará tasas de crecimiento similares a sus promedios históricos, lo cual confirma la posición relativamente pesimista que FEDESARROLLO ha venido manteniendo en materia de importaciones para los próximos años. En este campo de las importaciones la situación sigue siendo tan incierta como a comienzos del año, según se analizó en la última edición de *Coyuntura*. Los contratos de abastecimiento a largo plazo no se realizan y los países de la OPEP continúan haciendo reajustes a los precios; la alternativa colombiana para la mayor parte de sus importaciones continúa siendo el mercado "spot". Alguna esperanza existe con Venezuela, pero la celebración de contratos parece estar atada a las negociaciones sobre límites lo cual, por lo demás, no es razonable, ya que estaría dejando a Colombia en una posición débil de negociación en materia tan importante como sus límites.

2. Gas Natural:

La exploración y explotación de los yacimientos de gas natural de la Guajira continúan parcialmente estancadas, esperando la definición sobre el uso que tendrán estos recursos en la primera etapa. Como se ha dicho varias veces, una vez se ponga en marcha el primer proyecto seguramente habrá estímulo suficiente para nuevas exploraciones y los proyectos podrán convertirse fácilmente en complementarios, antes que en excluyentes. Con relación a las repetidas menciones sobre alternativas para la utilización del gas, se sigue insistien-

do en la planta de metanol y continúan los estudios al respecto. Sin embargo, este proyecto solo encuentra justificación a nivel teórico pues debido a su carácter puramente experimental, seguramente ocasionará una asignación inadecuada de recursos y muy pocos resultados que beneficien al país cuando este lo necesite.

En un terreno más realista, el proyecto del gasoducto de occidente se ha considerado nuevamente a nivel del CONPES y, en principio, se aprobó continuar con los estudios de una alternativa que no pase por Medellín ni Bogotá y siga el curso: Barranquilla, Cicuco, Ayacucho, Barrancabermeja, Puerto Salgar y Cali, dejando abierta la posibilidad de un posible ramal a Medellín.

Aunque ha sido la alternativa más criticada en muchos sectores y la última prioridad en el Plan de Integración Nacional, la exportación de gas licuado, debido a su capacidad para generar divisas es una posibilidad cada día más atractiva. Los acontecimientos recientes en el mercado mundial de la energía han llevado a que el precio del gas natural quede atado en términos de su equivalente térmico, al precio del Diesel-Oil (Combustoleo No. 2). Este es actualmente el derivado del petróleo con más alto valor unitario, por la escasez relativa que se ha originado en los programas de dieselización adelantados en distintas partes del mundo. De esa manera, el precio del gas natural en la frontera proveniente del Canadá, por ejemplo, ha subido en un 300% en el curso de los últimos tres años. Los estudios que se habían hecho para la planta de licuefacción suponían precios de exportación del orden del US\$ 1.50 millar de pies cúbicos y el proyecto mostraba ser económicamente viable. A los precios actuales, sus resultados pueden ser suficientemente atractivos para merecer una reconsideración dada la necesidad de divisas para atender las crecientes importaciones de hidrocarburos.

Lo importante, se anota, es tomar una decisión y no aumentar el costo de

oportunidad que representa seguir demorando la utilización del gas. A pesar del riesgo que significa hacer nuevos estudios hay una alternativa que sí valdría la pena considerar. Se trata de una propuesta presentada recientemente a Ecopetrol de donde surgen nuevas soluciones y se reúnen las ventajas de las anteriores. El proyecto consiste en el montaje de una planta de licuefacción en módulos de 50 millones de pies cúbicos, de manera que las instalaciones a medida que se requiera se pueden ampliar. Lo novedoso de la propuesta consiste, sin embargo, en el montaje de plantas de vaporización del gas licuado en las áreas de consumo del interior del país; así, la producción del gas licuado se destinaría en primera instancia al abastecimiento interno. Es decir, transportaría gas licuado para el abasteci-

miento interno solucionando los problemas que presenta la rigidez de una red de gasoductos, y establece la posibilidad de tener disponible para la exportación de cualquier excedente que se genere. El transporte del gas licuado hacia el interior del país supone sin duda grandes dificultades tecnológicas por las características criogénicas de los recipientes que se deben emplear, pero, debido al alto costo de los hidrocarburos seguramente se podrán solucionar estos problemas que al final son, en general, más económicos que técnicos. Esta alternativa permitiría, por ejemplo, abastecer de gas a la Isla de San Andrés, lo cual sería una gran ventaja. El estudio se justifica seriamente frente a alternativas que como el gasoducto de occidente tiene costos superiores a los 600 millones de dólares.

Empleo y Salarios

A. Empleo

La desocupación abierta en las cuatro ciudades mayores pasó de afectar al 8.6% de la población activa en diciembre de 1979 al 10.9% en marzo del año en curso. Vista en perspectiva, esta sustancial elevación del desempleo empieza a corroborar el temor, repetidamente expresado por **Coyuntura**, de que el éxito empleador de los años setenta no pudiese continuar a lo largo del presente decenio. En efecto, las tasas de desocupación, que habían venido en descenso desde 1976, se estancaron y aún aumentaron ligeramente durante 1979, para situarse en marzo en un nivel comparable a los de 1976. Por supuesto, la observación de un sólo trimestre no puede sustentar interpretaciones de más largo plazo. Pero ante la difundida creencia de que el problema del desempleo ya es tema del pasado, vale insistir en que las presiones estructurales no han desaparecido: de una parte, el descenso en la fecundidad iniciado a comienzos de los sesenta sólo descongestionará el mercado laboral después de 1985; de otra parte, la inflación y la modernización social impulsa miembros adicionales del hogar,

en particular mujeres, a la búsqueda de puestos remunerados; y, no menos, los auges en la demanda derivados de la buena situación cambiaría —en apariencia, los principales generadores de empleo durante el pasado lustro— pueden desaparecer en el futuro debido sobre todo al déficit petrolero.

En términos de coyuntura, la marcada elevación del desempleo durante el primer trimestre pudo obedecer a factores meramente estacionales (en el Cuadro 4 se ve cómo, en efecto, las tasas de marzo son siempre más altas y la de diciembre en general más bajas que las del resto del año): la industria y, en especial, el comercio generan mucho empleo temporal durante la época navideña; la liquidación de este personal, sumado al ingreso de los estudiantes recién graduados al mercado de trabajo, empuja hacia arriba los índices de desocupación en los primeros meses del año. Pero el factor estacional es insuficiente como explicación de lo ocurrido en 1980: de una parte, la tasa registrada excede en 15% a la de marzo de 1979, en 10% a la de marzo de 1978 y en 7% a la de marzo de 1977; de otra parte, el incremento absoluto o porcen-

Cuadro 4

PROMEDIO PONDERADO DE DESEMPLEO
ABIERTO EN LAS CUATRO
CIUDADES MAYORES, 1976 - 1980

Año	Trimestre	Tasa
1976	I	11.6
	II	10.4
	III	10.5
	IV	9.2
1977	I	10.2
	II	9.8
	III	9.4
	IV	8.0
1978	I *	9.9
	II *	7.6
	III	8.2
	IV	8.4
1979	I	9.5
	II	8.5
	III	9.0
	IV	8.6
1980	I	10.9

* Dato correspondiente al mes de abril.

