

**análisis
coyuntural**

Introducción y Resumen

En términos generales la política coyuntural del gobierno fue acertada en 1978, lo cual facilitó la reducción en la inflación y el buen desempeño de la economía. El PIB creció en cerca de 8% durante el año, que es la cifra más alta registrada desde 1950. Esto se debió a la evolución excepcional de la agricultura y la industria. La demanda por trabajo también aumentó significativamente, obteniéndose los más bajos niveles de desempleo abierto en una década. Todo esto se logró simultáneamente con una desaceleración en la tasa de inflación. No obstante, existen una serie de contradicciones en los planes anunciados por el gobierno que han dado pie para que se revivan las expectativas inflacionarias. Pero, la tasa de inflación no tiene por qué volver a aumentar en 1979 si el gobierno continúa con un manejo monetario y fiscal cuidadoso, y si hace explícita su estrategia económica de mediano plazo rompiendo las expectativas de inflación.

Infortunadamente la inflación resulta en parte de factores psicológicos. En general el público no cree en las declaraciones de los Ministros de Hacienda si al mismo tiempo otros funcionarios del gobierno presentan programas claramente inflacionarios. Por ejemplo, el gobierno ha anunciado un aumento sus-

tancial en las obras públicas argumentando que éstas no son inflacionarias. Esto simplemente no es cierto. Las obras públicas son inversión de largo plazo (larga gestación) y, por tanto, son particularmente inflacionarias por aumentar la demanda agregada en el presente y la oferta de bienes y servicios solo en el largo plazo. Es más, Keynes recomendó las obras públicas como sistema para incrementar eficientemente la demanda agregada. En las condiciones actuales de la economía colombiana esto sería claramente inflacionario si las obras se financian con crédito o emisión. Sin embargo, se podrían acelerar los programas de obras públicas si se financiaran con impuestos o con tarifas. Si el gobierno se compromete a que mientras sigan subiendo las reservas internacionales los planes de obras se financien con impuestos (a través de ajustes al precio de la gasolina, por ejemplo) o con tarifas, se eliminaría la inquietud del efecto del gasto público sobre los precios. El proyecto de ley tributario presentado por el gobierno al Congreso, y particularmente las modificaciones introducidas por el ponente, tendrá un costo fiscal no despreciable, lo que plantea nuevamente el problema de cómo se van a financiar los programas de obras públicas.

La gran incógnita para 1979 es la de qué va a ocurrir con las reservas internacionales. Aunque se prevé un ingreso cafetero inferior al de 1978 y un aumento en los giros por importación —lo que debería implicar una disminución en las reservas— es posible que la cuenta de capital y la de servicios compensen estos efectos. Por esta razón se recomienda posponer parte del endeudamiento público externo hasta el segundo semestre, cuando se sabrá si la situación de reservas y de crecimiento de medios de pago hace posible obtenerlo sin efecto inflacionario. Sin embargo, es urgente tener listos para su contratación los proyectos de inversión pública con el fin de poder ejecutarlos rápidamente en caso de que comiencen a bajar las reservas internacionales y el precio del café. En la situación internacional incierta de los setentas, el gobierno tiene que tener planes muy flexibles, que se ajusten a desarrollos inesperados en los mercados externos. Y en la actual coyuntura la estrategia adecuada es tener listos proyectos de inversión pública para realizarlos cuando disminuyan los ingresos externos pero no iniciarlos antes de ello, pues serían inflacionarios.

En el campo monetario las cosas podrían estar mejor. El crecimiento de los medios de pago es excesivo y las presiones para aumentar el crédito de fomento, más las dudas sobre la austeridad en el gasto público, no permiten esperar mucho éxito en el control de la oferta monetaria. Por otra parte, debido a la disminución relativa de los precios agrícolas, las cosechas del año entrante pueden no ser tan buenas como las de 1978. Este problema no se soluciona con crédito sino con una política audaz de almacenamiento y con existencias reguladoras de alimentos. FEDESARROLLO, de todas maneras, recomienda bajar el aumento en la oferta monetaria del 30% anual al 20%-25%; esto solo se logrará si se pospone parte del endeudamiento externo del gobierno en los próximos meses.

Con un aumento del 20%-25% en la oferta monetaria, elevar el salario mínimo en más de 30% podría generar desempleo. En FEDESARROLLO, siendo tal vez un poco heterodoxos, se considera que se podría aumentar el salario mínimo hasta un máximo de 30% en dos etapas durante el próximo año, con el fin de incrementar sustancialmente el ingreso real de la clase trabajadora, que ha visto estancarse el salario real desde hace seis años. No obstante, esto implica un aumento en el salario real de 10% en un solo año, cosa que se ha visto en pocos países sin que se produzcan descalabros económicos. Sería necesario, si se toma una medida de este tipo, mantener el más estricto control monetario y fiscal para evitar la aceleración de la inflación. Como se ha demostrado que los aumentos en inflación disminuyen los salarios reales en Colombia, una decisión inflacionaria en materia de salario mínimo sería grave para la clase trabajadora.

También se encuentra una contradicción entre la muy acertada política de descentralización y el proyecto de hacer un metro en Bogotá con recursos nacionales. No puede haber descentralización real si la nación canaliza una alta proporción de sus recursos de inversión a obras en las tres grandes ciudades. La incongruencia se eliminaría si el metro se financia con recursos de Bogotá y tarifas; sin embargo, esto no parece viable dada la situación fiscal de la Capital.

Tampoco es consistente la política acertada de promoción de exportaciones con un proyecto de ley que reduce los ingresos de PROEXPO. El principal problema de la economía colombiana en la década de los ochentas va a ser nuevamente el cambiario; para obviarlo se tendría que aumentar la competitividad de las exportaciones colombianas con base en ajustes cambiarios y en un fortalecimiento de los subsidios a la exportación.

Dado el acertado manejo económico de los últimos meses es muy probable

que a medida que se discuta el nuevo Plan de Desarrollo dentro del gobierno se irán haciendo más compatibles los programas de mediano plazo. Aunque no sobraría aclarar algunas de estas incongruencias, el ambiente inflacionario que está volviendo a apoderarse del país se modificaría si en los próximos tres meses se mantiene un manejo monetario y fiscal estricto, si se logra un arreglo razonable en materia de salario mínimo y si el Congreso no adopta la iniciativa tributaria del Senador Dajer Chadid.

En los capítulos que siguen se presentan estimativos sobre el comportamiento de la economía en 1978 y proyecciones muy preliminares para 1979. Las proyecciones definitivas se harán en la revista de Abril del año próximo. Ha sido grato para FEDESARROLLO encontrar que la mayoría de las proyecciones hechas en Abril se confirmaron a través del año. En particular, parece que se acertó en materia de precios y de producción.

El Proyecto Tributario y sus Modificaciones

Estando en prensa esta revista, FEDESARROLLO conoció la ponencia del Senador Gustavo Dajer para el proyecto de alivio tributario, y el pliego de modificaciones correspondiente. En la ponencia del Senador Dajer se establece que el proyecto espera lograr "un incremento en el recaudo de los recursos para el Estado, facilitar al contribuyente el pago de sus impuestos, evitar la evasión fiscal e incentivar realmente a las personas naturales, jurídicas y a los distintos sectores de la economía nacional con un alivio tributario real, verdadero y eficaz".

Es difícil ver cómo se puede producir un alivio tributario real y un incremento en el recaudo. Debe quedar muy en claro que las modificaciones propuestas tienen un alto costo fiscal e implican una disminución grande en la progresi-

vidad del sistema de impuestos colombiano. Las diferentes leyes de alivio tributario reformando la legislación de 1974 han reducido tanto la elasticidad del impuesto de renta como su participación en los ingresos totales; el impuesto de renta, que es el tributo que le da progresividad al sistema, disminuyó de 43.2% de los ingresos corrientes en 1975 a 25% en 1978. El proyecto en consideración disminuirá aún más la participación de este tributo. Por esta razón, y porque el proyecto genera nuevamente graves inequidades a favor de los contriuyentes de altos ingresos, el sistema tributario colombiano podría volverse regresivo en términos globales, por primera vez en muchos años.

Estimativos muy tentativos dan una disminución de recaudo de 5.000 millones de pesos, o sea una disminución de 5% en los ingresos corrientes proyectados para 1979, y de 14% con relación a los recaudos de renta y complementarios. La participación del impuesto de renta bajaría a 30%, o sea el nivel más bajo desde 1955¹.

La mayoría de los cambios concretos propuestos benefician a las personas de más altos ingresos exclusivamente; los otros lo hacen por igual a todos los contribuyentes. La reforma sería buena si contuviera exclusivamente una norma ajustando los valores absolutos de las normas, expresados en moneda nacional, en el 100% del incremento en el índice de precios (Art. 27 del pliego). Esto eliminaría las distorsiones que le causa la inflación al régimen tributario y solucionaría la mayoría de los problemas que más se han discutido recientemente. (Respecto a las ganancias ocasionales, lo lógico y equitativo sería mantener el régimen actual, pero autorizando reajustar el costo fiscal cada año por el 100% del aumento en precios).

La filosofía del proyecto tributario es la de estimular la capitalización dismi-

¹ Ver Cuadro 6, p. 114. *Coyuntura Económica*, Volumen VIII, No. 1, Abril de 1978.

nuyendo radicalmente los impuestos a las rentas de capital. Esta estrategia se podría justificar si el país estuviera en una grave recesión y fuera necesario estimular la inversión aún a costa de un empeoramiento en la distribución del ingreso. Pero la realidad es otra.

Como se ha visto, durante 1978 el producto nacional creció a la tasa más alta desde que existen cuentas nacionales (1950) y la inversión privada tuvo un gran auge. El desempleo llegó al mejor nivel de la década. Todo esto ocurrió dentro del actual régimen tributario.

Al mismo tiempo, la inversión pública volvió a tener niveles poco satisfactorios y subsisten graves problemas para financiar obras públicas, el sistema educativo y los programas de salud. En las ciudades no hay seguridad por

falta de policías, no hay parques, no se recogen las basuras y el tráfico no funciona por falta de control al tránsito. Con los presentes niveles de recursos fiscales tampoco se puede solucionar el transporte público urbano ni solucionar los problemas de los ferrocarriles.

Ante esta situación, es difícil ver la justificación de una disminución en los impuestos de los contribuyentes de altas rentas. La medida no se necesita para crear empleo, pues la inversión está a buen nivel y, por el contrario, la bonanza que vive el país parece haber concentrado ingresos en el sector urbano. Es importante que exista conciencia en el Congreso de que el proyecto es regresivo y que no beneficia a la mayoría de los contribuyentes tal como se comenta en el capítulo de Finanzas Públicas de esta entrega de *Coyuntura Económica*.

Actividad Económica General

A. Introducción

En 1978 Colombia va a registrar la tasa más alta de crecimiento del Producto Interno Bruto, PIB, desde que se iniciaron las cuentas nacionales (1950). En efecto, como se observa en el cuadro II-1, es posible que el PIB en este año crezca a 8%. Desde 1950, sólo en 1972 y 1973 se lograron tasas similares (7.8% y 7.1% respectivamente) y en esos años todas las economías en el mundo estaban creciendo aceleradamente, mientras que en 1978 pocas han crecido al ritmo de la colombiana.

Este resultado tan positivo se debe al magnífico comportamiento del sector agrícola, acompañado por un sustancial aumento en la producción industrial. En el sector de la construcción, la bonanza en la edificación urbana se compensó probablemente por un estancamiento relativo en la inversión en obras públicas.

Debido al crecimiento industrial y al agrícola, a las crecientes importaciones, y al año récord de exportación de café, el subsector transporte también tuvo un buen desarrollo, al igual que el comercio. Por falta de información, se supuso un crecimiento muy bajo del

sector ganadero. Si este supuesto es equivocado, el PIB nacional puede resultar más alto del aquí estimado.

Tomando en cuenta la disminución en los precios de café y azúcar, es probable un deterioro en los términos de intercambio, lo que implicaría un aumento en el ingreso nacional inferior en este año al aumento en el PIB.

Las perspectivas para 1979 son buenas. Es posible que los altos niveles de inversión de 1977 y 1978 eviten el cuello de botella implícito en los altos grados de utilización de equipo que muestra la encuesta industrial. No obstante, la disminución relativa de los precios agrícolas puede desincentivar una mayor ampliación en el área cultivada, por lo cual el año agrícola de 1979 puede ser menos bueno que el de 1978. Dados los posibles cuellos de botella industriales, y un crecimiento agrícola menor, la tasa de crecimiento del PIB en 1979 será inferior a la de este año pero podría mantenerse el buen nivel de los primeros años de esta década. Los cuellos de botella en la industria y el menor aumento en la producción agrícola harán también necesaria una política activa de importaciones para evitar presiones inflacionarias por el lado de la oferta.

Cuadro II-1
CRECIMIENTO DEL PIB
EN LOS PRINCIPALES SECTORES
EN 1978

	%
Agrícola	8
Industria	11
Minería	-5
Construcción — Edificación Urbana	25
Crecimiento total del PIB	8

Fuente: Estimativos de FEDESARROLLO con base en la información en esta revista.

B. Industria Manufacturera

1. Introducción

Con base en información suministrada por 111 empresas, correspondiente al comportamiento de la industria durante el primer semestre y a las expectativas empresariales para el segundo semestre, se puede afirmar que durante 1978 la industria nacional registró uno de los más altos índices de actividad en los últimos años. Con relación a los períodos correspondientes al año anterior, la producción industrial creció, durante el primer semestre a una tasa superior al 11% en términos reales y se estima que el crecimiento para el año completo de 1978 fue de ese mismo orden. El empleo industrial se incrementó en un 3.3% durante el primer semestre en tanto que para el año completo se estima su crecimiento en 4.2%. La utilización de capacidad instalada mostró también un notable incremento durante el primer semestre (5.6%), lo que elevó el índice de utilización al 83%, llegándose a un nivel similar al relativamente alto que se registró en 1973.

Dado el desconocimiento casi total que existe en el país con respecto a la situación coyuntural de la pequeña y mediana industria (PMI), en la presente entrega de *Coyuntura Económica* se intenta por primera vez mostrar por separado los distintos indicadores de

comportamiento para un grupo de 28 pequeñas y medianas empresas¹. Con relación a este ejercicio cabe destacar dos resultados importantes: primero, que el dinamismo de las pequeñas y medianas empresas fue bastante similar al observado en las empresas grandes en lo referente al comportamiento de la producción, las ventas y el empleo; segundo, que existen diferencias acentuadas en los niveles de utilización de capacidad, lo cual indica que el crecimiento de ambos grupos de empresas obedece en buena parte a patrones diferentes. En la sección respectiva se muestra, en particular, que el crecimiento por la vía de una mayor utilización de la capacidad instalada (en el sentido de turnos múltiples) no es una alternativa efectivamente abierta para la mayor parte de la pequeña y mediana industria.

La representatividad de la encuesta en su conjunto y de los sectores individuales es bastante similar a la correspondiente a encuestas anteriores (Ver Cuadro II-2) lo que quiere decir que los resultados son bastante confiables en el agregado, en tanto que para algunos sectores particulares posiblemente hay algunos sesgos considerables. Este problema se presenta especialmente en los sectores 34 (industrias de la madera) y 37 (industrias metálicas básicas). Los sectores 32 (textiles, etc.), 34 (papel y sus productos, etc.) y 35 (industrias químicas, etc.) pueden considerarse bastante bien representados, en tanto que los sectores restantes se encuentran en una situación intermedia.

2. Producción y Ventas

Las cifras de crecimientos en términos nominales, presentados en el Cuadro II-3 muestran que en la mayoría de los sectores, así como para el conjunto

¹ El tamaño promedio de las empresas tradicionalmente incluido en la encuesta de FEDESARROLLO es de 937 empleados y obreros. El grupo de pequeñas y medianas empresas tiene un tamaño promedio de 39 personas.

Cuadro II-2
REPRESENTATIVIDAD Y COMPOSICION DE LA MUESTRA*

Cód. CIU	Sector Industrial	Participación de la muestra en la producción industrial	Distribución del valor de la producción	
			En la muestra	En la industria manufacturera
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	21.7	20.6	35.2
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	56.5	25.1	16.4
33	Industrias de la madera	10.7	0.4	1.3
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	35.1	6.1	6.4
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plástico	62.9	32.9	19.4
36	Productos de minerales no metálicos	35.7	3.8	3.9
37	Industrias metálicas básicas	25.5	2.2	3.2
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	23.1	8.9	14.2
	Industria manufacturera fabril	36.9	100.0	100.0

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978 y DANE, Industria Manufacturera 1975.

* No se incluye la muestra de pequeñas y medianas empresas.

Cuadro II-3
CIFRAS PRINCIPALES DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

Cód. CIU	Sector Industrial	Variación Nominal Primer Semestre 1978/1977				Producción export. Primer sem. 1978 %	Valor Inversión Primer sem. 1977 (\$ mill.)
		Produc- ción %	Ventas en el País %	Exporta- ciones %	Inversión %		
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	29.7	24.4	102.8	-5.1	1.6	728.7
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	17.5	17.6	26.6	139.5	13.1	638.4
33	Industrias de la madera	29.7	69.5	-86.2	100.0	0.8	17.4
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	32.0	29.1	29.9	30.5	4.3	214.2
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plástico	26.3	33.1	22.7	4.9	20.6	5.965.8
36	Productos de minerales no metálicos	38.5	44.3	-55.2	87.9	2.4	192.6
37	Industrias metálicas básicas	9.8	34.8	-24.7	354.9	1.1	47.5
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	60.0	59.9	76.9	66.6	3.3	217.9
	Ind. manufacturera fabril ¹	27.9	30.0	24.4	22.0	11.0	8.022.7
	Ind. manufacturera fabril ²	31.2	32.0	—	—	—	—
	Pequeña y mediana industria	24.5	25.4	—	79.7	—	23.8

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre 1978.

¹ Promedio para la muestra.