** Total Nacional urbano

Fuente: DANE, Encuesta Nacional de Hogares y Avances.

tual diciembre-marzo fue considerablemente mayor en este año que en cualquiera de los anteriores; y luego, al desestacionalizar la cifra mediante técnicas estadísticas, se encuentra que el desempleo excedió significativamente su valor esperado.

Las tasas de participación relacionadas en la penúltima columna del Cuadro 5 ofrecen una segunda explicación al aumento en el desempleo producido en marzo. Según puede apreciarse, el porcentaje de personas en edad de trabajar presente en el mercado laboral viene en aumento sostenido desde 1978 y alcanzó en el pasado marzo un nivel récord de 55 puntos. Otras ediciones de *Coyuntura* han comentado acerca de la inestabilidad de la participación, su carácter estacional, su tendencia al aumento en el largo plazo y sus posibles determinantes. Cabe insistir aquí en que la reducción del desempleo entre

1976 y 1978 fue tanto más notable cuanto que compensó con creces el alza en la participación, y en que el esfuerzo empleador necesario para mantener constantes las tasas de desocupación es cada vez más grande (esta creciente vulnerabilidad del mercado de trabajo confirma la hipótesis de que el desempleo no es en modo alguno problema del pasado).

De todas maneras, parte del incremento en el desempleo entre diciembre y marzo pasados obedeció a la mayor oferta relativa de mano de obra. Aplicando la metodología de descomposición varias veces descrita en esta revista, se halla sin embargo que dicho factor tampoco es suficiente explicación del fenómeno: de los 75.459 desocupados adicionales de marzo, menos de 2.000 lo hubieran sido si las tasas de participación y desempleo no hubiesen variado desde diciembre (inercia demográfica); el aumento relativo en la oferta (participación) da cuenta de otros 23.000 desempleados, y unos 500 fueron individuos que ingresaron sin éxito al mercado buscando compensar la pérdida del puesto por parte del jefe de familia (interacción de oferta y demanda). Pero casi 50.000 trabajadores fueron liquidados o despedidos en las cuatro ciudades, es decir, que al mal desempeño de la economía deben imputarse las dos terceras partes del aumento en la desocupación durante el primer trimestre del presente año.

En síntesis, aún eliminando el factor estacional y el aumento en la oferta de brazos, la cifra de desempleo para marzo es a la vez preocupante y sintomática de receso en la actividad económica general. El curso insatisfactorio de las industrias manufacturera y de construcción señalado en otros capítulos, y quizá también un desestímulo al denominado "sector informal" vía reducciones en la demanda agregada, son los principales responsables de este cambio de signo en la tendencia del desempleo. Por lo mismo que la expectativa sobre crecimiento del PIB es más bien pesimista para el resto del año, no sería de extrañar que la desocupación

Cuadro 5

TASAS DE PARTICIPACION CRUDA (p) Y DE DESEMPLEO ABIERTO (d)
EN LAS CUATRO CIUDADES MAYORES, 1978 - 1980

Año	Mes	Bogotá		Medellín		Cali		Barranquilla		Total	
		p	d	p	d	p	d	p	d	p	d
1978	Abril	49.7	8.8	49.4	12.6	51.8	10.6	45.7	8.3	49.5	9.9
1979	Marzo	52.4	6.5	51.5	15.5	53.7	11.8	45.6	8.6	52.0	9.5
	Junio	51.6	6.1	51.3	13.9	55.8	10.4	46.5	6.2	51.7	8.5
	Septiembre	53.8	7.6	52.4	12.6	57.6	11.1	45.4	5.9	53.2	9.0
	Diciembre	54.6	6.3	54.0	15.4	59.3	9.6	45.5	4.5	54.3	8.6
1980	Marzo	56.4	9.5	53.5	14.7	58.5	11.5	46.5	9.2	55.2	10.9

Fuente: Abril de 1978, Encuesta Anif-Coldatos; demás períodos, DANE, Encuesta Nacional de Hogares y avances.

tienda a agudizarse en los meses por venir (salvo, claro está, por las fluctuaciones estacionales).

Al examinar separadamente la situación de desempleo en cada ciudad (Cuadro 5) el repunte de Medellín (aún ligero y ayudado por una menor tasa de participación) se destaca como excepción positiva, máxime si se recuerda que es allí donde la desocupación tiene hoy más seriedad e incidencia y donde el deterioro venía siendo más palpable. En Cali, pese a que la oferta relativa de trabajadores disminuyó, el desempleo abierto alcanzó su más alto nivel en tres años. Pero fue sobre todo en Bogotá, y más todavía en Barranquilla, donde los índices de desocupación saltaron de manera en verdad inquietante: 3.2 puntos ó 50% en la primera ciudad, y 4.7 puntos ó más de 100% en la segunda, en apenas tres meses.

B. Salarios

De no ser por los datos de salarios en la industria manufacturera correspondientes a diciembre de 1979 y enero del año en curso no se dispone a la fecha de estadísticas salariales distintas de las evaluadas en la anterior edición de Coyuntura. Como fuera anotado entonces, durante el año pasado se mantuvo

constante, en términos generales, la capacidad de compra del trabajador fabril y del empleado de comercio minorista, al paso que los salarios mínimos alcanzaban los más altos niveles en un decenio y medio, y que el valor real del jornal agrícola disminuía ligeramente. La estabilización de los salarios urbanos se produjo después de tres años de recuperación que, con todo, no alcanzó a reponer la pérdida acumulada entre 1970 y 1975; pero el hecho de haber preservado el poder adquisitivo del ingreso laboral urbano a lo largo de 1979, año de aceleramiento de la inflación, representó de por sí un logro de política económica. En cambio, el descenso del jornal agrícola quebró la pronunciada tendencia alcista que caracterizó el decenio de los setenta e interrumpió el proceso de convergencia entre los niveles de vida rural y urbano.

Aun cuando es inútil interpretar el dato aislado, la cifra provisional del DANE para 1980 dice que los salarios en la industria manufacturera cayeron entre diciembre y enero, y que la caída fue dramática en el caso de los empleados (Cuadro 6). Pero es posible que esta única observación disponible no sea veraz, pues implica que la retribución nominal promedio de los empleados se haya rebajado en más de \$ 800 en un

Cuadro 6
SALARIO MENSUAL PROMEDIO PARA OBREROS Y EMPLEADOS
EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, 1977 - 1980

Año	Mes	Obreros		Empleados	
		Nominal (\$)	Real	Nominal (\$)	Real
1977	Diciembre	4.782.6	91.7	10.330.8	95.5
1978	Diciembre	6.129.2	100.0	12.841.8	100.0
1979	Febrero	6.496.2	100.0	13.075.0	96.9
	Abril	6.850.1	100.0	13.608.4	95.5
	Junio	7.231.6	101.3	14.225.8	96.8
	Agosto	7.558.0	102.7	14.780.1	97.5
	Octubre	7.724.7	101.2	15.238.7	97.4
	Diciembre	8.005.8	101.1	16.284.0	99.8
1980	Enero*	8.023.7	99.0	15.471.1	92.5

* Dato provisional.