² Promedio ponderado por la participación de cada sector en la producción industrial de 1975 según el DANE.

de las empresas grandes y de la PMI, la producción y las ventas en el país crecieron a tasas bastantes similares, lo cual indica que, en general, no se registraron desfases importantes entre la producción y las ventas. Esto es consistente, en general, con cambios relativamente considerables en el valor de las exportaciones, dado el bajo porcentaje que éstas representan dentro de la producción industrial de los diferentes sectores, con excepción del sector de textiles y confecciones, y el de productos químicos. Los mayores aumentos de las exportaciones se efectuaron en el sector de productos alimenticios, lo que compensó ampliamente la baja del 50% real que se registró en el primer semes-

tre de 1977² y en el sector de productos metálicos. El incremento en las exportaciones del sector 32, que en términos reales equivale aproximadamente al 13%, se concentró en la rama textil, ya que las empresas exportadoras de confecciones registraron bajas.

El comportamiento de la producción en términos reales ha sido estimado en el Cuadro II-4 utilizando dos métodos alternativos: el "tradicional", que consiste en deflactar la variación nominal con base en los índices de precios al por mayor correspondiente a la producción

² Véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. VII, No. 4, Diciembre 1977.

Cuadro II-4
INDICADORES DE LA ACTIVIDAD REAL INDUSTRIAL
(Cifras porcentuales)

Cód. CIU	Sector Industrial	Cambio en Producción física		Cambio en empleo total	Cambio en capacidad utilizada
		I-78 (a)	I-77 (b)	Diciembre/77 a Junio/78	
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	15.6	13.8	7.0	2.2
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	9.8	1.3	0.4	1.8
33	Industrias de la madera	-1.5	16.9	4.0	5.7
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	12.6	12.0	-3.1	1.1
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plástico	5.7	13.0	6.0	4.4
36	Productos de minerales no metálicos	1.6	14.6	2.7	1.9
37	Industrias metálicas básicas	1.3*	10.0*	2.6	20.2
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	47.3	33.0	6.4	27.3
	Ind. manufacturera abril ¹	11.9	11.4	3.3	4.1
	Ind. manufacturera abril ²	15.8	14.2	—	—
	Pequeña y mediana industria	8.4	—	9.4	-0.7

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre 1978.

^a Estimado al deflactar los cambios nominales con base en los índices de precios al por mayor de la producción industrial nacional.

^b Estimado con base en cantidades producidas de productos principales.

¹ Promedio para la muestra.

² Promedio ponderado por la participación de cada sector en la producción industrial de 1975 según el DANE.

* Ajustado con base en estimativos preliminares para Paz del Río, cuya encuesta no se recibió a tiempo.

industrial nacional, y el "directo", con base en las cantidades producidas de los tres productos principales de cada empresa, información ésta recolectada por la encuesta. Se destaca el hecho de que, si bien los dos métodos producen resultados diferentes a nivel de sectores, los estimativos para el conjunto de la muestra prácticamente coinciden, arrojando un crecimiento del 11 al 12% para la muestra de empresas grandes. Al ponderar cada sector por su participación dentro del total de la producción nacional según el DANE, se obtienen tasas de crecimiento aún mayores, y la discrepancia entre los dos métodos de estimación se hace más notable. El sistema de ponderar cada sector por su participación en la producción industrial nacional se supone una buena representatividad de la encuesta a nivel sectorial, condición que no se cumple, razón por la cual los totales no ponderados se consideran más confiables. Estos obstáculos metodológicos no afectan sin embargo, la conclusión de que en el período considerado la industria registró una de las

mayores tasas de crecimiento de los últimos años.

A nivel de sectores la encuesta registró las mayores tasas de crecimiento, según ambas metodologías, en productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte, productos alimenticios y papel y sus productos. La producción física de productos principales aumentó en todos los sectores a tasas superiores al 10%, excepción hecha del sector textil, debido en parte a que las grandes empresas confeccionistas se vieron afectadas por la baja en sus exportaciones, que también se habían reducido en 1977. El considerable aumento registrado en el sector 38 (47% y 33%) se debe en buena parte a la mayor actividad registrada en las empresas ensambladoras en las cuales, como se verá más adelante, se registró también un aumento notable en la utilización de su capacidad instalada.

Suponiendo que los precios para los productos de la PMI crecieron en pro-

Cuadro II-5

PROYECCIONES EMPRESARIALES PARA EL SEGUNDO SEMESTRE 1978

(Cambio porcentual de magnitudes reales II-78 vs. II-77)

Cód. CIU	Sector Industrial	Producción	Ventas en el País	Exportaciones
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	7.1	8.6	45.5
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	5.8	2.3	17.1
33	Industrias de la madera	34.1	57.6	—
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	16.3	18.9	17.0
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, cauchos y plásticos	5.1	4.0	12.7
36	Productos de minerales no metálicos	19.6	23.9	41.7
37	Industrias metálicas básicas	13.7	15.3	63.1
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	42.7	21.4	-32.1
	Industria manufacturera fabril ¹	10.9	7.6	14.3
	Industria manufacturera fabril ²	13.2	10.6	—
	Pequeña y mediana industria	22.9	20.6	—

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre 1978.

¹ Promedio para la muestra.² Promedio ponderado por la participación de cada sector en la producción industrial de 1975, según el DANE.

medio lo mismo que los del total de la producción industrial nacional (14.9%), se obtiene para dicho grupo un crecimiento real del 8.4% durante el primer semestre, cifra que denota un gran dinamismo y que contrasta con el supuesto comúnmente adoptado de que la PMI crece en Colombia a tasas bastante moderadas, independientemente de la actividad que se registre en la gran industria³.

Las proyecciones empresariales para el segundo semestre (Cuadro II-5) permiten afirmar que la producción industrial real aumentó en 1978 a una tasa similar a la registrada para el primer semestre, es decir, entre el 11 y 12%. El crecimiento esperado en las ventas (7.6% no ponderado y 10.6% ponderado) resulta inferior, lo cual es consistente con la situación de inventarios registrada en junio, cuando un buen porcentaje de las empresas los consideraba relativamente bajos. De otra parte, se esperaba un crecimiento real del 14.3% en las exportaciones, con expectativas favorables en todos los sectores, excepto el de productos metálicos, maquinaria y equipo de transporte, lo cual parece reflejar un cambio estacional antes que una modificación en la tendencia ascendente que dicho sector ha mostrado en ese aspecto en los últimos años.

Las proyecciones de producción y ventas reales del grupo de empresas pertinentes a la PMI lucen extremadamente optimistas (23 y 20.6%, respectivamente). Ello obedece en buena medida a que muchas empresas proyectaron el valor y no el volumen físico de la producción. Sin embargo, aún descontando este factor, se obtendrían crecimientos del orden del 10%, lo que implicaría que en 1978 la producción real de ese grupo de empresas habría aumentado a una tasa similar a la correspondiente a la gran industria.

Cabe anotar finalmente que, debido al aumento en capacidad utilizada y a incrementos modestos en los niveles de inversión, puede dificultarse en el futuro próximo el logro de altas tasas de crecimiento en la producción industrial.

Durante el primer semestre las empresas grandes registraron un incremento en la inversión, a precios corrientes, del 22%. Si se tiene en cuenta que entre el primer semestre de 1977 y el de 1978 los precios de los bienes de capital, según el Banco de la República, crecieron cerca del 25%, se obtiene una ligera baja de la inversión en términos reales. No obstante, es bueno recordar que el nivel de inversión de 1977 fue alto. De otra parte, los planes de inversión para el segundo semestre no indican cambios en esta tendencia. Debe anotarse, sin embargo, que el 74% de la inversión total registrada se concentró principalmente en el sector químico (en razón del plan de inversión de ECOPEPETROL) y que éste mostró un incremento de sólo el 5% nominal en la inversión, factor que pesa bastante sobre el crecimiento total promedio y que contrarresta el cercano o superior al 100% que tuvieron los sectores de textiles, industrias de la madera, productos minerales no metálicos y metálicos. Se concluye, entonces, que al excluir ECOPEPETROL de los cálculos de inversión puede verse que ésta aumentó en 33.1% en términos reales en los distintos sectores industriales. En las pequeñas y medianas empresas el incremento fue también sustancial (80% nominal, equivalente a cerca del 44% a precios constantes).

3. Empleo y Salarios

El dinamismo que caracterizó la producción industrial durante el primer semestre se vió reflejado en la generación de empleo, al incrementarse en 3.3% el número de trabajadores de la gran industria entre diciembre 31 de 1977 y junio 30 de 1978. Los mayores incrementos tuvieron lugar en las industrias de alimentos (7.0%), en las

³ No fue posible hacer para la PMI un estimativo confiable de crecimiento con base en la producción física de productos principales dado el reducido número de empresas que respondieron a dicha pregunta.

Cuadro II-6
EMPLEO Y SALARIOS
 (Variación porcentual)

Cód. CIU	Sector Industrial	Número de trabajadores			Salarios de empleados (E) y Obreros (O)					
		Dic.77- Jun.78		Dic.77- Jun.78 ¹	Dic.77-Jun.78		Jun.78-Dic.78 ¹		Dic.77-Dic.78 ¹	
		Jun.78	Dic.78 ¹		E	O	E	O	E	O
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	7.0	2.2	4.6	23.3	24.7	5.6	1.9	30.2	27.1
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	0.4	0.7	1.1	18.5	28.1	7.8	5.1	27.7	34.6
33	Industrias de madera	4.0	2.5	6.6	16.9	11.9	16.5	16.7	36.2	30.6
34	Papeles y sus productos, imprentas y editoriales	3.1	5.0	1.7	17.0	14.4	14.3	17.2	33.7	34.1
35	Industrias químicas, derivados del petróleo, el carbón, caucho y plásticos	6.0	1.7	7.8	18.5	21.7	3.0	3.8	22.1	26.3
36	Productos de minerales no metálicos	2.7	2.0	4.7	24.4	18.9	13.1	25.7	40.7	49.5
37	Industrias metálicas básicas	2.6	3.2	5.9	20.2	4.1	13.0	25.1	35.8	30.2
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	6.4	3.2	9.8	11.5	8.2	19.6	17.9	33.4	27.6
	Total	3.3	0.9	4.2	19.1	23.0	8.4	7.5	29.1	32.2
	Pequeña y Mediana Industria	9.4	4.9	14.8	24.0	15.2	3.6	10.4	28.5	27.2

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978.

¹ Variación esperada.

químicas (6.0%) y en el sector de productos metálicos, maquinaria y equipo de transporte (6.4%), (ver Cuadro II-6). Estos sectores figuran también entre los de mayor crecimiento de la producción real.

De acuerdo con las proyecciones de los empresarios para el segundo semestre, el aumento en el empleo durante el año completo sería del orden del 4.2%, cifra también superior a la registrada en los últimos cinco años. El incremento moderado adicional que se proyecta para el segundo semestre, 0.9%, se debe en parte a la disminución anunciada en el sector de alimentos, la cual, a su turno, se genera en sólo dos grandes empresas de comestibles. Cabe destacar un crecimiento del empleo en el grupo de empresas pertenecientes a la PMI del 9.4% durante el primer semestre, y del 14.8% proyectado para el año completo, cifras superiores al crecimiento en la producción real, contrario a lo observado en la gran industria. Esto podría

interpretarse, en primer término, como indicativo de una mayor intensidad relativa en el uso de mano de obra en la PMI y en segundo lugar, como evidencia de que la productividad promedio del trabajo continuó su tendencia ascendente en la gran industria en tanto que se mantuvo más o menos constante en la PMI. El no crecimiento de la "productividad" en la PMI puede ser ilusorio, sin embargo, si se constata que en este grupo la mayor generación de empleo se presentó en actividades que se caracterizan por la producción de artículos a precios relativamente bajos.

El aumento en el empleo se vió acompañado de un incremento de los salarios del 6.1% para empleados y del 9.0% para obreros (en términos reales) entre diciembre de 1977 y junio de 1978⁴. Las

⁴ Se obtiene al deflactar las variaciones nominales del Cuadro II-6 por el cambio en el índice nacional de precios al consumidor en el período respectivo, según el DANE (12.3% para empleados y 12.8% para obreros).

Cuadro II-7
VARIACION EN LOS PRECIOS DOMESTICOS Y DE EXPORTACION
(Porcentaje)

Cód. CIU	Sector Industrial	Precios Nacionales		Precios de Exportación	
		Primer semestre	Segundo semestre*	Primer semestre	Segundo semestre*
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	5.9	10.7	14.7	-0.3
32	Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	11.6	12.9	11.1	7.2
33	Industria de la madera	14.2	12.9	—	—
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	5.6	13.7	2.9	4.8
35	Industrias químicas, derivados del petróleo, el carbón, caucho y plásticos	2.2	3.6	-5.0	8.7
36	Productos de minerales no metálicos	8.3	2.8	7.9	—
37	Industrias metálicas básicas	13.7	9.7	2.0	6.5
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	12.5	6.6	9.0	9.5
	Total	7.2	8.8	-0.7	7.7
	Pequeña y Mediana Industria	12.5	9.8	—	—

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978.

* Proyecciones empresariales.

cifras correspondientes para las pequeñas y medianas empresas de la muestra son el 10.4 y el 2.1% respectivamente, lo que indica que el diferencial de ingresos que existe entre los trabajadores de la gran industria y sus colegas de la PMI se ha incrementado⁵. Para el año completo los empresarios estimaban crecimientos nominales del 33.4% para empleados y del 27.6% para obreros en la gran industria, y del 28.5% y 27.2% en la PMI. Dados los estimativos de inflación para 1978 (índice de precios al consumidor) las cifras anteriores implicarían aumentos reales en los salarios del orden de 7.0% para obreros y 10% para empleados en la gran industria.

4. Precios

El Cuadro II-7 presenta los cambios registrados durante el primer semestre en los precios para las ventas en el país y en el exterior, según el criterio de los empresarios, y sus expectativas para el segundo semestre. El efecto combinado del aumento promedio registrado durante el primer semestre para la gran industria (7.2%), y del aumento esperado para el segundo semestre (8.8%), implica para el año completo un incremento en los precios de la producción industrial del orden del 16.6% en las ventas internas.

Los precios de exportación muestran un comportamiento mucho más moderado, puesto que se mantuvieron prácticamente estables durante el primer semestre, y se esperaba que crecieran a la tasa relativamente baja del 7.7% durante el segundo semestre, cifras que equivalen a un crecimiento anual del

⁵ Las prestaciones sociales para obreros crecieron en términos nominales el 12.7% en las empresas grandes y el 17.2% en las pequeñas y medianas. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que las prestaciones sociales forman una mayor proporción del ingreso de los trabajadores en la gran industria que en la PMI.

6.9%. El mayor aumento en precios de exportación durante el primer semestre se registró en el rubro de productos alimenticios lo cual, unido al incremento relativamente bajo que tuvo lugar para las ventas en el país, ayuda a explicar el elevado crecimiento que se registró en el valor de las exportaciones de dicho sector durante este período.

Suponiendo que en promedio la industria exportó durante 1978 el 11% de su producción (Cuadro II-3), se concluye que los precios para la producción industrial nacional crecieron aproximadamente el 16% durante 1978. Al comparar esta cifra con el incremento registrado en 1977 de acuerdo con el Banco de la República (18.2%) se tiene que, de cumplirse las expectativas empresariales, en este año habrían cedido ligeramente las presiones inflacionarias en lo

que respecta a los bienes industriales. Debe aclararse, sin embargo, que el estimativo anterior se basa únicamente en las cifras de la encuesta correspondientes a la gran industria. Las empresas pequeñas y medianas acusaron un mayor incremento de precios durante el primer semestre (12.5%) y esperaban también uno ligeramente superior al de la gran industria para el segundo (9.8%), lo que equivale a un aumento anual del 23.5%.

5. Inventarios

a. Productos terminados

La situación de inventarios ha sido normal a juzgar por las apreciaciones de los empresarios con relación a los niveles registrados en diciembre de 1977, en

Cuadro II-8
NIVELES DE INVENTARIOS: PRODUCTOS TERMINADOS¹

Cód. CIU	Sector Industrial	Diciembre 1977			Junio 1978			Diciembre 1978		
		A	N	B	A	N	B	A	N	B
31	Prod. alimenticios, bebidas y tabacos	11	68	21	22	78	—	21	47	32
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	14	53	33	30	60	10	—	67	33
33	Industria de la madera	—	50	50	50	25	25	—	50	50
34	Papel y sus prod., imprentas y editoriales	20	40	40	40	20	40	20	20	60
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plástico	5	67	28	22	72	6	—	94	6
36	Prod. de minerales no metálicos	—	87	13	13	87	—	12	75	12
37	Industrias metálicas básicas	—	50	50	—	—	100	—	50	50
38	Prod. metálicos, maquinaria y equipos de transporte	14	29	57	—	43	57	—	43	57
	Total	9	59	32	23	61	17	7	63	30
	Pequeña y Mediana Industria	11	67	22	26	56	18	8	64	28

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978.

¹ Las cifras indican el porcentaje de empresas que en cada sector considera los inventarios altos (A), normales (N) o bajos (B).

junio de 1978 y por las expectativas para diciembre del año que termina (véase cuadro II-8). La manera como se reparten las opiniones en las tres fechas consideradas sugiere que durante el primer semestre de 1978 la producción física tendió a aumentar en algunas empresas a un ritmo superior al de las ventas (obsérvese cómo en junio aumentó el porcentaje de empresas con inventarios "altos", en tanto que se redujo considerablemente aquel con inventarios "bajos", con respecto a la situación en diciembre anterior). Sin embargo, esa tendencia hacia la acumulación de inventarios a niveles superiores a lo normal debe arribarse en buena medida a expectativas favorables con relación al comportamiento de las ventas durante el segundo semestre, expectativas que parecen haberse confirmado a juzgar por el reducido número de empresas que

esperaba tener inventarios "altos" para diciembre de 1978, y por el aumento notable en las que esperaban inventarios "bajos"⁶. Es de destacar el hecho de que los inventarios en las empresas medianas y pequeñas tuvieron un comportamiento bastante similar al registrado o esperado en las empresas grandes.

b. Productos en proceso

La tendencia observada en el nivel de productos en proceso de las empresas grandes es similar a la de productos terminados, aunque los niveles normales son aún más predominantes (más del 80% de los casos en los tres puntos de

⁶ Las opiniones de los empresarios fueron recogidas en octubre-noviembre, lo que implica que las expectativas para diciembre estaban ya bien fundamentadas.