Fuente: DANE, Encuesta Mensual Manufacturera y avances.

mes. y sugiere que el riguroso control de precios del momento no hubiese protegido efectivamente el poder de compra del salario.

En ausencia de estadísticas, caben apenas conjeturas acerca del comportamiento salarial durante 1980. Cuatro factores podrían estar conjugándose para impulsar hacia arriba el ingreso real de los trabajadores. Primero y más evidente, la corrección de los salarios mínimos a partir de enero; estas alzas, del 30% para actividades urbanas y del 33% para el agro, inducirían un efecto en cadena sobre los niveles superiores de remuneración a lo largo del primer semestre. Segundo, el drástico control de precios practicado durante los primeros meses, ya infortunadamente contrarrestado por la inflación del segundo trimestre. Tercero, podría ser que los sindicatos hubiesen aprendido durante los últimos años a anticipar la

inflación, según sugiere la circunstancia de que las alzas nominales pactadas fueron cada vez más altas en términos relativos y de que en consecuencia, el salario real viniera mejorando. Cuarto, cabe la eventualidad de que aumentos en el desempleo estuviesen en efecto correlacionados con aumentos en el salario, según propone un argumento clásico; pero esta tesis es bien compleja y controvertible. Frente a estos cuatro factores, el aceleramiento en el ritmo de la inflación del segundo trimestre, el aparente cambio hacia el pesimismo en las expectativas sobre precios, las perspectivas poco halagüeñas sobre crecimiento del producto y sobre utilidades en las empresas, podrían presionar conjuntamente los salarios reales hacia abajo. Mucho dependerá de la fuerza negociadora de empresarios y sindicatos, pero quizá no sea arriesgado anticipar que las negociaciones colectivas no serán fáciles.

Sector Externo

A. Introducción

Durante los cuatro primeros meses del año las exportaciones y las importaciones crecieron a un ritmo similar, con tasas cercanas al 30%. Los giros de importación se agilizaron ligeramente,

pero continúa siendo preocupante la lentitud con que Ecopetrol paga las crecientes compras de petróleo y gasolina. El ritmo de devaluación de la tasa de cambio se aceleró sensiblemente con relación al año anterior, y fue suficiente para mantener constante el nivel de

Cuadro 7
EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS

Enero - Abril

(US\$ millones)

	1978	1979	1980	Variación (%)	
				78/79	79/80
Total Exportaciones	849.5	1.019.9	1.374.5	20.1	34.8
I. Café	570.9	637.3	914.2	11.6	43.5
II. Las demás	278.6	382.7	460.3	37.3	20.3

Fuente: INCOMEX

competitividad de nuestras exportaciones.

B. Exportaciones

Entre enero y abril de 1980 las exportaciones totales colombianas ascendieron a 1.374.5 millones de dólares (Cuadro 7), con un aumento nominal de 34.8% con relación al mismo período para 1979. A diferencia de lo ocurrido el año anterior, tal comportamiento se debió al alto dinamismo de las ventas externas de café (variación de 43.5% en valor y del 23.1% en cantidad), y al crecimiento no despreciable de las "demás" exportaciones (20.3%).

La variación en las exportaciones cafeteras se explica no sólo por la mejora en los precios internacionales del grano, sino también por las mayores ventas de la Federación en el mercado europeo. El aumento en el volumen exportado a Alemania Occidental (36.8%) Holanda (39.5%) y España (83.8%) fue más que suficiente para compensar la disminución en las ventas a los Estados Unidos (-0.1%).

El crecimiento en el valor de las exportaciones diferentes a café se debió a la mejora en los precios de venta de los principales productos y a la variación en las cantidades vendidas. Así por ejemplo, el volumen de las exportaciones de

azúcar y flores creció en 30% y 19% respectivamente, con aumentos nominales de 185% y 48%. Lo mismo sucedió para otros productos como cajas de cartón (66% nominal y 48% real) y algodón (88% y 806%). Sin embargo, la disminución sustancial en el volumen de ventas de cemento, carne, arroz y algunos rubros de confecciones, determinó que el volumen total exportado descendiera en un 2.5%.

Por tipo de mercados, las exportaciones ordinarias³ a ALALC no variaron. El aumento del 229% en las exportaciones a Resto de ALALC compensó la disminución en aquellas dirigidas al Grupo Andino (-23.6%). Las exportaciones ordinarias a los Estados Unidos (54.1%) y a la Comunidad Europea (26.8%), aumentaron sustancialmente.

C. Importaciones

1. Evolución

A diferencia de lo que ocurrió en 1979 (enero-abril), cuando las importaciones aumentaron más rápido que las exportaciones, para los cuatro primeros meses de 1980 el ritmo de cambio de ambas variables fue similar. El crecimiento de 32.2% (Cuadro 8) se debió no sólo al gran incremento de las compras

³ Diferentes a aquellas incluídas bajo la modalidad de "sistemas especiales".

Cuadro 8
EVOLUCION DE LAS IMPORTACIONES COLOMBIANAS

	Enero - Abril (US\$ millones)					
	1978	1979	1980	Participación %	Variación (%)	
			Valor		79/78	80/79
Total Importaciones	988.3	1.381.0	1.826.3		39.7	32.2
I. Según forma de pago						
a) Reembolsables	915.4	1.307.1	1.584.8	86.8	42.8	21.2
B) No reembolsables	72.9	73.9	241.4	13.2	1.4	226.5
II. Según régimen de importación						
a) Libre	421.5	694.9	789.4	43.2	64.9	13.6
b) Previa	566.8	686.1	1.036.8	56.8	21.0	51.1
III. Según importador						
a) Industria	539.3	681.7	736.1	40.3	26.4	8.0
b) Comercio	246.5	358.7	485.4	26.6	45.5	35.3
c) Oficial	202.5	340.6	604.7	33.1	68.2	77.5
IV. Según origen						
a) Grupo Andino	97.8	70.4	184.0	10.1	-28.1	161.4
b) Resto ALALC	112.1	214.3	114.2	6.3	91.1	-46.7
c) Estados Unidos	319.4	509.6	672.1	36.8	59.5	31.9
d) Resto América	72.0	100.4	193.3	10.6	22.4	92.5
e) CEE	194.2	237.7	286.6	15.7	22.4	20.6
f) AELC	44.1	62.7	81.4	4.5	41.9	30.0
g) Otros	148.7	184.7	293.7	16.1	24.2	59.0

Fuente: INCOMEX

Cuadro 9

IMPORTACIONES COLOMBIANAS SEGUN USO Y DESTINO ECONOMICO
CUODE - (Enero-Diciembre)

(US\$ Millones)

	1975	1976	1977	1978	1979	Variación (%)			
						75/75	77/76	78/77	79/78
A. Bienes de Consumo	173.0	221.4	379.6	412.8	535.8	27.9	71.4	8.7	29.8
B. Mat. Primas y Prod. Int.	725.8	984.5	1.369.3	1.647.1	2.383.5	35.6	39.1	20.2	44.7
C. Bienes de Capital	598.9	784.7	- 912.0	1.323.1	1.669.4	31.0	16.2	45.1	26.1
Total Importado	1.497.7	1.990.6	2.660.9	3.383.0	4.588.7	32.9	33.7	27.1	35.6

Fuente: INCOMEX.

de petróleo en el Grupo Andino, y a las importaciones de maquinaria y equipo (chasis, vehículos, tractores de orugas, turbinas hidráulicas, etc.), sino también al notable incremento en las compras externas de otros rubros (trigo, fuel oil, leche y cigarrillos).

El análisis de las importaciones según diferentes clasificaciones, muestra las mayores tasas de crecimiento para las importaciones no reembolsables, para las de licencia previa y, para las efectuadas por el sector oficial. Además, contrariamente a lo que sucedió en 1979 (enero-diciembre), las tasas de crecimiento para las importaciones provenientes del Grupo Andino son relativamente mayores y las de los Estados Unidos menores que la tasa promedio.

El notable crecimiento de las importaciones no reembolsables (226.5%) es desafortunado en la situación inflacionaria actual, pues como bien se sabe, las importaciones no reembolsables no disminuyen la cantidad de circulante en la economía. Utilizan dólares que no ingresan al Banco de la República, y que generalmente se encuentran en el exterior.

Si bien el comportamiento relativo de las importaciones efectuadas por los sectores industria, comercio y oficial

fue similar para los períodos 78/79 y 79/80 (las importaciones oficiales presentaron el mayor crecimiento y las del sector industrial el menor en ambos períodos), el grado de dispersión aumentó sustancialmente. En particular, el bajo ritmo de crecimiento de las importaciones industriales en los cuatro primeros meses del año (8%), parece corroborar lo que se afirma en el capítulo sobre Actividad Económica General, en el sentido de que el comportamiento industrial durante 1980 no será tan favorable como se insinuó en la primera *Coyuntura* de este año.

Finalmente, es interesante analizar el comportamiento de las importaciones colombianas según su destino económico. Durante el período de "bonanza cafetera", y a diferencia de lo que se ha aceptado como parte de la "sabiduría convencional" para latinoamérica⁴, las cifras del Cuadro 9 sugieren que el alto crecimiento de las importaciones

⁴ Algunos autores afirman que la mínima capacidad de control de las divisas por parte de los gobiernos latinoamericanos disminuye sensiblemente las posibilidades de crecimiento. La escasez de divisas propia de ciertos períodos imposibilitaría la importación de bienes de capital y materias primas. Los períodos de abundancia se reflejarían en un derroche de recursos, con aumentos desmedidos en las importaciones de artículos suntuarios y bienes de consumo.

totales (superior al 30% anual para el período 1975-1979) es consistente para las categorías de bienes de consumo, materias primas y bienes de capital. Con la excepción del año 77, cuando las importaciones de bienes de consumo —principalmente alimentos— se elevaron sustancialmente puede observarse que la participación de materias primas y bienes de capital se aproxima al 90% en forma consistente para los diferentes años.

2. Análisis del comportamiento de las licencias globales en el período 1975-1980⁵

Entre enero y mayo de 1980 las importaciones bajo licencia global aumentaron sustancialmente —tanto en número de proyectos como en valor— con relación al mismo período en 1979, lo cual se explica por la demanda de las compañías constructoras de obras civiles. Esto confirma la tendencia observada desde 1975. Cada vez es mayor la participación de más sectores de la economía, con una alta variación anual en los sectores que explican el dinamismo⁶.

Sin embargo, las importaciones bajo licencia global, que en 1975 pudieron ser un buen indicativo de la evolución de la inversión industrial, hoy no lo son más. Su participación dentro de las importaciones de bienes de capital apenas llegaba al 20.4% en 1979, tras una disminución paulatina desde 1975 —con la

excepción del año 77—⁷. Esto se debe a que los incentivos que ofrece el mecanismo⁸ no compensan las dificultades implícitas en su trámite. Además, a que el arancel para la importación de bienes de capital ha disminuido desde el año 75, y a que muchas empresas exportadoras utilizan el mecanismo de Plan Vallejo para importar bienes de capital.

Finalmente, cabe anotar que el mecanismo no ha logrado cumplir algunos de sus objetivos centrales cuales eran la mayor descentralización en la producción y la creación de proyectos nuevos. Más del 50% de las importaciones bajo licencias globales ha sido efectuado por compañías que producen en Bogotá, Medellín y Cali, y cerca del 80% de las importaciones bajo licencia global se ha utilizado en la ampliación, reposición y modernización de plantas ya existentes, y no en proyectos nuevos.

D. Balanza Cambiaria

El aumento de reservas que se presentará este año se debe en su mayor parte a demora en los pagos al exterior. En particular, es sintomático que Ecopetrol sólo haya pagado 140 millones de dólares entre enero y mayo de 1980, con importaciones superiores a 200 millones en el mismo período, lo cual indica que pagará menos del monto considerado como “probable” en la anterior entrega de Coyuntura (p. 59). Sin embargo el aumento del prime en los Estados Unidos y de la tasa de devaluación colombiana durante los primeros meses del año promovieron los pagos de “otras” importaciones. Hasta abril, tanto las importaciones como los pagos habían crecido a tasas cercanas al 30%⁹. Es poco probable que tal situación se mantenga, si se considera que el prime descendió de nuevo a niveles

⁵ Basado en INCOMEX, “Evolución de las licencias globales durante 1975-1980” (mimeo).

⁶ Sin embargo, la concentración sectorial nunca ha dejado de ser importante, como lo indican las siguientes estadísticas. En 1975 el 72.2% de las importaciones bajo licencias globales se destinó a la construcción de una Planta de Etileno y de la Planta de Balance. En 1976 a los productores de cemento y de derivados del petróleo y carbón (65.7%). En 1977 a la Compañía de Níquel de Cerromatoso (41%) y gastos de modernización en la industrial textil (16%). En 1978 a la Electricificadora de Bolívar Corelca (35%), y el resto a Cementos Samper, Bavaria, Abonos de Colombia y las compañías textiles. Finalmente, en 1979 estas últimas compañías fueron, con el (26.8%), los sectores de “alimentos, bebidas y tabaco” (18.9%), de “productos minerales no metálicos” (16.9%), y “productos metálicos, maquinaria y equipo” (15.0%) los más beneficiados.

⁷ Las cifras correspondientes para otros años son: 1975 (53.8%); 1976 (31.5%); 1977 (41.4%); 1978 (27.0%).

⁸ Arancel único del 5%, plazo de cinco años para los giros, y exención del depósito previo.

⁹ En comparación con lo que sucedió el año anterior, cuando las importaciones aumentaron 35.7% y los giros en menos del 20%.