Cuadro II-9
NIVELES DE INVENTARIOS: PRODUCTOS EN PROCESO¹

Cód. CIU	Sector Industrial	Diciembre 1977			Junio 1978			Diciembre 1978		
		A	N	B	A	N	B	A	N	B
31	Prod. alimenticios, bebidas y tabaco	6	88	6	13	81	6	6	88	6
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	10	76	14	15	85	--	5	86	9
33	Industrias de la madera	--	75	25	50	50	--	50	50	--
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	--	100	--	--	100	--	--	80	20
35	Industrias químicas, derivados del petróleo, el carbón, caucho y plásticos	--	75	25	--	87	12	--	81	19
36	Productos de minerales no metálicos	--	100	--	--	100	--	--	100	--
37	Industrias metálicas básicas	25	75	--	25	50	25	--	75	25
38	Prod. metálicos, maquinaria y equipos de transporte	12	75	12	--	87	12	--	87	12
	Total	6	81	13	10	83	7	5	83	12
	Pequeña y Mediana Industria	--	56	44	20	60	20	9	61	30

Fuente. FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978

¹ Las cifras indican el porcentaje de empresas que en cada sector considera sus inventarios altos (A), normales (N) o bajos (B).

observación, según el Cuadro II-9). En la muestra de pequeña y mediana industria también predominan los niveles normales, pero es apreciable la producción de empresas con niveles considerados como bajos. Estas opiniones sobre inventarios confirman la impresión de que 1978 fue un buen año para la industria.

c. Materias primas

Nuevamente aquí la normalidad de los niveles de inventarios es la nota destacada. Tanto en la grande como en la pequeña y mediana industria (Cuadro II-10). En esta última, sin embargo, una proporción importante (del orden del 30%) de las empresas muestran niveles bajos, situación similar a la observada con relación a los productos en proceso.

El que una alta proporción de la PMI considere bajos sus inventarios de materias primas y de productos en proceso puede estar reflejando problemas en la disponibilidad de materiales para este sector, o serias limitaciones en la capacidad para su financiamiento. La primera situación sería explicable si se considera que la expansión de las actividades industriales durante 1977 y 1978 ha debido provocar ocasionales excesos de demanda por materias primas, y que el peso del ajuste (esto es, la proporción de demanda insatisfecha) recae con mayor intensidad en las unidades de producción más pequeñas, que son las que tienen menos poder en el mercado.

6. Utilización de capacidad

El Cuadro II-11 muestra, a nivel de agrupaciones industriales y de la peque-

Cuadro II-10
NIVELES DE INVENTARIOS: MATERIAS PRIMAS¹

Cód. CIU	Sector Industrial	Diciembre 1977			Junio 1978			Diciembre 1978		
		A	N	B	A	N	B	A	N	B
31	Prod. alimenticios, bebidas y tabaco	11	78	11	5	79	16	31	53	16
32	Textiles prendas de vestir e industria del cuero	5	90	5	10	90	—	—	95	5
33	Industria de la madera	—	75	25	75	25	—	25	75	—
34	Papel y sus prod., imprentas y editoriales	25	75	—	25	75	—	20	80	—
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbon caucho y plástico	18	59	23	23	65	12	12	70	18
36	Prod. de minerales no metálicos	—	100	—	—	87	12	12	75	12
37	Industrias metálicas básicas	25	50	25	25	—	75	25	50	25
38	Prod. metálicos, maquinaria y equipos de transporte	12	75	12	22	78	—	11	78	11
	Total	11	77	12	16	73	11	15	74	11
	Pequeña y Mediana Industria	10	55	35	21	52	28	4	67	30

Fuente. FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978

¹ Las cifras indican el porcentaje de empresas que en cada sector considera sus inventarios altos (A), normales (N) o bajos (B).

Cuadro II-11
DISTRIBUCION DE LAS EMPRESAS SEGUN NUMERO POSIBLE DE TURNOS
Y TURNOS TRABAJADOS

(Distribución porcentual)

Cód. CIU	Sector Industrial	Número máximo de turnos utilizables					Número de turnos trabajados Primer semestre 1977					Número de turnos trabajados Primer semestre 1978				
		1	1½	2	2½	3	1	1½	2	2½	3	1	1½	2	2½	3
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	—	5	16	5	74	10	16	16	21	37	10	16	16	21	37
32	Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	13	—	17	—	70	30	—	9	13	48	30	—	13	4	52
33	Industrias de la madera	—	25	25	25	25	50	—	25	—	25	25	25	—	25	
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	—	—	—	—	100	—	—	33	17	50	—	—	33	17	50
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plásticos	—	—	15	—	85	10	10	5	10	65	5	5	15	5	70
36	Productos de minerales no metálicos	—	—	—	—	100	—	14	14	—	71	—	—	29	—	71
37	Industrias metálicas básicas	—	—	—	50	50	—	—	50	—	50	—	—	50	—	50
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	—	—	40	20	40	20	10	30	30	10	10	30	30	20	10
	Total	3	2	16	6	72	16	8	16	14	46	13	9	20	10	48
	Pequeña y Mediana Industria	19	15	35	4	27	65	19	12	4	—	58	31	8	—	4

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre 1978.

ña y mediana industria, la distribución de las empresas encuestadas según el número máximo de turnos diarios con el cual es técnicamente posible utilizar las instalaciones existentes, y según el número de turnos efectivamente utilizados durante el primer semestre de 1977 y el primer semestre de 1978.

En lo que respecta a las grandes empresas, se destaca que la mayor parte de ellas (el 72%) están en condiciones técnicas de laborar tres turnos y que sólo una tercera parte de éstas utilizó menos de los tres turnos posibles durante los dos semestres considerados. De otra parte, de las empresas que pueden utilizar dos o más turnos, el 81% lo hicieron en el primer semestre de 1977 y el 83% durante el mismo período de 1978. Estas cifras permiten afirmar que, en general, durante los dos últimos años, las empresas han estado operando con niveles altos y crecientes de utilización en lo

que respecta al número de turnos trabajados. No obstante, algunos sectores parecen contar aún con considerables posibilidades técnicas de expansión con base en las instalaciones existentes, como es el caso de productos alimenticios y de manufacturas de madera, en los cuales únicamente la mitad de las empresas que pueden trabajar con tres turnos lo hicieron en los semestres considerados.

Las condiciones técnicas de utilización son diferentes para la pequeña y mediana industria a juzgar por los resultados del grupo de empresas encuestadas que pertenecen a dicho sector. En el Cuadro II-11 se observa cómo, en este caso, las empresas se encuentran más dispuestas con relación al número máximo de turnos utilizables y que la mayoría tiende a concentrarse en el nivel de dos turnos. Asimismo, el grado de utilización efectiva de turnos es considerable

Cuadro II-12

**PORCENTAJES DE CAPACIDAD UTILIZADA
SEGUN CRITERIO DE LOS EMPRESARIOS***

(Cifras porcentuales)

Cód. CIU	Sector Industrial	Primer semestre 1977	Primer semestre 1978	Variación %
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	76.5	78.2	2.2
32	Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	89.0	90.6	1.8
33	Industrias de la madera	66.9	70.7	5.7
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	83.6	84.5	1.1
35	Industrias químicas, derivadas del petróleo y el carbón, caucho y plástico	90.5	94.5	4.4
36	Productos de minerales no metálicos	93.5	95.3	1.9
37	Industrias metálicas básicas	66.4	79.8	20.2
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	55.7	70.9	27.3
	Industria manufacturera fabril ¹	83.3	86.7	4.1
	Industria manufacturera fabril ²	79.0	83.4	5.6
	Pequeña y Mediana Industria	55.0	54.6	-0.7

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978.

* La respuesta de cada empresa se pondera por su participación en la producción de su sector en el semestre respectivo.

¹ Promedio para la muestra.

² Promedio ponderado por la participación de cada sector en la producción industrial de 1975 según el DANE.

mente inferior al registrado en las empresas grandes: si bien el 66% de las pequeñas y medianas empresas encuestadas están en condiciones técnicas de utilizar dos o más turnos, el 16% y el 12% lo hicieron en efecto durante los dos semestres analizados, respectivamente. Por otra parte, más de la mitad de las empresas trabajaron apenas un turno, aunque sólo el 19% se sienten técnicamente limitadas a ello.

La existencia de posibilidades técnicas para utilizar más intensivamente el capital instalado en la industria, aumentando el número de turnos trabajados, es considerado por algunos como el mayor potencial inmediato de crecimiento y de generación de empleo en economías como la colombiana. Aunque este pudo ser el caso en el pasado, la presente encuesta sugiere que para la mayoría de las agrupaciones industriales ese poten-

cial no es apreciable, al menos entre las grandes empresas. Por otra parte, la aparente subutilización predominante en la PMI debe mirarse con cautela, ya que en este medio operan otras circunstancias que impiden una mayor utilización del capital fijo, independientemente de cuáles sean los costos relativos del capital y de la mano de obra, que tienden a hacer del turno único el nivel "natural" de utilización. En particular, debe destacarse el hecho de que en muchas empresas pequeñas y medianas el propietario mismo es quien dirige y orienta las labores de producción, y su experiencia y conocimientos técnicos constituyen un insumo esencial en todo el proceso productivo. La imposibilidad física de controlar personalmente las labores durante más de un turno o turno y medio hace que aumentos deseados en la producción se realicen mediante la ampliación de la capacidad productiva

antes que con una mayor utilización de los equipos existentes⁷.

La notable diferencia existente entre la gran industria y la PMI en el aspecto de utilización resulta más evidente al observar las cifras del Cuadro II-12 que relaciona los porcentajes de capacidad utilizada según el propio criterio de los empresarios. Es de suponer que el porcentaje de utilización así calculado refleja tanto la realización de turnos trabajados a turnos posibles como el grado de utilización de los distintos equipos en los diferentes turnos, constituyendo así una medida apropiada del potencial productivo utilizado.

En primer término, se observa que el grado de utilización aumentó en todos los sectores y de manera especial en los de industrias metálicas básicas (20.2%) y de productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte (27.3%). En este último caso la mayor parte del incremento se atribuye a la industria automotriz que tradicionalmente ha operado utilizando apenas la mitad de su capacidad.

Para el conjunto de las grandes empresas se registró un aumento del 4.1% (no ponderado) y del 5.6% (ponderado) en el nivel de utilización al pasar éste del 83.3% en el primer semestre de 1977 al 86.7% en el primer semestre de 1978. La cifra ponderada es comparable con el nivel registrado en 1973, cuando se considera que la industria estuvo más cerca del nivel de plena utilización. Dado el poco dinamismo que la inversión registró de acuerdo con las encuestas anteriores, el crecimiento en el grado de utilización debe explicar la mayor parte del incremento de la producción real durante 1978. Dado el alto grado de utilización alcanzado, es poco probable que la industria pueda continuar creciendo a tasas similares a las registradas en los

dos últimos años sin que tenga lugar un aumento sustancial en los gastos de inversión neta.

Contrario a lo sucedido en la gran industria, la encuesta registra un estancamiento en el nivel de utilización para la PMI (55%), nivel éste inferior al observado en cualquier sector individual de la gran industria. Esto implica que el aumento de la producción física en la PMI debe ser el resultado de una activa inversión en el pasado inmediato. Al no tener la PMI la alternativa efectiva de realizar aumentos en la producción mediante el incremento en el número de turnos (por las características, arriba anotadas, de gran parte de su empresariado), sus planes de crecimiento deben basarse en aumentos en los gastos de inversión con una intensidad mayor de la que se observa en la gran industria. Ello puede corroborarse con la información del Cuadro II-3 que muestra que mientras la inversión total en la gran industria permaneció estancada en términos reales (incluyendo al sector de químicos), la de la PMI registró un aumento equivalente al 44% en términos reales.

7. Posibilidades y perspectivas de la Industria

Las expectativas de los empresarios en relación con las tendencias de los distintos indicadores de su respectivo sector industrial se resumen en el Cuadro II-13. Se destaca la opinión mayoritaria en torno a las expectativas de aumento en los volúmenes de producción; este optimismo se basa principalmente en las posibilidades de expansión de los mercados domésticos ya que la opinión sobre las perspectivas para las exportaciones se encuentran más divididas. Es casi unánime además la opinión de que los precios continuarán subiendo, lo que debe interpretarse como un acomodamiento normal al ambiente inflacionario y no necesariamente como indicio de expectativas de mayor inflación. Las expectativas de precios son a su turno

⁷ José Francisco Escandón y M. Cortés: "Notes on the Firms Small and Medium Scale Enterprises Survey in Colombia: The Mechanical Engineering Sector" (borradores).

Cuadro II-13
POSIBILIDADES Y PERSPECTIVAS DE LA INDUSTRIA¹

(Cifras porcentuales)

Cód. CIU	Sector Industrial	Volúmenes de producción			Volúmenes de exportaciones			Nivel general de precios			Nivel general de salarios			Nivel de empleo		
		A	E	B	A	E	B	A	E	B	A	E	B	A	E	B
31	Productos alimenticios, bebidas y tabaco	84	11	5	50	50	—	78	17	5	89	6	5	42	58	—
32	Textiles, prendas de vestir e industria del cuero	74	13	13	40	45	15	87	13	—	83	17	—	26	65	9
33	Industria de la madera	100	—	—	25	25	50	100	—	—	100	—	—	75	25	—
34	Papel y sus productos, imprentas y editoriales	83	17	—	33	50	17	100	—	—	100	—	—	67	33	—
35	Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plástico	56	33	11	50	12	37	89	11	—	100	—	—	28	61	11
36	Productos de minerales no metálicos	75	25	—	67	33	—	100	—	—	87	12	—	—	100	—
37	Industrias metálicas básicas	100	—	—	75	—	25	100	—	—	100	—	—	75	25	—
38	Productos metálicos, maquinaria y equipos de transporte	82	18	—	46	36	18	92	8	—	92	8	—	73	27	—
	Total	76	17	7	47	34	19	89	10	1	92	7	1	40	55	5
	Pequeña y Mediana Industria	79	17	4	77	23	—	76	21	3	93	7	—	50	39	11

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre de 1978.

¹ Las cifras indican aumento (A), estabilidad (E) o baja (B).

consistentes con aumentos esperados en los salarios y están presumiblemente basadas en este factor. Finalmente, las tendencias en el nivel de empleo podrían estar afectadas por las expectativas de salarios, al menos en algunos sectores. Al comparar las opiniones sobre tendencias en producción con las correspondientes al empleo podría concluirse que algunas empresas se inclinan por una expansión ahorradora de mano de obra.

B. Sector Agropecuario

1. Introducción

No hay duda de que el año 1978 que termina con un balance ampliamente positivo en el Sector Agrícola Colombiano. A pesar del revés sufrido en la

producción de algodón y de la disminución de la producción triguera, los demás cultivos distintos a café tuvieron una recuperación notable, sobre todo frente al año inmediatamente anterior que, como se recuerda, fue virtualmente de crisis agrícola. Como se anotó en abril del presente año, la elevación de los precios agrícolas, las políticas de precios de sustentación por parte del IDEMA, la amplitud relativa del crédito agropecuario, hasta el punto que el Fondo Financiero Agropecuario FFAP, ha colocado cerca de tres mil millones de pesos más de lo originalmente presupuestado, estimuló las siembras notablemente.

2. El Crecimiento Agrícola en 1978

De acuerdo con las cifras preliminares suministradas por el Ministerio de Agri-

Cuadro II-14

**PRODUCCION FISICA Y CRECIMIENTO DE SU VALOR REAL
1978**

Cultivos	Producción 1977 (miles de tons.)	Producción 1978 (miles de tons.)	Valor de la producción Millones de pesos de 1970		
			1977	1978	Variación (%)
Comerciales					
Arroz	1.307.0	1.627.0	2.417.9	3.009.0	24.4
Sorgo	406.2	461.6	542.7	616.7	13.6
Cebada	81.3	131.4	129.4	209.2	61.7
Algodón	480.4	323.8	1.887.5	1.272.2	-32.6
Ajonjolí	13.0	13.3	62.4	63.8	2.2
Soya	102.9	135.2	303.0	398.2	31.4
Azúcar	853.6	1.020.0	793.8	931.7	17.3
Mixtos					
Maíz	752.8	861.0	1.121.7	1.282.9	14.4
Trigo	38.5	33.7	74.4	65.1	-12.5
Papa	1.608.5	1.755.0	1.679.3	1.832.2	9.1
Tabaco	57.7	63.0	340.2	371.5	9.2
Plantaciones					
Cacao	27.0	31.0	394.5	453.0	14.8
Banano	575.0	644.0	520.4	582.8	12.0
Tradicionales					
Frijol	72.2	78.5	344.7	374.8	8.7
Yuca	1.960.0	2.200.0	1.746.4	1.960.2	12.2
Panela	817.7	893.8	1.215.9	1.329.1	9.3
Total	—	—	13.574.2	14.752.4	8.7

Fuente: Ministerio de Agricultura, Oficina de Planeamiento del Sector Agropecuario, OPSA. Evaluación Agrícola 1977-1978, VIII-10-78.

cultura, y advirtiendo que es la única información disponible actualmente por cuanto ni el DANE ni el Banco de la República volvieron a generar información propia, el crecimiento del valor real de la producción sería del 8.7% constituyéndose 1978 en año excepcional (Cuadro II-14) y todavía más si, de nuevo, se tienen en cuenta las dificultades sufridas por el cultivo del algodón.

La recuperación inducida por los factores ya anotados se manifiesta en la enorme ampliación de la frontera agrícola, de acuerdo igualmente a datos preliminares del Ministerio de Agricultura (ver Cuadro II-15). Sin lugar a dudas, la agricultura crece más fácilmente en forma horizontal que vertical, es decir, que sigue existiendo mucha tierra disponible sin utilizar y que las productivi-

dades altas sólo siguen lográndose en algunos pocos sitios y aún más, en pocos cultivos. Sobre este punto vale la pena recabar un poco más; observando el cuadro mencionado, para los 16 cultivos allí discriminados y sobre los cuales se determinó el crecimiento del sector, la frontera creció en 5.6%, lo cual en superficie quiere decir que se sembraron 138.700 hectáreas más. Ahora bien, para otros cultivos, cuya información registra el Ministerio de Agricultura⁸, como anís, frutas, hortalizas, plátano y otros, pero sin tener en cuenta ni café, ni flores, ni pastos artificiales ni, naturalmente, reforestación ni, menos aún, marihuana, la frontera para esos otros cultivos creció en un 3%, esto es en

⁸ Ministerio de Agricultura, Oficina Planeamiento del Sector Agropecuarios, OPSA, Evaluación Agrícola 1977-1978, VII - 10-78.