Cuadro 10

BALANZA CAMBIARIA

(Millones de US\$)

	1979	Participación	1979	1980	Variación	
	Ene./Dic. (1)	(%)	Ene./May. (2)	Ene./My. (3)	(3) vs. (2) US\$	%
I. Ingresos Corrientes	4.622.6	100.00	1.615.2	2.167.4	552.2	34.2
A. Exportaciones	3.043.8	65.85	1.048.6	1.305.7	257.1	24.5
1. Café	1.769.4		576.6	771.8	195.2	33.9
2. Otros productos	1.274.4		472.0	533.9	61.9	13.1
B. Compras de oro y capital petróleo	126.2	2.76	26.9	117.2	90.3	335.7
C. Servicios	1.351.8	29.24	500.4	674.4	174.0	34.8
1. Intereses	237.9		80.1	188.1	108.0	134.8
a) Inversión de reservas	231.0		77.1	184.7	107.6	139.6
b) Otros	16.9		3.0	3.4	0.4	13.3
2. Turismo	689.9		250.6	277.8	27.2	10.9
3. Otros	424.0		169.7	208.5	38.8	22.9
D. Transferencias	100.8	2.18	39.3	70.1	30.8	78.4
II. Egresos Corrientes	3.488.1	100.00	1.216.0	1.810.9	594.9	48.9
A. Importaciones (distintas a B)	2.557.6	73.32	936.9	1.285.7	348.8	37.2
B. Petróleo para refinación y gas	77.8	2.23	23.7	59.5	35.8	151.1
C. Servicios	852.7	24.45	255.4	465.7	210.3	82.3
1. Intereses	382.7		104.4	234.3	129.9	124.4
2. Fletes	176.9		60.9	89.2	28.3	46.5
3. Reservas de utilidades y dividendos	54.7		22.1	23.0	0.9	4.1
4. Viajes y pasajes	47.4		17.7	17.3	-0.4	-2.3
5. Servicios oficiales	33.9		11.2	14.1	2.9	25.9
6. Otros	157.1		39.1	87.8	48.7	124.6

Continúa...

	1979	Participación	1979	1980	Variación	
	Ene./Dic. (1)	(%)	Ene./May. (2)	Ene./My. (3)	(3) vs. (2) US\$	%
III. Superávit en cuenta corriente (I - II)	1.134.5		399.2	365.5	-42.7	-10.7
IV. Movimiento de capital	485.9	100.00	32.0	102.8	70.8	221.3
A. Capital privado	96.1	19.78	4.8	29.8	25.0	520.8
1. Préstamos	-0.7		-2.4	-7.2	-4.8	*
2. Inversión directa	67.7		1.9	33.6	31.7	*
3. Otros	29.1		5.3	3.4	-1.9	-35.9
B. Capital oficial	252.4	51.94	-22.5	16.6	39.1	*
1. Ingresos	488.0		34.8	78.4	43.6	125.3
2. Egresos	235.6		57.3	61.8	4.5	7.9
C. Banco de la República	51.0	10.50	1.4	9.1	7.7	550.0
1. Préstamos a largo plazo	52.3		1.4	8.1	6.7	478.6
2. Préstamos a corto plazo	-1.3		—	1.0	1.0	*
D. Otros	86.4	17.78	48.3	47.3	-1.0	-2.1
V. Variación de reservas brutas (III + IV)	1.620.4		431.2	459.3	28.1	6.5
VI. Valor absoluto de las reservas	4.114.3		4.573.6			

* Cifras excesivamente altas o bajas.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

Cuadro 11

EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO

		Col. \$/US\$ ¹ Oficial	Variación porcentual	Col \$/US\$ ² (En bolsa)	Variación porcentual
Diciembre 1976		36.20			
Diciembre 1977		37.71	4.17		
Diciembre 1978		40.79	8.17		
Diciembre 1979		43.79	7.35		
1979	Mayo	42.56	0.83	39.48	0.41
	Junio	42.69	0.31	39.45	0.08
	Julio	42.74	0.12	39.50	0.08
	Agosto	42.80	0.02	39.70	0.51
	Septiembre	42.82	0.05	39.90	0.51
	Octubre	43.14	0.75	40.00	0.26
	Noviembre	43.38	0.56	40.15	0.38
	Diciembre	43.79	0.95	40.60	1.12
1980	Enero	44.16	0.84	41.00	0.99
	Febrero	44.68	1.18	44.00	7.32
	Marzo	45.32	1.43	43.05	-2.16
	Abril	45.82	1.10	43.41	0.84
	Mayo	46.44	1.35	44.15	1.70
1980	Diciembre*	50.00			

Fuentes: Banco de la República, Bolsa de Bogotá y Cálculos de FEDESARROLLO.

1 Promedio mensual de compra.

2 Última cotización en Bolsa.

* Proyección.

cercanos al 13%, y que la tasa de interés en Colombia se elevó marcadamente durante los últimos meses. Lo que suceda este año en materia de reservas dependerá del comportamiento de la cuenta de capital, y en especial del rubro denominado "capital oficial". Si bien su ritmo de crecimiento ha sido bajo en comparación con nuestras proyecciones¹⁰, tal situación podría variar en cualquier momento como resultado de una decisión gubernamental.

Si el comportamiento de las diferentes cuentas que componen la balanza cambiaria no cambia sustancialmente durante el resto del año, podríamos terminar 1980 con la variación de reservas pronosticada como "probable" por FEDESARROLLO (938 millones de US\$).

¹⁰ Así, entre enero y mayo solo se presentó un aumento neto de 16.6 millones en la cuenta de capital oficial. *Coyuntura* (Abril/80) proyectaba un flujo neto de capital oficial de 350 millones de US\$ para el año completo.

E. Manejo Cambiario

La devaluación del peso con relación al dólar durante los cinco primeros meses de este año —5.16%— (Cuadro 11), significó un cambio en la política cambiaria del gobierno. Frente a un nivel de devaluación menor al 8% durante 1979, la actual política podría llevar a un rango de devaluación anual del 12%-15%.

Sin embargo, tal como lo indican las cifras del Cuadro 12, y su comparación con los de la *Coyuntura* de abril de este año, el dólar continúa perdiendo terreno frente a la canasta de las "demás" monedas fuertes. Ello llevó a una devaluación del peso con respecto a las monedas de nuestros principales mercados de exportación superior al 5.16%. En particular, la moneda norteamericana pierde terreno frente a la libra esterlina, el marco alemán, el franco belga y el gulgen holandés. Sólo mantiene su

Cuadro 12

TASA DE CAMBIO NOMINAL FRENTE AL DOLAR Y AL COLOMBIANO

País	MCP/US\$ ¹ Junio 6/79	MCP/US\$ ¹ Junio 4/80	Variación (%)	Pesos/MCP Junio 6/79	Pesos/MCP Junio 4/80	Variación (%)
Estados Unidos			0.00	42.74 ²	46.89 ²	9.71
Japón	220.00	223.00	1.36	0.19	0.21	10.53
Alemania Federal	1.92	1.78	-7.29	22.26	26.34	18.33
Francia	4.43	4.15	-6.32	9.65	11.30	17.10
Reino Unido	0.49	0.43	-12.24	87.22	109.05	25.03
Canadá	1.16	1.16	0.00	36.84	40.42	9.72
Italia	855.00	837.00	-2.11	0.05	0.06	20.00
Bélgica	30.77	28.44	-7.57	1.39	1.65	18.71
Holanda	2.10	1.95	-7.14	20.35	24.05	18.18
Suecia	4.39	4.19	-4.56	9.74	11.19	14.89
Suiza	1.73	1.65	-4.56	24.65	28.33	14.93

Fuentes: The Economist: Junio 3-9/1979 y Junio 7-13/1980. Banco de la República y Cálculos de FEDESARROLLO.