Cuadro II-15
SUPERFICIE COSECHA 1977 Y 1978
(Miles de hectáreas)

Cultivos	Total año 1977	Total año ¹ 1978	Variación % 77/78
Comerciales	1.095.7	1.186.7	8.3
Arroz	324.4	383.3	18.2
Sorgo	189.5	223.9	18.2
Cebada	46.6	67.5	44.8
Algodón	377.2	323.1	-14.3
Ajonjolí	23.7	24.2	2.1
Soya	56.7	71.2	25.6
Azúcar (caña)	77.6	93.5	20.5
Mixtos	794.2	807.8	1.7
Maíz	597.8	619.0	3.5
Trigo	33.5	26.8	-20.0
Papa	130.0	129.7	-0.2
Tabaco	32.9	32.3	-1.8
Plantaciones	76.9	79.1	3.6
Cacao	57.5	60.5	5.2
Banano	19.4	19.2	-1.0
Tradicionales	501.9	528.2	5.2
Frijol	113.5	115.4	1.7
Yuca	209.7	226.4	8.0
Panela	178.7	186.4	4.3
Sub-total	2.463.7	2.602.4	5.6
Otros Cultivos	594.6	612.9	—
Total	3.058.3	3.215.3	5.1

Fuente: Ministerio de Agricultura. Oficina de Planeación del Sector Agropecuario, OPSPA. — Evaluación agrícola 1977-1978. VIII-10-78.

¹ Proyección.

18.300 hectáreas. En síntesis, para los cultivos identificados la superficie se amplió en un 5.1%, es decir en 157.000 hectáreas. Debe recordarse que el crecimiento de este factor en 1977 frente a 1976 fue de sólo 9.000 hectáreas, y de 1976 en relación al inmediatamente anterior de cerca de 90.000 hectáreas.

Estas anotaciones se presentan para indicar que en Colombia la tierra no es aún una limitante seria para el crecimiento del sector como posiblemente sí lo ha sido la ineficiencia (y la mala distribución) con que se trabaja en términos generales, bien por razones del tamaño del predio, bien por indiferencia hacia la investigación, la expansión agrícola y la preparación adecuada de

los terrenos. Con todo, es notorio cómo el valor real de la producción de los cultivos comerciales, excluyendo el algodón, creció en un 23% frente a los tradicionales y los mixtos que apenas superaron el 10%. Y algo más, la superficie de los primeros incluyendo el algodón creció en un 8.3% frente a los mixtos que sufrieron un incremento de área del 1.7% y de los tradicionales que muestran aumentos del 5.2%. Es bueno tener en cuenta este fenómeno, porque precisamente los cultivos que comprenden las dos últimas clasificaciones son alimentos básicos (excepto tabaco) de consumo interno, los cuales han tenido atención prioritaria del Gobierno y también han tenido buenos precios. Los productos llamados comerciales son las

materias primas y los productos de exportación.

Para finalizar los comentarios preliminares acerca del comportamiento del Sector Agropecuario en el presente año, es pertinente anotar algo sobre el nivel de existencias de productos almacenables. A octubre de 1978 se tenían en los Almacenes Generales de Depósito, AGD, y en el IDEMA (ver Cuadro II-16) pleno abastecimiento en todos los productos, menos en el frijol, cuyo déficit es apremiante; el consumo de este importante alimento se estima en 4.800 toneladas mensuales y sólo hay 671 toneladas almacenadas. En términos globales se ha dicho que, para los cultivos de corto plazo, deben tenerse a final de año existencias equivalente a las necesarias para abastecer el mercado dos meses, fecha para la cual ya deben estar próximas las primeras cosechas de ese semestre. Entonces, de acuerdo al cuadro referido, de todos los productos

distintos al frijol hay suficiente cantidad. Sin embargo, lo importante es mantener ese nivel, el de los dos meses, al final del año. Ahora bien, la información a la cual se alude es de octubre 15 y es de suponer que a esa altura la mayoría de esos productos hayan sido cosechados. Por ello, habría que observar con cuidado qué puede pasar con el ajonjolí, la soya y aún el maíz y el trigo. Para el azúcar no es válida aquella norma general, por cuanto en Colombia se muele caña todo el año. En la información de arroz no aparecen unos volúmenes de existencias que tradicionalmente están en bodegas propias de los molinos y que por tanto pueden ser holgadas. En cebada y sorgo los niveles son muy amplios y quizás un poco inquietantes para el sorgo. Ese exceso de acumulación sugiere prudencia en el manejo de las mismas, con el objeto de mantener un abastecimiento y un precio equilibrado, de tal manera que ni el productor, ni el IDEMA, que lo tiene en abundancia, se perjudiquen al ofrecerlo en exceso.

Cuadro II-16

DISPONIBILIDAD Y DEMANDA DE EXISTENCIAS

Octubre de 1978

Producto	Idema	AGD ¹	Total	Consumo	Consumo mensual	Meses abastecidos
Arroz	33.805	208.761	242.566	1.040.000	86.666	2.8
Cebada	—	52.855	52.855	161.100	13.475	4.0
Frijol	173	444	617	57.700	4.808	—
Maíz	82.170	114.422	196.592	854.000	71.166	2.8
Sorgo	96.249	117.187	213.436	467.100	38.925	5.5
Trigo	52.763	42.788	95.551	400.200	33.350	2.9
Soya	—	29.971	29.971	184.500	15.375	1.9
Ajonjolí	978	4.399	5.377	30.400	2.533	2.1
Azúcar	18.990	69.915 ²	88.505	854.306	71.192	1.2
(equivalente en crudo)						

Fuente: Superintendencia Bancaria e IDEMA

¹ De la columna de los AGD se restaron las cantidades que el IDEMA tenía en dichos almacenes y que aparecen como propios en la columna de IDEMA

² Incluye azúcar en AGD en bodegas propias.

De todas maneras, todo parece señalar que los indicadores conocidos del Sector Agropecuario avalan el presente año como bueno. Pero al mismo tiempo, advierten que hay que estar alerta para que el año próximo no se presenten sobresaltos, dada la experiencia histórica que señala que a un año bueno le sigue un año de "crisis", en el sector agropecuario. Por eso será muy importante mantener buenos niveles de existencias reguladoras durante 1979. Financiar éstas debe ser parte primordial de la política de estabilización del Ministro de Hacienda.

C. Edificación Urbana

Los diferentes indicadores de la actividad edificadora urbana muestran que durante 1978 ella se ha recuperado plenamente después de la recesión de 1975-1976. En efecto, durante el primer semestre de 1978 el área edificada según licencias de construcción de las siete principales ciudades del país aumentó en 29.6% con respecto a la primera mitad de 1977⁹. De otra parte, según se analiza en el informe especial de esta entrega de *Coyuntura Económica*, sobre control de precios de los arrendamientos, este sector productivo, se encuentra en el pico de una bonanza que no supera aún los niveles máximos de la de 1973-1974. En el informe mencionado se señala cómo, además del indicador de área edificada, los de costos de la construcción y de captaciones y colocaciones del sistema UPAC confirman el buen momento por el cual atraviesa la edificación urbana¹⁰.

Es evidente que la duración del actual ciclo ascendente dependerá ante todo de las perspectivas de la economía en general, las cuales, como se sabe, se han despejado parcialmente en lo que res-

pecta a 1979 con la helada de agosto de este año en las regiones productoras de café del Brasil. Es apenas natural que la demanda efectiva de bienes raíces esté aumentando rápidamente cuando el ingreso nacional crece a tasas anuales cercanas al 8%. Si continúa la actual expansión de la demanda agregada se postergará la contracción que, según la experiencia del pasado, sigue a períodos de rápido crecimiento de la actividad edificadora.

D. Petróleo y Gas

1. Producción de Petróleo Crudo

En los primeros nueve meses de 1978 la producción de crudo fue de 36 millones de barriles, cifra que señala una tasa de declinación del 5.0% y que resulta ligeramente inferior a la registrada en el año completo de 1977. En el número de Abril de este año, *Coyuntura Económica* estimó en 5.0% la tasa de declinación afirmando que, si bien podía ser optimista, también era realista en vista del cambio de actitud hacia Colombia de las compañías petroleras extranjeras y del efecto del incentivo de precio para la producción marginal y la nueva.

Se preveía a principios de año, de otra parte, una mayor actividad de perforación para 1978. Sin embargo, hasta el final de septiembre se había iniciado la perforación de sólo 22 pozos exploratorios y el mismo número se había concluido, como que 8 pasaron del año anterior al presente. Esta cifra es menor a la de 1977 cuando se perforaron 27 pozos exploratorios e inferior al estimativo de ECOPEPETROL de principios de año, 50 pozos.

2. Producción y Demanda de Refinados

La producción y el consumo de refinados se presenta en el Cuadro II-17. Es de observar la disminución de la producción, corridos tres trimestres de 1978 con respecto al mismo período de

⁹ Según cifras del DANE.

¹⁰ Véase especialmente las gráficas 4, 5 y 6 del informe especial "Evaluación Económica del Control del arrendamiento en Colombia", incluido en este número de *Coyuntura Económica*.

Cuadro II-17
PRODUCCION Y CONSUMO DE COMBUSTIBLES¹
ENERO-SEPTIEMBRE

(Miles de barriles)

Producto	Producción			Consumo		
	1977	1978	Variación %	1977	1978	Variación %
Gasolina Motor	14.690.2	13.301.4	-9.5	17.595.3	18.181.4	3.3
Fuel-Oil	13.961.8	14.216.5	1.8	6.931.6	5.430.4	-21.6
Diesel y Kerosene	7.939.7	8.119.0	2.3	8.206.1	8.056.5	-1.8
Otros	3.499.2	3.709.4	6.0	3.492.7	3.509.9	0.5
Gasolina Blanca	1.100.8	1.060.6	-3.6	1.105.3	1.085.4	-1.8
Gasolina de Aviación	267.1	305.3	14.3	251.5	239.9	-4.6
Jet Fuel	2.131.3	2.343.5	9.9	2.135.9	2.184.6	2.2
Total	40.090.9	39.346.3	-1.8	36.225.7	35.178.2	-2.8

Fuente: Ministerio de Minas y Energía.

¹ Excluye lubricantes y grasas, gas licuado, químicos y petroquímicos.

1977. Dentro de esta baja, de 1.8%, se destaca la menor producción de gasolina motor y de gasolina blanca fenómeno que es compatible con un fuerte incremento en las importaciones de gasolina. Igualmente, es de notar la reducción en los consumos; en los nueve meses considerados, el consumo global de derivados del petróleo bajó en 2.8% como consecuencia, posiblemente, de los incrementos en los precios en el año anterior (enero 14 y octubre 16) y, con seguridad, de la sustitución en el uso de fuel-oil en la Costa Atlántica por el de gas. Así, el aumento de 3.3% en el consumo de gasolina motor es inferior al observado para todo el año pasado, de 5.4%, y la reducción del 20% en el uso de fuel-oil comprueba los efectos positivos de la política de incentivar a través de la política de precios la utilización de gas natural, electricidad y carbón en lugar de fuel-oil, diesel y keroseno.

Es sobresaliente, de otra parte, el incremento del 21% en la producción de gas en lo corrido de 1978 hasta septiembre 30. Y, más interesante aún es observar (ver Cuadro II-18) el aumento en la utilización de gas por la industria, 44.5%,

indicador de la dinámica del crecimiento de la producción en el país. Asimismo resulta evidente el estancamiento en el tratamiento de gas para uso doméstico lo que explica ampliamente las quejas y la situación de escasez de gas.

3. Balanza Comercial Petrolera

El déficit de la balanza comercial petrolera llegó en Septiembre 30 de este

Cuadro II-18
PRODUCCION Y USOS DEL GAS,
ENERO-SEPTIEMBRE

(Miles de pies cúbicos)

	1977	1978	Variación % 1977/1978
Producción ¹	90.973.8	110.047	21.0
Usos			
1. Industria	41.492.4	59.952.9	44.5
2. Tratado (propano)	49.481.4	49.998.4	1.0

Fuente: Ministerio de Minas y Energía.

¹ Incluye 20.434.1 MPC producidos en la Guajira durante 1978, un 18.6% del total, cuando en 1977 sólo se produjeron cerca de 5.000 MPC, el 5.5% del total.

Cuadro II-19
BALANZA COMERCIAL PETROLERA
ENERO-SEPTIEMBRE

(US\$ millones)

Concepto	1977		1978		Variación % 1977/1978	
	Millones de barriles	Valor	Millones de barriles	Valor	Volumen	Valor
A. Exportaciones	5.879.6	74.446.2	7.483.5	85.497.0	27.2	14.8
1. Combustoleo	5.744.2	69.486.2	7.419.6	83.573.1	29.2	20.3
2. Otros ¹	135.4	4.960.0	63.9	1.923.9	-52.8	-61.2
B. Importaciones	9.562.3	134.561.8	11.134.6	160.841.3	16.4	19.5
1. Crudo	6.758.4	92.914.0	5.668.4	77.406.8	-16.1	-16.7
2. Gasolina ²	2.803.9	41.647.8	5.466.2	83.434.5	94.9	100.3
C. Déficit		(60.115.4)		(75.344.3)		25.3

Fuente: Ministerio de Minas y Energía.

¹ Parafina, Acido Nafténico, Xilenos mezclados y Benceno.

² Incluye exportaciones de Diesel y Kerosene por valor de US\$4.9 millones en 1977.

año a los US\$75 millones mostrando una elevación del 25.3% con respecto al registrado en el mismo período de 1977. Sin embargo, como se desprende del Cuadro II-19, que presenta exportaciones e importaciones de crudo y combustibles, debe señalarse la menor compra de crudo y la duplicación en las importaciones de gasolina en los nueve meses contemplados. Así mismo resulta consistente el aumento en las exportaciones de combustoleo con la reducción en el consumo interno comentada anteriormente.

Dada la evolución del comercio exterior de crudo y combustible es bien posible que al término de 1978 el déficit en la balanza comercial petrolera oscile alrededor de los US\$100 millones, cantidad que resultaría inferior a la prevista por *Coyuntura Económica* en su número de Abril de este año de US\$123.4 millones. Este resultado, en un año de excepcional crecimiento económico, sería altamente favorable para el país, y mostraría buen éxito de las políticas de precios encaminadas a fomentar la sustitución de derivados del petróleo por otras fuentes energéticas.

Precios

A. Introducción y Resumen

La discusión de los precios se puede realizar a dos niveles. En primer término, importa examinar la evolución del nivel absoluto de precios, lo cual se efectúa en la parte B del presente capítulo. En *Coyuntura Económica* de Abril del presente año, FEDESARROLLO anticipó que la inflación no superaría el 20% en 1978, previsión que parece cumplirse a menos que se presenten eventos inesperados en el mes de Diciembre¹. De otra parte, se destaca que la baja inflación, frente al desmesurado crecimiento de la liquidez, obedece en buena parte al satisfactorio comportamiento de la oferta de alimentos. Para reducir la inflación a un nivel inferior a la cifra anterior sería necesario insistir en el control de la cantidad de dinero, reduciendo su crecimiento el año entrante a una cifra no superior entre el 20%-25%.

En segundo término corresponde analizar el comportamiento de los precios reales de los productos, o sea de la medida en que unos precios han crecido más o menos que otros. Como es bien sabido, la inflación no es un fenómeno

uniforme. Aspectos como la política cambiaria y comercial, y las condiciones climatológicas, afectan diferencialmente los precios de los productos. Los años recientes en Colombia se han destacado por una lenta tasa de devaluación, política que se ha reflejado en el descenso de los precios reales de los bienes comerciables. Además, la evolución de los precios internacionales de dichos bienes también ha influido sobre los precios internos de aquellos productos. Finalmente, cabe anotar que las cambiantes condiciones de oferta de alimentos han conducido a variaciones significativas en el valor real de los productos alimenticios. Su tendencia alcista se detuvo en 1978, factor que, como se señaló anteriormente, ha contribuido a moderar el crecimiento del índice general de precios.

B. El buen desempeño del sector agropecuario contribuye a mantener la inflación en 1978 debajo del 20%

En el capítulo sobre moneda y crédito de esta entrega de *Coyuntura Económica* se comenta que la estabilización de los medios de pago ha resultado una meta de difícil alcance para las autoridades monetarias. La acumulación de

¹ Es posible que el índice de empleados finalice el año con un alza levemente superior al 20%.

reservas internacionales en los últimos tres años y el incremento en el crédito interno en 1976 y 1977 ha contribuido en forma definitiva a propiciar un ambiente inflacionario, con alzas en los precios que, en promedio, superan el 20% anual, cifra no admisible para una economía con una tradición de moneda relativamente sana, como es la colombiana.

La difícil situación del sector agropecuario en el primer semestre de 1977, contribuyó a un recrudecimiento del alza en el nivel general de precios en razón de la elevada participación de los alimentos en la canasta familiar. Además, los medios de pago ascendían a un ritmo cercano al 40% anual, con lo cual era difícil esperar algo distinto a una aceleración en la inflación como efectivamente ocurrió.

En 1978 la situación es la opuesta. El sector agropecuario presenta cifras de un comportamiento satisfactorio y la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero disminuyó hasta la mitad del año. Es por ello que el aumento en los precios, como lo anticipó *Coyuntura* en su entrega de Abril del presente año no

superará el 20% durante el año que termina.