¹ MCP: Moneda de cada país.

Cuadro 13

CALCULO DE LA TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA¹

País	Junio 6 de 1979	Junio 4 de 1980	Variación (%)	Participación (%) Exportaciones Sin café ²
Estados Unidos	42.74	41.59	-2.69	19.47
Japón	0.19	0.18	-5.26	4.72
Alemania Federal	22.26	21.63	-2.83	4.10
Francia	9.65	9.98	3.42	2.11
Reino Unido	87.22	103.05	18.15	1.81
Canadá	36.84	34.13	-7.36	0.92
Italia	0.05	0.06	20.00	2.26
Bélgica	1.39	1.34	-3.60	1.15
Holanda	20.35	19.84	-2.51	1.06
Suecia	9.74	9.84	1.03	0.49
Suiza	24.65	23.68	-3.94	1.98
Participación 11 países				40.07
Participación Grupo Andino y resto ALALC				41.95
Total 11 países + Grupo Andino y resto ALALC				82.02
Variación ponderada 11 países			(0.61)	
Variación ponderada (11 países + Grupo Andino + resto ALALC)			(0.30)	

Fuente: Cuadro 12 - y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ La tasa de cambio real se define como:

$$TC \text{ real} = \frac{\$/IP \text{ Col.}}{\text{Divisa/IP cada país}} = (\$/\text{Divisa} \times \frac{IP \text{ cada país}}{IP \text{ Colombia}})$$

donde $\$/\text{Divisa}$: Tasa de cambio de Colombia con respecto a la moneda de los diferentes países.

IP cada país: Índice de precios al consumidor de cada país.

Según estructuras exportadoras de 1979. IP Colombia: Índice de precios al consumidor obreros Colombia.

valor con respecto al yen japonés y al dólar canadiense.

Del Cuadro 13, en el cual se deflactan las diferentes monedas por el índice de precios en cada país con el fin de observar la variación en la competitividad de nuestras exportaciones, se puede con-

cluir que la devaluación del peso con respecto a las demás monedas consideradas apenas fue suficiente para compensar el diferencial entre las tasas de inflación de Colombia y de los demás países. La variación de la tasa de cambio real ponderada entre junio/79 y junio/80, no llegó al 1%.

Finanzas Públicas

La Ley de Presupuesto fijó para 1980 el gasto del gobierno central en 153.798 millones de pesos. Este monto no había sido modificado hasta abril 30 (Cuadro 14). Sin embargo, en junio se autorizaron apropiaciones a la Ley por \$ 1.162 millones con recursos del crédito interno y 350 millones de US\$ equivalentes a 15.800 millones de pesos, con recursos del crédito externo. Esto implica que sólo a partir del segundo semestre se acordará gastar lo necesario para cumplir con la inversión programada y anunciada por el gobierno.

La política del gasto durante este primer cuatrimestre no ha sido del todo austera, ya que el porcentaje acordado de la apropiación¹¹, llegó en este período al 30.4%, aumentando en un 84.5% el acuerdo de gastos de inversión, y en un 52.6% el de funcionamiento con respecto al mismo período del año anterior (Cuadro 15). Por otra parte, no se puede observar en este primer semestre la presión de la vigencia de 1979 sobre el gasto público en 1980, porque la Dirección General de Presupuesto no ha efectuado la correspondiente ratificación de los gastos reservados de 1979. Estos fueron ya certifi-

cados por la Contraloría General de la República por un monto de \$ 30.052 millones. Por lo tanto, este hecho se reflejará sólo en el segundo semestre del año junto con los adicionales al presupuesto, que suman \$ 16.962 millones, y ya fueron apropiados en junio con recursos ordinarios¹². Esta situación fue observada y analizada en la última entrega de **Coyuntura Económica** y es todavía prematuro asegurar cuál de las dos alternativas allí planteadas se cumplirá. Sin embargo, el gobierno tiene un compromiso muy concreto de aumentar la inversión pública y para lograrlo no puede seguir postergando gastos de una vigencia a otra. De esto se deduce que es casi imposible terminar el año fiscal con una situación holgada de tesorería y sin generar una presión sobre los medios de pago.

El Cuadro 16 presenta el comportamiento de los ingresos tributarios durante los cuatro primeros meses del año. Allí se observa que todos los recaudos —con excepción del impuesto a la gasolina y el de “otros”—

¹¹ Gasto apropiados/Gasto acordados.

¹² Los gastos presupuestales provienen de las apropiaciones del presupuesto básico, las reservas presupuestales del año anterior y los presupuestos adicionales.

Cuadro 14

EJECUCION DEL PRESUPUESTO DEL GOBIERNO CENTRAL A ABRIL 30 DE 1980

(Millones de pesos)

	Ingresos totales Presupuestados ¹	Recaudos	Ingresos efectivos ²	
Ingresos Corrientes	147.570	46.136	42.663	
Ingresos de Capital	6.228		5.851	
Total	153.798		48.514	
	Gastos Totales Presupuestados	Acuerdos Totales de Gastos	Certificación de Reservas ⁴	Pagos efectivos ²
Funcionamiento ³	115.818	37.926	5.712	35.880
Inversión	37.980	8.843	24.340	11.328
Total	153.798	46.769	30.052	47.208

¹ Corresponde a las apropiaciones definitivas a abril 30 de 1980, es decir, el presupuesto inicial más las adiciones netas (créditos menos contracréditos).

² Cifras de la Tesorería General de la República.

³ Incluye servicio de la Deuda.

⁴ Reservas certificadas por la Contraloría General de la República. Sin ratificar por la Dirección Nacional de Presupuesto.

Fuente: Dirección Nacional de Presupuesto y Tesorería General de la República.

Cuadro 15

APROPIACION DEFINITIVA Y ACUERDOS DE GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

A ABRIL 30 1979 - 1980

(Millones de pesos)

	A abril 30 1979	A abril 30 1980	Variación anual %
A. Apropiación definitiva	108.256	153.798	42.0
1. Funcionamiento ¹	84.164	115.818	37.6
a) Presupuesto inicial	84.164	115.818	37.6
b) Adiciones netas	—	—	—
2. Inversión	24.092	37.980	57.6
a) Presupuesto inicial	24.092	37.980	57.6
b) Adiciones netas	—	—	—
B. Acuerdo de Gastos	29.630	46.769	57.8
1. Funcionamiento ¹	24.837	37.926	52.6
2. Inversión	4.793	8.843	84.5
C. Porcentaje Acordado de la Apropiación (B/A)	27.3	30.4	
1. Funcionamiento	30.0	32.7	
2. Inversión	19.8	23.3	

Fuente: Dirección General de Presupuesto y Cálculos de Fedesarrollo.

¹ Incluye Servicio de la Deuda.

Cuadro 16

**RECAUDOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
DURANTE EL PRIMER CUATRIMESTRE 1979 - 1980**

(Millones de pesos)

	Primer Cuatrimestre 1979	Primer Cuatrimestre 1980	Variación anual %
1. Renta y complementarios	7.823	10.531	34.6
2. Ventas	7.452	10.112	35.6
3. Aduanas y CIF	5.642	7.548	33.7
4. Cuenta Especial de Cambios	5.631	12.442	109.5
a) Impuesto café	(1.933)	(3.163)	63.6
b) Otros (neto)	(3.698)	(9.279)	151.0
5. Gasolina y ACPM	2.372	2.469	4.1
6. Otros ¹	3.131	3.403	8.6
Total	32.052	46.505	45.0

Fuente: Dirección de Impuestos Nacionales y Banco de la República.

¹ De acuerdo con el Dto. 380/79 la Administración de Impuestos deja de recaudar el impuesto de 35% de licores de producción Nacional.

han experimentado aumentos superiores a la tasa de inflación¹³. Los recaudos totales registran un incremento del 45% con relación al mismo período del año anterior, equivalente a \$ 46.505 millones. De mantenerse este comportamiento, podrían llegar a ser superiores a la proyección de FEDESARROLLO, efectuada a comienzos del año, cuando no se conocía el incremento en los precios del combustible ni el porcentaje que el gobierno iba a destinar para el Fondo Vial. Tampoco se esperaba una tasa de crecimiento del 34.6% en el renglón de renta y complementarios ni un crecimiento del 109% en la cuenta especial de cambios, el cual se originó parcialmente por el aumento en los intereses que devengan las reservas internacionales del Banco de la República.

Durante el primer cuatrimestre de 1980 los ingresos efectivos de tesorería fueron superiores a los pagos efectivos.

Del total de gastos acordados se había pagado efectivamente el 101%. Este hecho se debe al ingreso a la Tesorería General de la Nación de documentos correspondientes a la vigencia anterior pero liberados por el control previo sólo en la presente vigencia. Al finalizar abril la situación de tesorería era deficitaria en \$ 2.093 millones. Se nota durante los 4 primeros meses del año cómo las exigibilidades ingresadas a Tesorería han aumentado en una proporción mayor a las disponibilidades.

En conclusión, la política de gastos del gobierno comienza a ser menos contraccionista especialmente en las actividades de inversión, confirmando lo anotado en la *Coyuntura* de abril pasado. Los gastos de funcionamiento mantendrán su cifra histórica de ejecución sin ninguna restricción, es decir, el 98%. Los gastos de inversión alcanzarán el 85% de ejecución. Con estos porcentajes y teniendo en cuenta que el gobierno está siguiendo una política de no postergar gastos para otras vigencias, y a pesar de que los recaudos aumentan más de lo previsto, la situación de tesorería al terminar el año será

¹³ El escaso incremento del renglón "otros" se explica en parte porque la Administración de Impuestos Nacionales en virtud del Decreto No. 380 de 1979 dejó de recaudar el 35% de licores de producción nacional.

deficitaria. En consecuencia, tendrá el gobierno que recurrir a los depósitos congelados en el Banco de la Repú-

blica, que en diciembre de 1979 ascendían a \$ 22.000 millones, es decir, el gobierno será expansionista.

Moneda y Banca

A. Introducción

En la última entrega de **Coyuntura Económica** se señalaba la presencia de un marco global favorable para la conducción de la política monetaria y el control de la inflación. Los eventos y las decisiones de política económica que tuvieron lugar en los últimos meses modifican sustancialmente esta perspectiva. Actualmente el país atraviesa por una situación económica difícil.

B. Tasa de Interés

En la última **Coyuntura Económica** se señaló que las decisiones tomadas por la Junta Monetaria en febrero de este año estaban orientadas principalmente a liberar el mercado financiero. En abril se tomaron dentro de la misma política diferentes medidas encaminadas a estimular el UPAC. Se redujo el encaje de los certificados de seis meses de 10% a 6% y el de los de un año de 10% a 3% y se autorizó a las corporaciones a negociar libremente la tasa de interés de los mismos con los clientes. De esa manera se configuró una estructura en la cual la tasa de interés activa está dada, mientras que la tasa de interés pasiva está regulada por el mercado. No es difícil imaginar la respuesta a ese ingenioso sistema. Seguramente, las tasas de interés se elevarán para umen-
tar las captaciones. Nada más irrealista que suponer que ello se evitará por el tope de la tasa de interés de los préstamos. Las prácticas utilizadas por las corporaciones de ahorro y vivienda para colocar las tasas de interés sobre

los niveles autorizados son ampliamente conocidas. La más usual es la de exigirle al usuario dejar el préstamo durante un tiempo en forma de depósito. Por ello la medida de la Junta Monetaria facilita e induce el incumplimiento de las normas.

A tiempo que se instauraba el nuevo sistema UPAC se han introducido modificaciones de diversa índole. La tasa de interés de los títulos de participación se bajó. El descuento de los certificados de cambio se redujo, lo cual compensa la mayor rentabilidad originada por la aceleración de la inflación. De otro lado, se elevó la tasa de interés de los préstamos del FFI. Todo esto ha llevado a un enorme desorden en el mercado financiero. Mientras la autoridad monetaria baja las tasas de interés bajo su reglamentación, adopta decisiones para que el sistema bancario eleve otras. Los mecanismos de control de las tasas de interés están debilitados y los intermediarios han aprovechado la libertad para elevarlas. Algunos bancos están cobrando tasas de interés superiores a 35% y en el mercado extrabancario se negocian papeles con rendimiento por encima del 50%.