Las perspectivas para 1979 son inciertas. En 1977 el alza en el precio relativo de los alimentos estimuló la producción que entró al mercado en 1978, con el efecto de tipo "telaraña" de reducir nuevamente dicho precio. En consecuencia se puede prever un menor estímulo a la producción. De otra parte, la situación de existencias es satisfactoria, de suerte que puede compensar la presión alcista generada por la reducción en la oferta. Además, las previsiones en materia de crecimiento de los medios de pago son menos pesimistas que las que indicarían el resultado obtenido durante el año en curso, como quiera que el sector externo no originará los volúmenes de emisión registrados en los últimos años y la situación del sector público se caracterizará por equilibrio presupuestal. Sin embargo, buena parte de lo que ocurra con la inflación del año entrante es función del comportamiento de los medios de pago en los últimos meses de 1978, los cuales suelen ser los de mayor crecimiento, si bien las medidas sobre certificados de cambio y sobre cupo ordinario contribuirán a moderar este fenómeno estacional.

Cuadro III-1
COMPORTAMIENTO DEL NIVEL ABSOLUTO DE PRECIOS

Año	Empleados DANE			Obreros DANE			Al por mayor Banco de la República		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
1977									
I	9.6	9.6	28.3	10.7	10.7	30.6	5.8	5.8	27.8
II	12.8	23.6	37.6	16.4	28.8	43.5	10.6	17.0	32.6
III	1.9	26.1	32.2	0.5	29.3	36.1	0.5	16.6	25.4
IV	1.1	27.5	27.5	0.0	29.3	29.3	2.2	19.2	14.2
1978									
I	6.3	6.3	23.6	5.6	5.6	23.3	5.9	5.9	19.2
II	6.2	12.8	16.5	6.9	12.9	13.1	5.1	11.2	12.5
III	1.1	14.4	15.7	0.8	12.5	12.6	3.5	15.1	17.7

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

- 1 Variación trimestral.
- 2 Variación acumulada.
- 3 Variación anual acumulada.

Cuadro III-2

INDICES DE PRECIOS REALES DE BIENES SEGUN ORIGEN Y DESTINO ECONOMICO, 1974-1978

Período	Según origen del artículo				Según uso o destino económico			Agricultura, Silvicultura, caza y pesca	Minería	Producción industrial nacional	Total
	Producidos y consumidos	Impor- tados	Expor- tados	Exportados sin café	Bienes de capital	Mat. prim. y prod. interm.	Bienes de consumo				
1974 Promedio	0.986	1.014	1.107	1.478	0.902	1.050	0.969	1.077	1.129	0.937	1.00
I Trimestre	0.982	0.999	1.150	1.150	0.879	1.046	0.983	1.052	1.178	0.932	1.00
II Trimestre	0.989	0.995	1.137	1.505	0.891	1.068	0.950	1.098	1.119	0.937	1.00
III Trimestre	0.997	1.044	1.055	1.456	0.933	1.040	0.972	1.063	1.135	0.948	1.00
IV Trimestre	0.990	1.025	1.086	1.383	0.917	1.040	0.976	1.103	1.117	0.933	1.00
1975 Promedio	1.003	1.024	1.034	1.324	0.907	1.006	1.024	1.158	1.094	0.913	1.00
I Trimestre	1.006	1.012	0.988	1.326	0.906	1.004	1.027	1.169	1.103	0.910	1.00
II Trimestre	1.011	1.024	0.947	1.302	0.918	0.982	1.052	1.176	1.104	0.908	1.00
III Trimestre	1.002	1.020	1.084	1.330	0.901	1.017	1.012	1.157	1.088	0.914	1.00
IV Trimestre	1.002	1.030	1.099	1.357	0.901	1.014	1.015	1.157	1.074	0.913	1.00
1976 Promedio	1.037	0.976	1.383	1.411	0.886	1.021	1.011	1.168	1.016	0.916	1.00
I Trimestre	1.016	0.995	1.132	1.328	0.887	1.028	1.003	1.153	1.037	0.921	1.00
II Trimestre	1.031	0.996	1.401	1.434	0.914	1.025	0.997	1.128	1.030	0.929	1.00
III Trimestre	1.043	0.978	1.400	1.458	0.904	1.016	1.012	1.154	1.006	0.922	1.00
IV Trimestre	1.068	0.925	1.584	1.455	0.853	1.019	1.024	1.252	0.994	0.889	1.00
1977 Promedio	1.093	0.865	1.699	1.452	0.825	0.952	1.122	1.297	0.917	0.889	1.00
I Trimestre	1.080	0.893	2.285	1.789	0.830	0.986	1.076	1.231	0.966	0.908	1.00
II Trimestre	1.105	0.838	1.819	1.496	0.789	0.931	1.161	1.331	0.891	0.879	1.00
III Trimestre	1.099	0.849	1.376	1.296	0.833	0.936	1.140	1.326	0.884	0.879	1.00
IV Trimestre	1.092	0.867	1.431	1.296	0.854	0.945	1.121	1.329	0.904	0.882	1.00
1978											
I Trimestre	1.089	0.873	1.393	1.267	0.876	0.945	1.114	1.323	0.939	0.882	1.00
II Trimestre	1.094	0.875	1.292	1.307	0.876	0.934	1.128	1.341	0.902	0.875	1.00
III Trimestre	1.094	0.880	1.257	1.210	0.882	0.948	1.108	1.344	0.921	0.861	1.00

Fuente: Banco de la República.

Aplicando la ecuación cualitativa, y suponiendo un crecimiento del producto de 7% anual, y un alza en los medios de pago de 25% se obtendría una inflación de 18%, si la velocidad de circulación del dinero no se modificara. Esta última variable presentó una tendencia al alza desde 1970, pero se estabilizó desde el año 1976 y no hay razones para pensar que sufra una modificación sustancial el año entrante. De otra parte, si la cantidad de dinero continúa creciendo al ritmo actual (30%) será difícil obtener un crecimiento en los precios inferior al 20%. Es por ello que la política monetaria debe continuar en el empeño de controlar las fuentes de expansión primaria.

En el Cuadro III-1 se observa que la inflación disminuyó desde junio de 1977 hasta septiembre de 1978. Sin embargo, a partir de octubre del presente año, la tasa anual de inflación muestra tendencia al alza. Se observa, en particular, el mayor aumento de los precios al por mayor, que se puede tomar como indicador líder del comportamiento de los índices al consumidor. Estos indicios confirman la teoría expuesta de que, con el actual ritmo de aumento en la liquidez, no es posible mantener la inflación por debajo del 20%.

C. Precios relativos: bajan términos de intercambio y disminuyen los precios de los alimentos

En los Cuadros III-2, III-3, y III-4 se presentan los índices de precios reales de diferentes agrupaciones de bienes. En la descomposición del índice al por mayor según origen del artículo se destaca la baja en el índice de las exportaciones. Esta no solamente obedece a las menores cotizaciones del café; también los precios de los otros productos exportables han disminuido en términos reales. Ello obedece al comportamiento de la tasa de devaluación, que ha sido inferior a la inflación. Se observa, sin embargo, que el precio real de los productos importados no disminuyó en 1978. En la ausencia de información directa, pare-

ce razonable suponer entonces que los términos de intercambio, o sea la relación entre precios de exportación y de importación en moneda extranjera han disminuido levemente durante el año en curso.

El otro punto que merece destacarse es el comportamiento del precio real de los alimentos. En el Cuadro III-2 se observa cómo, en general, los precios al por mayor de los productos provenientes del sector primario (agricultura, silvicultura, caza y pesca) han presentado una tendencia alcista. De otra parte, y con excepción del año 1977, los precios de los productos alimenticios del sector industrial han descendido en el tiempo. Finalmente se aprecia que el índice de alimentos al consumidor asciende hasta 1977, en tanto que disminuye durante 1978.

La discrepancia entre la evolución de los diferentes índices señalados, debe explicarse en términos de los rubros y las ponderaciones que los definen. El descenso del índice de la industria de alimentos se ajusta al patrón que, en general, ha seguido el sector industrial nacional. Aparentemente los embotellamientos de oferta han resultado ser mayores en el sector primario, de suerte que se ha presentado un descenso en los términos de intercambio de la industria respecto de la agricultura, fenómeno posiblemente coadyuvado por el mayor contenido importado de los productos industriales, en conjunto con el menor precio de la divisa.

Con todo, el alza desmedida en los precios de los alimentos al consumidor en 1977, dió lugar a una respuesta en la oferta en 1978, explicándose así el retroceso del índice de precios reales de dichos productos. De ahí que se destaque que la importancia de los inventarios reguladores que tanta falta hicieron en 1977. Actualmente, sin embargo, los almacenes de depósito y el IDEMA presentan niveles elevados de existencias, aspecto que puede suavizar el ciclo ascendente de precios de alimentos previsto para 1979.

Cuadro III-3
INDICES DE PRECIOS REALES DE SECTORES INDUSTRIALES, 1974-1977

PRODUCCION INDUSTRIAL NACIONAL												
Período	Alimentos	Textiles	Bebidas	Químicos	Calzado y prendas de vestir	Metales básicos	Derivados petróleo y carbón	Papel y sus productos	Manufac- turas diversas	Total	Índice Total de precios al por mayor	
1974 Promedio	0.933	1.184	0.815	0.887	0.916	1.028	1.119	0.922	0.746	0.937	1.00	
I Trimestre	0.962	1.235	0.836	0.833	0.947	1.002	1.164	0.814	0.728	0.932	1.00	
II Trimestre	0.933	1.238	0.788	0.880	0.925	1.044	1.136	0.934	0.750	0.938	1.00	
III Trimestre	0.933	1.216	0.797	0.931	0.911	1.065	1.102	0.924	0.785	0.948	1.00	
IV Trimestre	0.948	1.106	0.811	0.889	0.880	1.027	1.026	0.962	0.660	0.933	1.00	
1975 Promedio	0.917	1.026	0.909	0.857	0.843	0.928	1.170	0.936	0.627	0.913	1.00	
I Trimestre	0.924	1.009	0.894	0.844	0.847	0.947	1.013	0.985	0.648	0.910	1.00	
II Trimestre	0.903	1.023	0.929	0.852	0.840	0.952	1.095	0.968	0.629	0.908	1.00	
III Trimestre	0.918	1.042	0.900	0.852	0.843	0.913	1.164	0.903	0.623	0.914	1.00	
IV Trimestre	0.901	1.040	0.884	0.868	0.831	0.876	1.537	0.871	0.597	0.913	1.00	
1976 Promedio	0.890	1.110	0.831	0.840	0.811	0.822	1.658	0.888	0.595	0.916	1.00	
I Trimestre	0.907	1.101	0.853	0.876	0.841	0.830	1.598	0.940	0.639	0.921	1.00	
II Trimestre	0.897	1.153	0.862	0.859	0.811	0.859	1.636	0.906	0.599	0.929	1.00	
III Trimestre	0.889	1.126	0.821	0.830	0.804	0.818	1.785	0.861	0.613	0.923	1.00	
IV Trimestre	0.847	1.062	0.805	0.789	0.772	0.772	1.645	0.813	0.569	0.889	1.00	
1977 Promedio	0.910	0.926	0.822	0.748	0.784	0.725	1.650	0.803	0.556	0.889	1.00	
I Trimestre	0.893	1.072	0.833	0.771	0.786	0.756	1.731	0.813	0.545	0.908	1.00	
II Trimestre	0.930	0.908	0.816	0.718	0.760	0.698	1.566	0.748	0.540	0.879	1.00	
III Trimestre	0.917	0.824	0.651	0.748	0.787	0.711	1.607	0.763	0.562	0.880	1.00	
IV Trimestre	0.906	0.820	0.811	0.756	0.802	0.733	1.677	0.857	0.594	0.882	1.00	
1978												
I Trimestre	0.872	0.848	0.782	0.753	0.791	0.857	1.948	0.811	0.600	0.882	1.00	
II Trimestre	0.849	0.883	0.761	0.745	0.808	0.906	1.855	0.773	0.571	0.875	1.00	
III Trimestre	0.818	0.915	0.808	0.761	0.812	0.958	1.792	0.858	0.551	0.861	1.00	

Fuente: Banco de la República.

Metodología: Cada índice individual se divide por el índice total de precios al por mayor.

Cuadro III-4

INDICES DE PRECIOS REALES AL CONSUMIDOR, 1974-1977

Periodo	Empleados					Obreros				
	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo	Total
1974 Promedio	1.188	0.761	0.948	0.935	1.00	1.149	0.813	0.934	0.860	1.00
I Trimestre	1.182	0.766	0.940	0.945	1.00	1.147	0.819	0.923	0.864	1.00
II Trimestre	1.185	0.764	0.958	0.931	1.00	1.151	0.811	0.942	0.850	1.00
III Trimestre	1.186	0.766	0.946	0.932	1.00	1.145	0.821	0.936	0.858	1.00
IV Trimestre	1.196	0.746	0.946	0.940	1.00	1.155	0.793	0.932	0.874	1.00
1975 Promedio	1.222	0.727	0.902	0.936	1.00	1.182	0.762	0.881	0.862	1.00
I Trimestre	1.215	0.724	0.900	0.953	1.00	1.177	0.764	0.880	0.879	1.00
II Trimestre	1.234	0.716	0.898	0.930	1.00	1.196	0.745	0.872	0.850	1.00
III Trimestre	1.227	0.730	0.887	0.928	1.00	1.184	0.764	0.869	0.858	1.00
IV Trimestre	1.158	0.737	0.912	0.932	1.00	1.172	0.774	0.892	0.866	1.00
1976 Promedio	1.236	0.721	0.892	0.924	1.00	1.185	0.759	0.873	0.863	1.00
I Trimestre	1.232	0.722	0.887	0.932	1.00	1.181	0.762	0.872	0.869	1.00
II Trimestre	1.234	0.718	0.908	0.922	1.00	1.182	0.754	0.889	0.865	1.00
III Trimestre	1.240	0.718	0.880	0.922	1.00	1.184	0.759	0.862	0.867	1.00
IV Trimestre	1.240	0.719	0.891	0.923	1.00	1.190	0.754	0.868	0.861	1.00
1977 Promedio	1.316	0.668	0.839	0.866	1.00	1.258	0.686	0.796	0.799	1.00
I Trimestre	1.265	0.698	0.855	0.917	1.00	1.211	0.730	0.824	0.854	1.00
II Trimestre	1.361	0.641	0.812	0.836	1.00	1.302	0.644	0.757	0.752	1.00
III Trimestre	1.330	0.659	0.829	0.857	1.00	1.270	0.674	0.782	0.784	1.00
IV Trimestre	1.307	0.668	0.865	0.871	1.00	1.243	0.693	0.824	0.815	1.00
1978 Promedio										
I Trimestre	1.287	0.667	0.878	0.900	1.00	1.224	0.707	0.836	0.839	1.00
II Trimestre	1.296	0.658	0.875	0.891	1.00	1.231	0.691	0.831	0.841	1.00
III Trimestre	1.255	0.675	0.900	0.928	1.00	1.188	0.727	0.869	0.885	1.00

Fuente: DANE.

Moneda y Crédito

A. Introducción y resumen

En el segundo quinquenio de los años cincuenta, Colombia alcanzó una inflación promedio de 10%; la tasa de crecimiento promedio de los medios de pago fue de 16% anual durante el mismo período. En la década de los sesenta, las cifras correspondientes fueron de 11% y de 18% respectivamente. A juzgar por lo ocurrido hasta el presente, la década de los setenta se distinguirá por la elevada inflación y el subyacente desorden monetario que la han caracterizado: 18% de alza en el nivel de precios y 22% de aumentos en los medios de pago, ambos en base anual promedio. En el segundo quinquenio de los setentas estos fenómenos son especialmente notorios. Sin que en 1978 haya señales de una tendencia hacia la estabilización: la expansión monetaria se ubica alrededor de un 30% anual y la inflación se acerca al 20%.

El crecimiento de los cuasidineros, a pesar de atestiguar el importante desarrollo del sistema financiero, ha contribuido al recrudecimiento de la inflación, al reflejar el significativo efecto sustitución del dinero hacia estos activos, consecuencia del alza en el costo de mantener circulante y cuentas corrientes.

Hasta 1977 el aumento de los cuasidineros arrojaba un promedio anual de 89% desde 1970, si bien en los últimos años esta cifra es menor.

Desde 1975, el crecimiento de las reservas internacionales ha sido el factor principal que, dentro del sistema colombiano de control e intervención cambiarios, ha originado el aumento en el dinero primario. Si bien se anticipaba a comienzos de año que la caída prevista en los precios del café reduciría esta fuente de expansión monetaria, la nueva helada registrada en Brasil en el mes de agosto permitió mantener un nivel elevado de ingresos netos de divisas, de suerte que el sector externo continúa generando la mayor parte del dinero en circulación. El complejo mecanismo de los certificados de cambio, instaurado en abril de 1977, no ha surtido el efecto que podría esperarse, pues el control de las tasas de interés en la mayoría del mercado financiero institucional ha conducido a una descapitalización de los sectores controlados, como consecuencia del elevado rendimiento de los certificados, y la autoridad monetaria ha respondido a las presiones creadas por el exceso de demanda por fondos, especialmente en 1977, cuando el crédito interno se incrementó en 45.5%.

Frecuentemente se afirma que las altas tasas de interés son inflacionarias porque se cargan a los precios de los productos. En realidad ocurre lo contrario en dos sentidos diferentes. En primer término, son los aumentos en la inflación los cuales al formar expectativas de elevación en los precios conducen a tasas elevadas de interés. Ello implica que un requisito previo para reducir las tasas de interés es el de disminuir la inflación. Actualmente las expectativas son de inflación alta, y las tasas de interés *libres* son superiores al 30% anual. En segundo término, las tasas de interés *institucionales*, artificialmente bajas sí son inflacionarias al presionar recursos de emisión. Es importante por lo tanto, elevar estas tasas si se desea contribuir a moderar la inflación y, en esta forma, reducir efectivamente las tasas de interés libres en el futuro.

La presión por fondos prestables cuando las tasas son bajas se refleja en el frecuente comentario que se escucha sobre la ausencia de suficiente crédito. Realmente, a tasas de interés tan subsidiadas como las del crédito de fomento, o incluso, las vigentes en el mercado financiero vigilado, es difícil calcular el monto de crédito que es "suficiente". En parte, sin embargo, la "escasez" de crédito observada obedece a la elevación de los recursos congelados del sistema financiero, como resultado la tendencia al alza en los encajes, aspecto que conduce a un crecimiento del crédito inferior al de las captaciones. Con todo, el crecimiento de las colocaciones bancarias no ha sido bajo, si bien una fracción de las mismas no se ha destinado al sector interno de la economía.