En el momento actual existen algunos elementos de juicio que permiten evaluar la política de liberación financiera y de altas tasas de interés. La elevación de la tasa de interés originada por la colocación de títulos de participación, como se había previsto en la **Coyuntura** de octubre de 1979, se manifestó principalmente en desplazamientos de certificados de cambio, títulos

canjeables, y en general, de títulos representados en pasivos en el Banco de la República. Este resultado es corroborado por un estudio elaborado por el Departamento de Investigaciones Económicas en donde se afirma que de los \$ 7.500 millones congelados en 1979 únicamente \$ 3.500 millones significaron una contracción neta¹⁴. Además, los altos rendimientos del mercado institucional han estimulado la sustitución de depósito en cuenta corriente por otros activos de alta liquidez, que ha operado en la dirección de elevar la velocidad ingreso de los medios de pago. No menos significativo ha sido el efecto sobre el sector cambiario. En la *Coyuntura* de abril se mostró que la mayor parte del aumento de divisas que tuvo lugar en 1979 se explica por una entrada masiva de capital ilegal y por demoras en los giros al exterior. El control de esa situación, en lugar de haberse efectuado a través de una combinación de las tasas de interés y de la tasa de cambio, recayó exclusivamente en esta última. En efecto, para reducir el estímulo que resulta de la diferencia entre la tasa de interés interna y externa se ha venido devaluando a una tasa equivalente al 15%. Esta política tuvo el efecto buscado en cuanto que la entrada de capital ilegal y las demoras de los giros disminuyeron sustancialmente, pero no está exenta de dificultades. El intento de controlar la demanda agregada reduciendo el crédito interno y acelerando exageradamente la devaluación puede ser neutralizado por un mayor volumen de exportaciones y otro menor de importaciones.

La política financiera no ha tenido el efecto deseado sobre la demanda agregada y, en cambio, ha creado problemas por el lado de la oferta. Las altas tasas de interés, al estimular el desplazamiento de los recursos que normalmente irían a financiar la inversión empresarial hacia las actividades especu-

lativas, es uno de los factores que más han contribuido al desenvolvimiento insatisfactorio de la actividad económica. La tasa de crecimiento industrial no llegó a 5% en 1979 y en el presente año, a juzgar por los indicadores disponibles de energía eléctrica, será aún inferior. La tasa de desempleo aumentó de 8.5% a 10.9% entre diciembre y mayo del presente año.

C. Medios de Pago

Las reservas internacionales continúan siendo la principal fuente de expansión monetaria. Entre el 31 de diciembre y finales de mayo aumentaron US\$ 472 millones, de los cuales US\$ 375 millones están representados en un superávit en cuenta corriente y US\$ 97 millones en un superávit en la cuenta de capital. Esta cifra supera la proyección cambiaria de la última entrega de *Coyuntura*, donde se estimaba un superávit en cuenta corriente de US\$ 500 millones para el año completo. La diferencia se explica en gran parte por el aumento de los intereses provenientes de la colocación de las reservas internacionales, y por los giros de Ecopetrol que en esa fecha llegaban a US\$ 140 millones y según nuestros estimativos no debían ser inferiores a US\$ 210 millones.

De todas formas el incremento de las reservas es inferior al del año anterior. La causa de este comportamiento obedece a un menor crecimiento de los reintegros por exportaciones menores y a un incremento significativo de los giros al exterior. El superávit cambiario en cuenta corriente para el año completo depende fundamentalmente de los giros por concepto de importaciones. Si Ecopetrol efectúa giros por la suma prevista inicialmente y los giros restantes mantienen el comportamiento registrado a lo largo del año, el superávit en cuenta corriente no debe ser mucho mayor a los US\$ 500 millones previstos al principio del año. El comportamiento de la cuenta de capital es mucho más incierta. El Gobierno, además del crédito externo de US\$ 350 millones contra-

¹⁴ Hernando J. Gómez y Armando Montenegro "Operaciones de Mercado Abierto y Comportamiento del Certificado de Cambio. Septiembre-Diciembre de 1979". Departamento de Investigaciones Económicas (Banco de la República).

tado al principio del año, ha venido adquiriendo nuevos empréstitos para los más diversos fines. La mayor parte de estos recursos ingresarán al país en el segundo semestre. Todo parece indicar que nuestro supuesto de que el gobierno seguiría una política prudente en materia de endeudamiento externo y destinaría los mayores ingresos por concepto del aumento de precios de la gasolina para cubrir los pagos de Eco-petrol al exterior no se cumplirá. Como consecuencia, el incremento de las reservas internacionales será superior al previsto en nuestra proyección de comienzos de año.

La expansión de las reservas que tuvo lugar en los cinco primeros meses del año se compensó a través de cuatro conductos. Las corporaciones de ahorro y vivienda y los bancos comerciales cancelaron al Banco de la República la mayor parte de los créditos que usualmente se adquieren en diciembre. El saldo de los títulos del Banco de la República, que incluyen títulos de participación, certificados de cambio, títulos canjeables, aumentó significativamente. Las entidades de fomento aumentaron sus disponibilidades muy por encima de desembolsos. Los depósitos de importación aumentaron notablemente como consecuencia de la expansión de importaciones físicas y de los giros.

La trayectoria de los medios de pago a lo largo del año no es fácil de describir. La tasa anual depende de la fecha que se adopte. En diciembre era de 24.4% y en lo corrido del año ha fluctuado entre esa cifra y el 29%. La política oscilante de control monetario continúa. Las repercusiones de ese manejo se han venido señalando reiteradamente y ya se han manifestado en forma preocupante sobre la estabilidad de la economía que se ha visto enfrentada simultáneamente a fenómenos recesivos e inflacionarios.

D. Precios

Las condiciones económicas existentes al principio del año ofrecían un marco favorable para reducir la tasa de inflación. En los tres meses primeros se registraron índices de aumento de los precios muy inferiores a los de los últimos años, lo cual operó en la dirección de reducir las expectativas de inflación. Las proyecciones globales de la economía facilitaban un manejo de la política económica para lograr una reducción de 7 puntos de la tasa de inflación con relación al nivel registrado en diciembre de 1979. Advertimos, sin embargo, que un resultado de ese tipo no podría lograrse sin comprometer la política global en la estabilidad y sin modificar varios de los errores que se cometieron en el año anterior. Era indispensable continuar reduciendo la tasa de crecimiento de los medios de pago hasta situarla en 18% al final del presente año y reducir las tasas de interés. Infortunadamente la política económica del gobierno no ha seguido estas pautas y ha incurrido en otros errores. La política acertada del Gobierno en los primeros tres meses de frenar las alzas mediante procedimientos de persuasión y control directo se suspendió después de elecciones. En dos meses, abril y mayo, se autorizaron los ajustes que se habían evitado en los tres meses anteriores. De esa manera se borró lo que se había logrado en materia de aminorar la expectativa inflacionaria. La tasa de crecimiento de los medios de pago, en lugar de reducirse progresivamente, se elevó y se sometió a enormes oscilaciones. Las tasas de interés, en lugar de haberse reducido aprovechando las menores expectativas de inflación en los tres primeros meses del año, se han venido dejando a la libre determinación del mercado, lo cual, como era de esperarse cuando se suprimen los controles, se manifestó en una elevación de las mismas. A todo ello se suman factores negativos por el lado la oferta que van más allá de lo previsto a principios del año. La producción

agrícola, como consecuencia del verano que tuvo lugar en el primer semestre del año y que afectó las cosechas de algodón, maíz, arroz, riego, no crecerá por encima del 4.5%. La industria se enfrenta a fenómenos recesivos que se manifestarán en un crecimiento a lo

sumo igual al de 1979. Se ha perdido, entonces, una gran oportunidad para estabilizar la economía. El índice de crecimiento anual de precios en diciembre puede llegar a superar el tope máximo de 24% proyectado al principio del año.