En las actuales circunstancias es bien importante que el gobierno insista, como lo ha hecho, en controlar el crecimiento de la liquidez. A pesar de los esfuerzos realizados en este frente, las expectativas de inflación son elevadas. Contrariamente a lo que usualmente se piensa, las expectativas elevadas de inflación pueden favorecer un plan de control monetario, como quiera que faci-

litan destacar su prioridad política. Es oportuno entonces que los voceros de la política económica aprovechen la mentalidad inflacionaria vigente para obtener el apoyo necesario que exigen las estrategias de estabilización.

B. Continúa el crecimiento excesivo de la cantidad de dinero

Las cifras disponibles más recientes indican que aún persiste un elevado aumento de los medios de pago (M_1). En efecto, al finalizar octubre, estos registraban un nivel de 30% superior al correspondiente en la misma fecha del año anterior, con lo cual se interrumpe la tendencia hacia la estabilización que venía presentándose desde finales del año pasado. En el Cuadro IV-1, las cifras trimestrales muestran como el punto de máximo crecimiento anual acumulado ocurrió hacia la mitad de 1977, disminuyendo luego en el curso del año siguiente. Luego, a partir de Julio de 1978 nuevamente ascendió la tendencia expansionista, estabilizándose en noviembre alrededor de la cifra mencionada anteriormente.

Los comentarios anteriores se aplican igualmente a la oferta monetaria ampliada (M_2), concepto que incluye, además de los medios de pago, aquellos activos financieros de alta liquidez llamados cuasidineros. Desde hace algunos años M_2 viene registrando un ritmo de aumento más rápido que el de M_1 , en razón de la progresiva preferencia de los particulares hacia aquellos activos que, rindiendo intereses, protegen, al menos parcialmente, contra la pérdida del poder adquisitivo del peso. El crecimiento de la oferta monetaria ampliada alcanzó su punto máximo también hacia junio del año pasado, disminuyendo durante el año siguiente. En octubre, ésta había crecido alrededor del 35% anual. Al continuar esta tendencia sigue disminuyendo la participación de los medios de pago dentro de la oferta monetaria ampliada, que de 70% en 1974 ha descendi-

Cuadro IV-1

COMPORTAMIENTO DE LOS MEDIOS DE PAGO (M₁)
Y DE LA OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M₂)

Fin del trimestre	M ₁			M ₂			$\frac{M_1}{M_2}$
	Variación trimestral (%)	Corrido del año (%)	Anual (%)	Variación trimestral (%)	Corrido del año (%)	Anual (%)	
1977							
I	2.0	2.0	33.6	9.4	9.4	40.5	0.59
II	11.7	13.9	44.1	9.1	19.3	47.5	0.60
III	0.2	14.2	38.9	3.4	23.3	42.2	0.59
IV	14.2	30.4	30.4	6.5	31.4	31.4	0.63
1978							
I	1.3	1.3	29.4	9.1	9.1	31.1	0.58
II	8.3	9.7	25.5	9.7	19.7	31.8	0.58
III	5.3	15.6	31.9	6.4	27.4	35.7	0.57

do hasta 57% en octubre del presente año.

Las implicaciones de las consideraciones anteriores respecto del ritmo de inflación son bastante claras. El alza en los precios, tal como lo anticipó *Coyuntura Económica* desde abril del presente año, no superará el 20% en 1978. Ello se debe en gran medida al buen desempeño de la producción de alimentos, rubro que presenta una elevada participación en el costo de la vida. Sin embargo, al haber descendido los precios relativos de los alimentos, es de esperar que el comportamiento de la oferta de los mismos sea menos dinámica en el futuro inmediato. Con un crecimiento de los medios de pago cercano al 30%, junto con la tendencia de la gente a demandar menos dinero, será improbable que el ritmo de inflación se mantenga el año entrante por debajo del 20%, de suerte que la batalla contra el alza en el nivel de precios exige esfuerzos adicionales de controlar el aumento de la cantidad de dinero. FEDESARROLLO considera que las autoridades monetarias se deben trazar la meta de reducir el aumento de M₁ en 1979 de 20%-25%, si se desea continuar reduciendo la tasa de inflación.

Ahora bien, desde el punto de vista de los particulares, la inflación es un

impuesto *ad-valorem* sobre la cantidad de dinero que estos mantienen. Es decir, por cada peso que una persona tenga en la forma de efectivo o depósitos en cuenta corriente, ésta pierde una fracción igual al ritmo de inflación vigente. Corresponde ahora examinar las fuentes de crecimiento monetario, o sea, las actividades hacia donde se han dirigido los recursos *cobrados* por el impuesto de la inflación.

C. La solidez del sector externo mantiene dinámica de las reservas internacionales

Durante el primer semestre de 1978 se preveía una reducción en los precios del café y en los ingresos de moneda extranjera, que disminuiría la emisión primaria de dinero. Sin embargo, la nueva helada en el Brasil, y la persistente inflación mundial han mantenido elevadas las cotizaciones del grano, aún con la mayor oferta originada en el país. El valor de los ingresos corrientes de divisas originados en ventas de café al exterior alcanzó durante los primeros diez meses del año en curso un nivel 11.5% superior al registrado durante el mismo período de 1977. De acuerdo a proyecciones de Fedesarrollo, el precio del café

puede descender hasta 130 centavos por libra en promedio para 1979. Con ventas esperadas de 7.6 millones de sacos de 70 libras, los ingresos de divisas por este concepto disminuirían el año entrante, pero aún así alcanzarían un valor de 1.500 millones de dólares aproximadamente.

De otra parte los ingresos por exportaciones diferentes de café han registrado hasta octubre, un crecimiento de 10% respecto del mismo período en 1977¹. El normal desempeño del ingreso mundial y la inflación mundial en general ha permitido sostener el valor de las exportaciones a nivel mundial. Para 1979, si bien el desestímulo cambiario continuará en vista del repunte en el ritmo de inflación, las proyecciones de demanda mundial son optimistas, con excepción de la originada en Estados Unidos, país para el cual los diferentes modelos económicos presentan un incremento en la probabilidad de recesión.

El renglón de servicios presenta el mismo valor nominal que el año anterior, o sea que en términos reales ha perdido alguna importancia. Con todo, su contribución a la acumulación de reservas continúa siendo importante, y no se espera un declinamiento significativo en 1979.

Por el lado de los egresos corrientes, se destaca el mayor crecimiento de las importaciones, fruto de la caída en la tasa de cambio real y de la mayor propensión a invertir. Para el futuro se anticipa una continuación de esta tendencia. Además los mayores requerimientos de importaciones de petróleo crudo aumentarán significativamente los egresos en moneda extranjera. En lo que toca a los pagos por servicios, se destaca el mayor valor de los fletes, como resultado del mayor comercio, y de los intereses pagados, como reflejo de las mayores tasas de interés vigentes en los mercados internacionales. Con el

crecimiento del comercio y las mayores tasas de interés previstos para el año entrante, se espera que el rubro de egresos por servicios cobre un mayor dinamismo durante 1979.

La cuenta de movimiento de capital presenta en 1978 las mismas características del año anterior. A pesar del persistente estímulo a endeudarse en el exterior consignado en la (ahora menor) diferencia entre las tasas de interés interna y externa, las disposiciones en materia de pagos al exterior han sido eficaces en producir un saldo negativo en dicha cuenta. Como la brecha entre tasas de interés se está cerrando, en virtud del mayor ritmo de devaluación y las mayores tasas de interés externas, es posible prever egresos adicionales netos de capital durante el próximo año. Con todo, de ceder las presiones monetarias, las autoridades monetarias podrían permitir un mayor endeudamiento, máxime si se considera el crecimiento proyectado de las importaciones.

El resultado cambiario arroja hasta octubre un crecimiento de las reservas de \$385.9 millones de dólares, menor que el registrado el año pasado, pero aún así significativo en términos de su impacto sobre las reservas internacionales del Banco de la República (21.0%) y por lo tanto sobre la cantidad de dinero primario. En el Cuadro IV-2, se presenta la evolución y la composición recientes de las cuentas monetarias del Banco de la República. Se observa cómo, en septiembre del año en curso, las reservas internacionales ya constituían el 58% de los activos monetarios (de 15.8 en 1971 y 24.9 en 1974). Teniendo en cuenta las perspectivas cambiantes de 1979 señaladas anteriormente, puede esperarse que este rubro descienda en su importancia relativa, a no ser que se presenten fenómenos imprevistos en los mercados externos. En resumen es posible que en 1979 el aumento en las reservas internacionales sea poco, y que esto facilite el manejo monetario. No obstante, habrá que esperar hasta el

¹ De acuerdo a registros, el crecimiento ha sido de 18%.

primer semestre de 1979 para saber cómo evolucionarán las reservas.

D. El experimento de los certificados de cambio

Se completa ya más de año y medio desde que el gobierno anterior introdujo el mecanismo de los certificados de cambio como instrumento de control monetario, ante el desbordamiento que en este campo presentaba la monetización de las reservas internacionales. Dentro del régimen de control de cambios, que no permite la posesión de reservas internacionales, y ante la imposibilidad política de revaluar el peso hasta producir equilibrio cambiario, la medida de los certificados (Resolución No. 25 de 1977) constituyó un ingenioso sistema de operaciones de mercado abierto, en donde los exportadores resultan ser los intermediarios que colocan el activo en el mercado financiero.

Para apreciar la complejidad del sistema, vale la pena señalar la forma como éste ha sido administrado desde su introducción en abril de 1977. Su manejo, se efectúa con base en por lo menos seis aspectos. Son estos:

a.- Colocación: rubros de exportación a los cuales se les aplica el sistema. En un comienzo, sólo se expedían certificados contra los ingresos provenientes de las exportaciones de café y de venta de servicios. Poco más tarde (Resolución 33 de 1977) se incorporaron además a las exportaciones de flores, ganado en pie, carne vacuna, metales y piedras preciosas. Hasta la fecha no se han incorporado más productos. Esta característica del sistema lo convierte en un sistema de doble tasa de cambio, contribuyendo en principio a la ineficiencia en la composición de las exportaciones. Sin embargo, es posible que esta distorsión corrija otras vigentes en el sector externo. Desde el punto de vista de manejo monetario la incorporación de los rubros adicionales de exportación

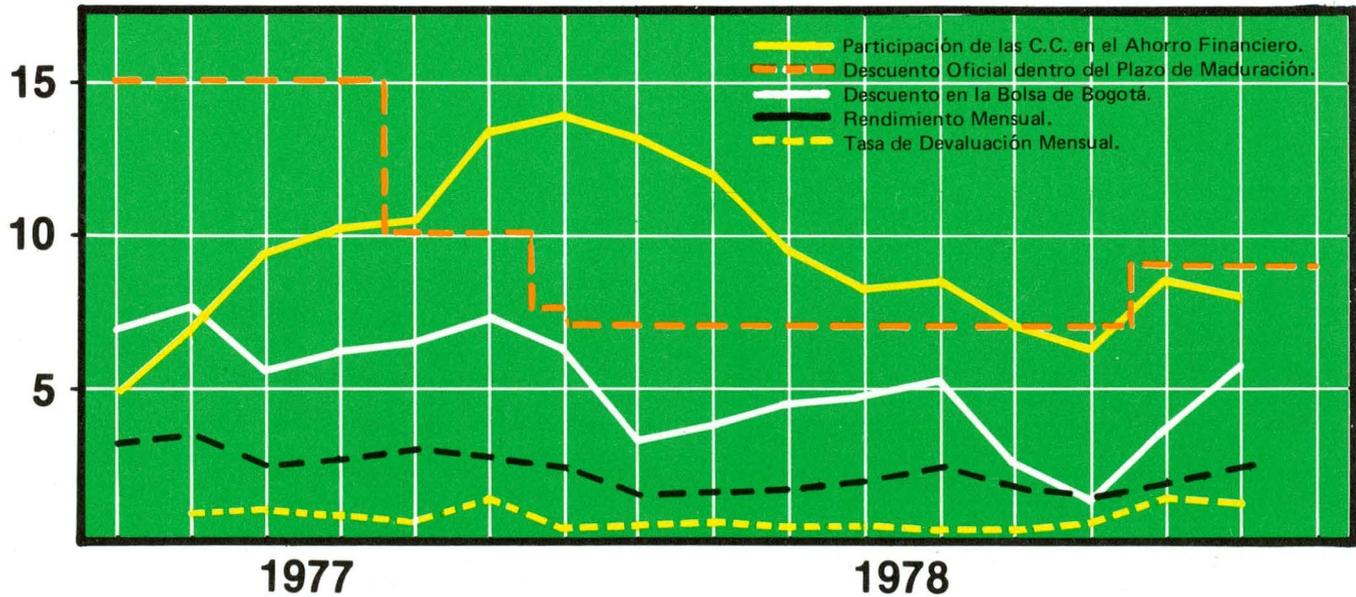
dentro del sistema retarda la monetización de los ingresos de divisas; desde el ángulo comercial desestimula la exportación de los rubros incluidos, toda vez que les aplica de hecho una tasa de cambio más baja.

b.- Utilización: fracción del valor de las importaciones para la cual se pueden adquirir certificados de cambio en el mercado secundario. En un principio sólo se excluía el depósito previo, el cual se aumentó a 35% con la Resolución No. 43 de 1977. Más tarde se creó la consignación en moneda nacional (Resolución No. 46 de 1977) que de hecho incrementaba de un 40% a un 60% el valor de las importaciones pagados a través del mercado primario (oficial) de certificados. Luego vinieron algunas disposiciones (Resoluciones Nos. 59 de 1977 y 25 de 1978) que exceptuaron algunos rubros del régimen de consignación o de depósito previo (No. 58 de 1977). Finalmente las Resoluciones Nos. 64 de 1977 y 36 de 1978 progresivamente permitieron constituir la totalidad del depósito previo en certificados de cambio, incrementando la utilización del mercado secundario del mismo. Las disposiciones que incrementaron la utilización de los certificados buscaron disminuir el descuento que éstos registraban en el mercado secundario (Ver Gráfico IV-1), ante el alto rendimiento financiero que éste presentaba, y que conducía a transferencias de fondos de otros sectores con tasas de interés menos flexibles. Desde el punto de vista monetario, una mayor utilización disminuye el retardo en la monetización de los ingresos de divisas.

c.- Plazo de maduración: es este el período de tiempo a partir de la fecha de emisión, después del cual el Banco de la República adquiere el certificado a la tasa oficial vigente. Este fue inicialmente de un mes. Con la resolución 32 de 1977 se extendió a noventa días. La primera disposición del actual gobierno amplió este plazo aún más hasta 120 días en septiembre del año en curso, con el objeto de retardar la monetización de

GRAFICA IV-1

Comportamiento del Certificado de Cambio (C.C.)



Fuente: Cuadro xxx y Cálculos de FEDESARROLLO. La participación de los Certificados de Cambio se calcula en base a información provisional e incompleta.

CUADRO IV-2
CUENTAS MONETARIAS DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Rubro Activo	1977		1978		Rubro Pasivo	1977		1978	
	Variación	Composición ¹	Variación ²	Composición ³		Variación	Composición ¹	Variación ²	Composición ³
A. Reservas Internacionales Netas	70.4	55.8	17.0	58.0	A. Bancos Comerciales	40.0	25.6	75.4	39.8
					1. Pasivos M/tarios	40.0	25.2	76.6	39.6
					2. Pasivos no M/tarios.	44.2	0.4	-11.9	0.2
B. Crédito Interno	51.7	45.5	1.9	41.2	B. Entidades de F/mento.	52.2	17.2	24.2	19.0
1. Tesorería	-36.2	3.3	-28.9	2.1	1. Pasivos M/tarios	29.1	2.5	20.0	2.7
2. Resto del Sector Público	2.381.8	-0.2	290.8	-0.8	2. Pasivos no M/tarios	57.4	14.7	24.9	16.3
3. Bancos Ciales.	88.1	11.2	5.8	10.5	C. Sector Privado	54.1	39.2	-23.0	26.8
4. Entidades de Fomento	71.1	28.4	4.8	26.4	1. Pasivos M/tarios	41.1	32.0	-29.6	20.0
5. Sector Privado	23.0	2.9	15.9	3.0	D. Pasivos Internales. a largo plazo	29.6	5.2	7.1	4.9
C. Diferencia Cambiaria Neta	271.0	-2.4	-63.6	0.8	E. Tenencias Interbancarias	0.0	-0.2	0.0	-0.2
D. Otros Activos Netos	46.3	1.0	77.5	1.6	F. Operaciones en el Mercado Abierto	219.7	13.1	-16.7	9.7
E. Activos Total	59.1	100.0	12.6	100.0	1. Títulos de Participaciones	-100.0	0.0	0.0	0.0
					2. Títulos Canjeables	-26.7	2.3	123.5	4.7
					3. Certificados de Cambio	4.743.1	10.7	-47.3	5.0

Fuente: Revista del Banco de la República y Cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Fin de 1977.

² Hasta Septiembre de 1978.

³ En Septiembre de 1978.

los ingresos de moneda extranjera originados en las cuantiosas ventas de café previstas para el final del año.

d.- Plazo de vencimiento: Este es el período a partir de la fecha de emisión del certificado durante el cual no se le aplica un descuento señalado para los certificados vencidos el día de su venta al Banco de la República. Inicialmente fue, de acuerdo a la Resolución No. 13 de 1967, de 120 días. La última disposición sobre certificados de la administración anterior extendió este plazo a nueve meses, buscando aumentar el tiempo durante el cual se puede mantener el certificado.

e.- Descuento oficial antes de maduración: Este se aplica a los certificados redimidos antes del plazo de maduración señalado por la Junta Monetaria. Fue inicialmente de 10%. Un mes más tarde ascendió a 15%. A comienzos de 1977 se redujo primero a 7.5% y luego a 7% con el objeto de disminuir los altos descuentos que se venían presentando en el mercado secundario (ver Gráfico IV-1). La Resolución No. 30 de septiembre del presente año elevó el descuento a 9% en virtud de la disminución prevista en la cotización de Bolsa, originada ésta en la ampliación del plazo de maduración y las mayores ventas de certificados con motivo de los reintegros por ventas de café. Esta tasa se convierte lógicamente en el descuento máximo del certificado, y se usa para la compra de dólares de turistas, etc.

f.- Descuento después de vencimiento: El descuento que se aplica a certificados redimidos luego del plazo de vencimiento. Los certificados vencidos se adquirían inicialmente a la tasa más baja que hubiere registrado el mercado bancario entre las fechas de expedición y adquisición del certificado, con un descuento de 10%. La Resolución No. 37 disminuyó este descuento hasta 5% y señaló la tasa oficial en la fecha de emisión como el precio de adquisición del certificado vencido.

g.- Algunas dudas sobre el éxito de los certificados: Como se señaló anteriormente el sistema de certificados pretendió ante todo contribuir al control de los medios de pago. ¿Qué tan exitoso ha sido en alcanzar este propósito? Al final de 1976, antes de la introducción del sistema, las llamadas "operaciones en el mercado monetario" (OMM) del Banco de la República constituían 6.5% de los pasivos en las cuentas monetarias del Banco. Estas incluían principalmente los títulos canjeables por certificados de cambio (5.1%). Al final del año siguiente, las OMM alcanzaron el 13.1% de los pasivos, encabezadas por los certificados de cambio (10.7%), como se observa en el Cuadro IV-2. Al terminar el tercer trimestre del presente año, las OMM contabilizaron 9.7% de los pasivos, con algo más de la mitad en certificados de cambio (5.0%). Es de esperar que este porcentaje aumente en diciembre o enero cuando la Resolución 38, la cual amplió el plazo de maduración, y las ventas de café al exterior alcancen el máximo efecto combinado.

En el Gráfico IV-1 se complementa la información anterior. Se observa cómo las colocaciones de certificados alcanzaron el máximo porcentaje del ahorro financiero alrededor de enero del presente año, como resultado de los cuantiosos reintegros por café. Durante el año de 1977, los rendimientos del activo habían ascendido a niveles muy superiores a las tasas de interés institucionales, lo cual condujo a un control del rendimiento, reduciendo el descuento oficial aplicable dentro del plazo de maduración. Los menores rendimientos, la redención de los certificados maduros y la mayor utilización de certificados antes de su fecha de maduración redujeron la participación del activo hasta agosto del año en curso. A partir de entonces, el rendimiento se ha incrementado debido al mayor ritmo de devaluación y con el concurso de los mayores reintegros de café que han aumentado las colocaciones del activo en el mercado secundario.

Ante la evidente importancia del certificado dentro del ahorro financiero y dentro de los pasivos no monetarios del Banco de la República, la pregunta de fondo que se plantea es si ella refleja una descapitalización o financiación inflacionaria de otros sectores motivada por transferencia de fondos hacia el mercado de certificados, o si por el contrario presenta un incremento real en el ahorro. Al examinar el comportamiento del ahorro financiero real se observa que su crecimiento es similar antes que después que la introducción del sistema de certificado (1.2% mensual antes: 1.0% mensual después) de suerte que la acumulación de certificados (a un ritmo promedio de 6.8% mensual) llevó consigo una descapitalización de otros sectores. Muy posiblemente el elevado crecimiento del crédito interno del Banco de la República en 1977 (51.7%) obedeció posiblemente a las presiones causadas por el auge de la inversión financiera en certificados. Durante el presente año el crédito interno no ha crecido sustancialmente, pero tampoco los certificados han aumentado. Sin embargo las colocaciones previstas para fin de año crearán nuevas presiones sobre la autoridad monetaria. La ineludible lucha contra la inflación exige la mayor prudencia en la satisfacción de dichas presiones con recursos de emisión.

E. Las tasas de interés bajas son inflacionarias

El incremento del crédito interno del Banco Emisor es la forma como se realiza el efecto inflacionario de las tasas de interés subsidiadas. Estas conducen a un volumen de demanda por crédito que el ahorro interno no puede satisfacer y en consecuencia se traducen en fuertes presiones sobre la autoridad monetaria por recursos netamente inflacionarios. Si el país desea una moneda sana, es importante que adopte una política financiera que lleve a tasas de interés ajustadas al verdadero costo del crédito.

Actualmente, las tasas de interés aplicables al crédito de fomento se ubican entre el 15% y el 20%; las institucionales de colocación pueden alcanzar el 30%, y las del mercado no vigilado superan esta última cifra. Las tasas de captación en el mercado institucional se encuentran entre 20% y 24%, y las del no vigilado son superiores. Ahora bien, con una inflación que se acerca al 20% anual, las tasas aplicadas al crédito de fomento son francamente irrisorias. Es dudoso que ellas contribuyan a la producción, mucho menos a la eficiencia, y definitivamente constituyen un subsidio que favorece a los grupos de altos ingresos. La presión que ejercen sobre las autoridades monetarias entorpece las estrategias de estabilización, tal como lo atestigua la experiencia colombiana con los fondos financieros, cuyos recursos utilizados del Banco de la República crecieron a un ritmo del 50% anual entre 1971 y 1977, hasta alcanzar el 22% de los activos de las cuentas monetarias del Banco de la República en este último año.

Otra línea de crédito del emisor con un costo indebidamente bajo, era el cupo ordinario al cual tienen acceso los bancos. Este cupo estaba estructurado por la Resolución 49 de 1974, disposición que permitía utilizarlo por quince días en cada oportunidad, mediante el redescuento de obligaciones admisibles hasta un 50% del capital pagado y reserva legal de los bancos (por 30 días a fin de año previa aprobación de bajas de depósitos sin exceder 100% del capital pagado y reserva legal ni el monto de la baja de depósitos) hasta por noventa días en año calendario. De acuerdo a la Resolución No. 40 de 1976, las obligaciones admisibles debían estipular tasas no superiores al 16% anual, y el costo del cupo era de 20% anual durante los primeros cinco días y de 25% durante el período restante de diez días. El costo durante el fin de año era de 20% (Resolución 51 de 1975). Estas bajas tasas de interés claro está fomentaron la utilización del cupo.

Cuadro IV-3
CERTIFICADOS DE CAMBIO

Mes y Año	Tasa Oficial de Compra	Cotización en la Bolsa de Bogotá	Descuento en la Bolsa %	Revaluación Oficial Mensual %	Rendimiento expresado en base mensual %	Rendimiento durante el plazo de Maduración %	Descuento Oficial %
1977 Julio	36.54	33.95	7.1	—	3.2 ¹	10.0	15.0
Agosto	36.82	33.91	7.9	0.8	3.4 ¹	10.7	15.0
Septiembre	37.14	35.00	5.8	0.9	2.8 ¹	8.5	15.0
Octubre	37.35	35.00	6.3	0.6	2.9 ¹	8.8	15.0
Noviembre	37.55	35.08	6.6	0.5	3.0 ¹	9.2	10.0
Diciembre	37.96	35.21	7.2	1.1	2.9 ¹	9.1	10.0
Enero	38.08	35.72	6.2	0.3	2.6 ¹	8.0	7.5
1978 Febrero	38.22	37.00	3.2	0.4	1.5 ¹	4.7	7.0
Marzo	38.42	36.96	3.8	0.5	1.7 ¹	5.2	7.0
Abril	38.58	36.90	4.4	0.4	1.9 ¹	5.7	7.0
Mayo	38.75	36.90	4.8	0.4	2.1 ¹	6.3	7.0
Junio	38.87	36.80	5.3	0.3	2.6 ¹	8.0	7.0
Julio	38.99	38.00	2.5	0.3	1.9 ¹	5.8	7.0
Agosto	39.23	38.73	1.3	0.6	2.0 ¹	5.9 ³	7.0
Septiembre	39.75	38.23	3.8	1.3	2.0 ²	8.3 ³	9.0
Octubre	40.20	37.90	5.7	1.1	2.5 ²	10.4 ³	9.0
Noviembre	40.60	37.70	7.1	1.0	2.9 ²	12.1 ³	9.0

Fuente: Banco de la República y Cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Rendimiento calculado al dividir la tasa oficial de compra vigente en la fecha de maduración por la cotización de bolsa al fin del mes indicado, y expresado en base mensual.

² Rendimiento calculado al dividir la tasa oficial de compra (Estimada en base a un ritmo de devaluación de 1.0% mensual) por la cotización de bolsa al fin del mes indicado, y expresado en base mensual.

³ Proyectado en base a un ritmo de devaluación de 1.0% a partir de noviembre.

La Resolución No. 43 de octubre del presente año permite ahora utilizarlo por diez días en cada oportunidad (y por treinta días al final del año) sin exceder 60 en cada año calendario. El costo del cupo se iguala al del cupo extraordinario de crédito, que actualmente es de 2.5% mensual (Resolución 49 de 1974) y además igual a la sanción por desenganche (Resolución 59 de 1974). Si bien se podría argumentar que algunos créditos institucionales tienen un costo aún superior a esta tasa, la nueva disposición sobre cupos es saludable en disminuir la presión de los bancos sobre la autoridad monetaria. Queda por ver si es lo suficientemente eficaz como para disminuir el desmedido crecimiento reciente de los cupos registrados.

El anterior enfoque de ajustar a niveles reales el costo de la financiación en Colombia debería extenderse hacia las líneas de crédito de fomento, cuyo nivel actual, como se indicó anteriormente, parece cumplir el propósito de subsidiar a los agricultores grandes, y genera un impuesto regresivo: la inflación. El crédito agropecuario, como el destinado a otros sectores productivos, debería asignarse libremente por el sistema financiero dentro de un régimen de libertad de precios para los productos. El temor de que los establecimientos de crédito no destinarían fondos voluntariamente al sector agropecuario es infundado, como quiera que es difícil encontrar mejor garantía financiera que la ofrecida por este sector (tierra).

Una política de costo del crédito como la esbozada anteriormente debe complementarse con mayor libertad en las tasas de interés institucionales de captación, para asegurar que los diferentes sectores compitan en igualdad de condiciones por los fondos disponibles, y apoyen un régimen sin presiones sobre la oferta monetaria, evitando fenómenos como el señalado anteriormente en relación con la colocación de certificados de cambio. Esta parecería ser la estrategia adecuada para que efectiva-

mente bajen las tasas de interés en el futuro, cuando, con las tasas altas de hoy, se haya logrado reducir la tendencia del nivel general de precios.

Un punto adicional que vale la pena destacar se refiere a las tasas de interés vigentes en el mercado internacional. En años recientes se ha presentado una tendencia al alza en estas tasas, de suerte que hoy día superan el 11% anual en dólares. Dentro del marco de la política monetaria local existe un activo denominado en moneda extranjera, cuya tasa de interés se ha rezagado respecto de la tendencia señalada. Se trata de los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio, cuya tasa de 7% se estableció en condiciones financieras internacionales diferentes de las vigentes en la actualidad. Se sugiere por lo tanto que se eleve a un nivel ajustado a la nueva situación (por ejemplo, 12%), para coadyuvar la congelación de las reservas que ingresen al país.

F. ¿Hay dinero pero no crédito?

Las cifras sobre dinero indican un elevado crecimiento de los medios de pago y de la oferta monetaria ampliada. Queda por examinar si lo mismo se puede afirmar sobre el crédito institucional. Es frecuente escuchar comentarios sobre la escasez actual de financiación a pesar de la abundancia de la masa monetaria. En términos generales, la oferta de crédito crece más o menos al mismo ritmo de los pasivos del sector financiero dependiendo de si el multiplicador de dichos pasivos aumenta o disminuye. Lo último, a su vez, es función principalmente, de la evolución de los requerimientos de encaje.

En el Cuadro IV-4 se presenta el comportamiento de las colocaciones bancarias. Se observa cómo su crecimiento hasta el tercer trimestre del año en curso es superior al de los medios de pago (18.0% contra 15.6%) pero inferior al de la oferta monetaria ampliada (27.4%).

Cuadro IV-4
COLOCACIONES DEL SISTEMA
BANCARIO

Trimestre y año	Trimestral	Corrido del año	Anual	
1977	I	8.4	8.4	31.5
	II	8.5	17.5	40.2
	III	10.4	20.8	39.8
	IV	8.1	40.4	40.2
1978	I	4.2	4.2	35.0
	II	6.3	10.8	32.3
	III	6.5	18.0	27.6

Fuente: Banco de la República y Cálculos de FEDESARROLLO.

Cifras más recientes indican también un mayor crecimiento de las colocaciones que de los medios de pago pero menor al de la oferta monetaria ampliada. Te-

niendo en cuenta que el crecimiento de las colocaciones supera el del índice de precios, se registra un aumento en términos reales.

Ahora bien, como los requerimientos de reservas bancarias han aumentado como consecuencia de la instauración del encaje marginal, el multiplicador bancario ha disminuido lo que explica el menor incremento del crédito respecto de aquel registrado por pasivos del sistema bancario. La ausencia de flexibilidad en las tasas de interés, junto con su nivel vigente relativamente bajo, acentúa las percepciones de escasez de crédito, al impedir un mecanismo adecuado de captación de ahorro y de asignación del crédito. El avance de la política financiera hacia un régimen de tasas de interés con mayor respuesta a las fuerzas del mercado contribuiría a eliminar las condiciones de ausencia de crédito y las presiones resultantes que de ahí recaen sobre la autoridad monetaria.

Empleo y Salarios

A. Introducción y Resumen

En esta sección se examinan el comportamiento y las perspectivas de los salarios y la remuneración total del trabajador en la industria manufacturera, de los jornales agrícolas, de los salarios mínimos, y de los índices de participación laboral y desempleo visible en las principales ciudades. Aun cuando el rezago en las estadísticas oficiales no permite cerrar el balance del año, la impresión general que de ellas se desprende es bastante satisfactoria. La tasa de desocupación abierta continúa en franco descenso, al punto de que en junio se registró su más bajo nivel en dos décadas; aumentos en la demanda de mano de obra y no disminuciones en la oferta, explican este proceso. En cuanto al jornal agrícola, su repunte en términos reales fue destacado, al menos hasta el primer trimestre, y la secuencia histórica demuestra que la elevación en el nivel de vida rural obedece a fuerzas de largo plazo. El salario y la remuneración total del trabajador fabril tuvieron un desarrollo menos satisfactorio, pues el poder de compra apenas si se mantuvo durante el año. Por último, tocante al salario mínimo, se discuten las implicaciones de su revisión, y se recomienda el reajuste sustantivo de las tarifas vigentes.

B. Salarios

1. *Salario y Remuneración Total en la Manufactura*

La preocupante tendencia hacia una participación cada vez más pequeña del factor trabajo dentro del ingreso nacional parece haberse invertido ligeramente a partir de 1975: de representar el 41.2% del ingreso en 1970, la cuota por concepto de trabajo se redujo al 40.0% en 1972 y al 36.3% en 1974; para 1975, el porcentaje se elevó un tanto, hasta 36.5%, y en 1977 llegó a ser del 37.9%. Este porcentaje compara empero desfavorablemente con la cifra de 1970. No se puede hacer una comparación con la situación de países capitalistas avanzados (en los Estados Unidos, por ejemplo, la participación del trabajo ronda en un 65% del ingreso nacional debido a que en Colombia una alta proporción de la población trabaja por cuenta propia (agricultura, pequeños artesanos, etc.), y el ingreso de estas personas no se contabiliza dentro de la participación de sueldos y salarios en el ingreso nacional. De todas formas, como sugiere la secuencia descrita, las fluctuaciones anuales aparentan guardar cercana relación con los cambios en el ritmo alcista de los precios, lo cual recomienda insistir en la importancia de seguir adhiriendo a políticas de estabilización.

Cuadro V-1
SALARIO MENSUAL PROMEDIO PARA OBREROS Y EMPLEADOS
DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, 1974-1978

(Total nacional)

Año	Mes	Obreros		Empleados	
		Nominal	Real	Nominal	Real
1974	Marzo	2.148.5	100.00	5.011.6	100.00
	Junio	2.213.0	98.06	5.147.0	97.88
	Septiembre	2.266.7	97.88	5.403.5	99.54
	Diciembre	2.362.1	94.73	5.505.8	94.85
1975	Marzo	2.540.7	94.56	5.876.5	94.81
	Junio	2.635.2	93.06	6.225.7	95.95
	Septiembre	2.717.9	94.45	6.457.7	96.95
	Diciembre	2.940.7	100.02	6.828.3	100.14
1976	Marzo	3.109.9	99.11	7.111.1	97.35
	Junio	3.216.3	96.76	7.423.7	96.61
	Septiembre	3.437.3	97.76	7.711.8	94.53
	Diciembre	3.683.3	99.49	8.289.0	96.93
1977	Marzo	3.843.0	93.73	8.592.8	91.67
	Junio	4.170.0	87.38	9.200.1	87.05
	Septiembre	4.284.8	89.53	9.466.7	87.80
	Diciembre	4.782.6	98.22	10.330.8	94.75
1978	Marzo	5.119.2	101.28	10.726.5	92.55
	Junio	5.322.4	98.61	11.289.7	91.75

Fuente: DANE, Muestra mensual manufacturera y avances.

* Cifras provisionales.

Fundándose en la encuesta a 710 establecimientos manufactureros (142, con anterioridad a 1976) que el DANE realiza mensualmente, en el cuadro V-1 se relaciona el comportamiento de los salarios nominales y reales para obreros y empleados a partir de marzo de 1974. Tras perder su poder adquisitivo inicial en 1974-1975 y recuperarlo hacia finales de 1975, el ingreso real de los trabajadores fabriles disminuyó, casi sin interrupción hasta el segundo trimestre de 1977, para iniciar un nuevo repunte entre entonces y mediados del año en curso, repunte interrumpido por la baja de junio (la inspección de los datos mes a mes apunta cómo, en efecto, la cifra para junio parece antes una excepción que una reversión en la tendencia al alza en los salarios reales, impresión que corroboran los índices inflacionarios relativamente bajos). Pese a ganancias máximas año a año del 17.2% en el

salario real de los obreros y del 6.8% en el de los empleados (basadas ambas en la comparación mayo-mayo), los primeros apenas volvieron a su nivel de principios de 1974, en tanto los segundos permanecen aún casi 10 puntos por debajo de aquel. A los anteriores criterios de referencia cabe agregar la consideración de que el salario real en 1974 ya había perdido cerca de un 15% sobre el de 1970, para insistir en la necesidad de un cuidadoso manejo de salarios y precios en el futuro cercano.

La inadvertencia de erratas en publicaciones oficiales del DANE y la omisión equivocada de las cifras para 1972, no menos que el interés sustantivo del problema, justifican repetir el análisis de la remuneración total al trabajo en la manufactura, intentado en anterior edición de *Coyuntura Económica*. Si bien las series de salario básico proveen una

imagen adecuada de los cambios *relativos* en el nivel de vida de los trabajadores, el sueldo o salario constituye apenas fracción del ingreso laboral o del costo de la mano de obra para el empleador; en este respecto, las cifras de remuneración total, salario más prestaciones legales y extralegales, en dinero o en especie aventajan a las del simple ingreso básico. Pero los datos de remuneración total deben interpretarse también con reservas: primero, porque el sistema de contabilidad de las prestaciones, complejo de suyo, varía de una empresa a la siguiente; segundo, porque los pagos en especie son con frecuencia de bien difícil apreciación; tercero, porque el desembolso de algunos complementos salariales se difiere y el de otros se anticipa en el tiempo; y cuarto, porque ciertos mecanismos (la retrospectividad de la cesantía, en particular) introducen un "sesgo" hacia el aumento automático en el costo de la mano de obra, aumento susceptible de ser interpretado como simple defensa del "capital" suministrado "en préstamo" a la empresa por el trabajador, o como real incremento en la retribución por su trabajo actual.

El Cuadro V-2 sintetiza los resultados pertinentes de la Encuesta anual Manu-

facturera entre 1970 y 1975 (no se dispone de cifras más recientes), encuesta que cubija en su casi totalidad la industria mediana y grande. Así corregidos, los datos ratifican en lo sustancial las apreciaciones consignadas en la edición de *Coyuntura* correspondiente a mayo del presente año. En primer término, las prestaciones añaden entre un 40% y un 50% al salario básico del trabajador. Luego, ellas son proporcionalmente algo mayores para el obrero que para el empleado (auncuando la diferencia es menos marcada que la supuesta anteriormente). En tercer lugar, la importancia relativa del salario dentro de la remuneración total tiende a disminuir: en 1970, él constituía un 70% del ingreso obrero y un 71% del de los empleados; en 1974, había pasado a ser el 67% y el 68% de la remuneración total para obreros y empleados, respectivamente. Y cuarto, aún contemplando las prestaciones sociales, el poder de compra del ingreso laboral se rebajó entre 1970 y 1974, aunque en escala menor de cuanto ocurriera con el salario base: para obreros, las pérdidas fueron del 9.8% y del 13.1% en uno y otro índice; para empleados, del 11.8% y del 15.9%; para todo el personal remunerado, del 9.4% y del 15.4% (esto último, entre 1970 y 1975). Así —y salvo la reserva esperada

Cuadro V-2
SALARIO Y REMUNERACION TOTAL POR MES DE OBREROS, EMPLEADOS Y PERSONAL
REMUNERADO EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
1970-1975

Año	Obreros y operarios						Empleados						Total de personal remunerado ¹					
	Salario ²			Remuneración total ³			Salario ²			Remuneración total ³			Salario ²			Remuneración total ³		
	Real ⁴			Real ⁴			Real ⁴			Real ⁴			Real ⁴			Real ⁴		
	Nom. \$	Nivel	Var. %	Nom. \$	Nivel	Var. %	Nom. \$	Nivel	Var. %	Nom. \$	Nivel	Var. %	Nom. \$	Nivel	Var. %	Nom. \$	Nivel	Var. %
1970	1.179	1.179		1.690	1.690		2.317	2.317		3.257	3.257		1.538	1.538		2.192	2.192	
1971	1.323	1.202	+ 1.95	1.857	1.687	- 0.18	2.618	2.379	+ 2.68	3.717	3.377	+ 3.68	1.760	1.599	+ 3.97	2.463	2.237	+ 2.05
1972	1.768	1.339	+11.40	2.556	1.935	+14.70	3.424	2.593	+ 9.00	4.936	3.737	+10.66	2.304	1.744	+ 9.07	3.322	2.514	+12.38
1973	1.627	1.039	-22.40	2.365	1.510	-21.96	3.115	1.989	-23.29	4.541	2.899	-22.42	2.151	1.374	-21.22	3.145	2.008	-20.13
1974	1.969	1.025	- 1.35	2.930	1.525	+ 0.99	3.743	1.948	- 2.06	5.516	2.871	- 0.97	2.595	1.351	- 1.67	3.856	2.007	- 0.05
1975													3.135	1.301	- 3.70	4.789	1.987	- 0.99

Fuente: DANE, Anuarios de Estadísticas Industriales y avances.

¹ Incluye: obreros y operarios; empleados, personal directivo y técnico; aprendices.

² Sueldos y salarios esto es, "todos los pagos (en dinero y en especie) efectuados por el empleador".

³ Además de sueldos y salarios, incluye todas las prestaciones sociales causadas, legales o extralegales, en dinero o en especie.

⁴ Deflactados por el índice de precios al consumidor obrero, empleado y obrero, respectivamente (junio 1970 = 100).

Cuadro V-3
JORNAL PROMEDIO, NOMINAL Y REAL¹, 1976-1978

Año	Trim.	Clima frío				Clima cálido			
		Con alimentación		Sin alimentación		Con alimentación		Sin alimentación	
		Nominal (pesos diarios)	Real						
1976	I	31	100.0	51	100.0	37	100.0	59	100.0
	II	33	100.5	56	103.7	39	99.5	63	100.8
	III	37	106.5	60	105.0	44	106.1	68	102.8
	IV	40	109.3	64	106.3	47	107.6	73	104.8
Variación acumul. (1976)		29%	9.3%	25.5%	6.3%	27%	7.6%	23.7%	4.8%
1977	I	49	120.9	77	115.5	57	117.9	87	112.8
	II	55	116.6	84	108.2	65	115.5	96	106.9
	III	59	119.1	89	114.1	69	122.0	102	113.0
Variación acumul. (1977)									
1978	I	69	131.0	103	131.6	78	129.7	115	119.9
	II	71	126.3	108	129.3	81	126.2	119	116.3
Variación acumul. (1976 a 1978)		129.0%	26.3%	111.8%	29.3%	118.9%	26.2%	101.7%	16.3%

Fuente: DANE, Boletín Mensual de Estadística 317, y avances.

¹ Deflactada por el índice nacional de precios al consumidor; esta deflacción es apenas aproximada, porque el índice se calcula para 7 ciudades y no para las zonas rurales.

a propósito de las cesantías sería cierto que "las prestaciones en el sector manufacturero tienen mejor capacidad de protegerse contra la inflación que el salario básico". En cambio, el fenómeno de que el salario básico real evolucione en una dirección y el ingreso total del trabajador lo haga en otra, se observa ahora en una ocasión tan solo.

2. Jornales Agrícolas

A tiempo que las oscilaciones en la capacidad de compra del trabajador urbano han tendido a desmejorar o, en el mejor de los casos, a conservar el *status* que pudiese tener en 1970 o en 1974, la situación del asalariado rural ha venido en franca y sostenida mejoría. Luego de ganar alrededor de un 15% en el poder adquisitivo de su ingreso entre 1970 y 1976, el trabajador agrícola ha añadido

a su salario entre un 16.3% y un 29.3%, en términos reales, entre el primer trimestre de 1976 y el segundo trimestre de 1978 (Cuadro V-3). Con todo y los descensos observables durante los segundos trimestres de 1977 y 1978 (lo cual sugiere la presencia de un factor estacional) la estabilidad en la tendencia apunta y obedece a cambios estructurales en la agricultura colombiana; alzas en la productividad del trabajo, menor oferta relativa de mano de obra e inclinación de los términos de intercambio en ventaja del campo.

Calando un poco en las cifras del Cuadro V-3, se destaca el alza real registrada en el tercer trimestre de 1977 y el primero de 1978, atribuible quizá a la coincidencia de una inflación excepcionalmente lenta con el aumento en la demanda de trabajadores rurales resultante de la notable reactivación en las

actividades económicas del campo. Tal interpretación encuentra sustento adicional en el hecho de que las alzas anteriores en el jornal fuesen en promedio más altas para 1976 que para 1977, cuando el segundo fue un mal año agrícola y con ritmo inflacionario más marcado de lo que fuera el primero.

3. Salarios Mínimos

El Consejo Nacional de Salarios, convocado para la primera semana de diciembre, con toda probabilidad acordará un nuevo reajuste en las tarifas mínimas de remuneración al trabajo. Aun cuando las posiciones de negociación inicial asumidas por gremios y centrales discrepan tajantemente respecto de la cuantía y la procedencia de unificar las tasas aplicables a distintos tipos de trabajadores, es además posible que la decisión resulte del consenso tripartita; en tal evento, el gobierno habrá logrado su empeño de comenzar a es-

tructurarse una política laboral más acorde con la circunstancia actual del sindicalismo colombiano.

La serie histórica de los salarios mínimos, en el Cuadro V-4 muestra cómo el reajuste sancionado en 1974 contuvo temporalmente el deterioro en los valores reales que venía registrándose de tiempo atrás (el repunte del mínimo rural había comenzado empero en diciembre de 1973), como el alza que entró en vigencia el pasado primero de mayo llevó las tasas a su más alto poder adquisitivo de la presente década, y como la inflación del segundo semestre ha vuelto a restar del poder adquisitivo del ingreso laboral mínimo. Por lo demás, las tesis encontradas de centrales y empleadores encuentran asidero en el deseo de recuperar niveles reales observados en distintos períodos: la oferta gremial, de 110 pesos diarios, implicaría para enero de 1979 un índice real de 123.4 en la tarifa metropolitana, y la aspiración obrera, de 150 pesos por día,

Cuadro V-4

**SALARIOS MINIMOS NOMINALES Y REALES
EN LOS SECTORES URBANO Y RURAL, 1963-1978**

Año	Mes	Metropolitano				Rural			
		Nominal (pesos diarios)		Real		Nominal (pesos diarios)		Real	
		Nivel	Variación %	Nivel	Variación %	Nivel	Variación %	Nivel	Variación %
1963	Enero	14.0		184.4		9.0		175.2	
1969	Julio	17.3	23.6	100.0	-45.8	11.7	30.0	100.0	-43.0
1972	Abril	22.0	27.2	98.7	-1.3	15.0	28.0	99.6	-0.4
1973	Diciembre	30.0	36.4	96.8	-1.9	24.0	60.0	114.5	15.0
1974	Noviembre	40.0	33.0	107.3	10.8	34.0	41.7	134.7	17.6
1976	Agosto	52.0 ¹	30.0	90.3	-8.4	44.0 ²	29.4	122.8	-8.9
1977	Enero	59.0 ¹	13.5	101.9	3.7	50.0 ²	13.6	127.4	3.7
	Agosto	62.0 ¹	5.1	84.3	-17.3	53.0 ²	6.0	106.3	-16.6
	Noviembre	78.0 ¹	25.8	106.3	26.1	67.0 ²	26.4	135.5	27.5
1978	Mayo	86.0 ¹	10.3	107.5	1.1	73.5 ²	9.7	136.4	0.7
	Noviembre	86.0 ¹	0.0	100.6	-6.4	73.5 ²	0.0	127.6	-6.4
1979	Enero	86.0 ¹	0.0	96.5 ³	-4.0	73.5 ²	0.0	122.5 ³	-4.0

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Rige en las principales ciudades del país y excluye al sector primario.

² Cobia a todos los trabajadores del sector primario.

³ Alza proyectada en el índice de precios (obreros y empleados) para noviembre y diciembre de 1978: 4%.

significaría un índice de 168.3; en uno u otro caso, la capacidad de compra del trabajador sujeto a retribución mínima sería mayor que cualquiera de las vigentes entre 1969 y la fecha, pero no alcanzaría el nivel excepcional de enero de 1963.

Como se sigue del tono de las negociaciones en curso, el momento es propicio para una elevación sustantiva en los salarios mínimos: una baja y decreciente tasa de desempleo abierto, una cuota reducida de participación para el trabajo dentro del producto nacional, el impacto negativo acumulado por la inflación sobre el poder de compra obrero, la necesidad de mejorar la distribución del ingreso y de hacer participe al trabajador de los aumentos en productividad, no menos que el propio clima de concentración, coinciden en recomendar tal reajuste. En contrapeso, han de ser examinados los efectos nocivos del alza sobre el nivel general de precios (vía costos, vía expectativas o vía aumento en la demanda por parte de los asalariados), sobre la inversión y sobre el empleo, particularmente en las actividades intensivas en mano de obra (cada \$100 de incremento en el salario mínimo reducen en 1.44% la tasa de ocupación).

Ponderando los criterios de redistribución del ingreso, defensa del empleo y adhesión a la meta de alzas moderadas en el nivel general de precios, a la luz de las escasas estadísticas disponibles, se llegaría a sugerir una fórmula para la corrección del salario mínimo. En términos reales, la remuneración debería haber crecido a una tasa promedio anual del 3% entre 1969 y 1978, guardando el ritmo de los aumentos en productividad; así, el salario real de enero de 1979 habría de superar en 32% al vigente en junio de 1969, y el correspondiente a enero de 1980 habría de equivaler al 35% del salario base suponiendo que la inflación de 1979 sea del 20%. Con estos supuestos habría que escalonar alzas en la tarifa nominal mínima hasta situarse en \$144.40 diarios para enero de 1980; el alza nominal total del 68%, podría re-

Cuadro V-5

PROMEDIO PONDERADO DE
DESEMPLEO ABIERTO EN LAS CUATRO
CIUDADES MAYORES, 1974-1978

Año	Trimestre	Tasa
1974	II	11.8
	III	11.6
1975	I	12.5
	II	12.3
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	9.7
	II	7.7

Fuente: DANE, Encuestas de Hogares, y avances.

partirse —para no agravar el impacto inflacionario— en un 34% a partir de enero de 1979, un 17% a partir de junio y otro 17% a partir de enero de 1980. Si en el futuro se observare una inflación superior al 20%, habría de convocarse nuevamente el Consejo de Salarios.

C. Empleo y Desempleo Urbanos

La sostenida reactivación económica continúa mermando los niveles de desocupación urbana visible. En efecto, según apunta el Cuadro V-5, tras el receso de 1975 las tasas de desempleo han descendido, de manera interrumpida apenas por variaciones estacionales, en alrededor de dos puntos o en cerca del 12% cada año. Tras la circunstancia de una demanda visiblemente estimulada por la favorable evolución del comercio exportador, parecen actuar fuerzas de mayor envergadura para reducir el desempleo: un ritmo secular aceptable de apertura de nuevos puestos de trabajo (en el período intercensal 1964-1973, la demanda por mano de obra creció al 2.9% anual) y un decai-

Cuadro V-6

TASAS DE PARTICIPACION CRUDA Y DE DESEMPLEO ABIERTO
EN LAS CUATRO CIUDADES MAYORES, 1977-1978

Año	Mes	Bogotá		Medellín		Cali		Barranquilla	
		Participación	Desempleo	Participación	Desempleo	Participación	Desempleo	Participación	Desempleo
1977	Febrero	50.5	11.1	41.9	11.3	49.2	14.8	44.6	16.2
	Mayo	53.8	11.7	41.1	13.1	48.9	10.8	44.7	11.0
	Junio	49.8	7.8	48.9	15.5	52.7	10.0	46.2	8.8
	Agosto	53.8	11.5	44.1	12.1	48.1	10.4	44.8	10.6
	Septiembre	49.4	7.2	56.1	13.7	53.3	11.9	45.2	8.3
	Diciembre (a)	48.8	6.5	49.6	11.4	51.9	8.4	43.7	7.3
	Diciembre (b)	52.8	9.4	49.6	11.7	48.6	8.6	47.4	9.9
	1978	Febrero	51.2	12.5	47.4	12.2	47.9	11.7	46.9
Marzo		49.7	9.6	50.1	11.9	49.3	8.4	48.1	9.8
Junio		49.2	7.2	50.3	11.6	51.1	7.9	44.4	9.4

Fuente: DANE, Encuestas de hogares y avances para junio, septiembre y diciembre (a) de 1977; marzo y junio de 1978.

ANIF-COLDATOS, para febrero, mayo, agosto y diciembre (b) de 1977, febrero de 1978.

miento pronunciado en la velocidad con que aumenta la oferta de brazos (el número de niños por cada mujer pasó de ser 7.0 a 4.4 en unos pocos lustros, y este aflojar de la presión demográfica encuentra refuerzo en la elevación de la escolaridad y en la caudalosa migración de colombianos al exterior). En cualquier caso, el índice de desocupación abierta registrado para el pasado mes de junio constituye el punto más bajo de la serie estadística mantenida desde 1963 hasta la fecha.

En el cuadro V-6 se describe el curso reciente de las tasas de participación "cruda" o "global" (población económicamente activa sobre población en edad de trabajar) y de las tasas de desempleo visible (personas que buscan trabajo sobre población económicamente activa) para cada una de las cuatro ciudades mayores del país. Mirando primero los guarismos de participación, su relativa inestabilidad documenta la existencia de mercados laborales bastante dinámicos, sobre todo en Bogotá y en Medellín: mes a mes ingresan o se retiran de la fuerza de trabajo disponible varios miles y hasta decenas de miles de personas. Pese a la inestabilidad (y a las di-

vergencias entre la fuente oficial y la fuente privada) se nota una tendencia ligera a la baja en participación para Bogotá y Cali (las ratas promedio para el primer semestre de cada año fueron 51.3 y 50.0, 50.3 y 49.4 en una y otra ciudad respectivamente) un leve incremento en Barranquilla (de 45.2 a 46.5) y otro, harto marcado, para Medellín (de 44.0 a 49.3). Así, la menor presión de aspirantes a empleo contribuyó a rebajar la tasa de desocupación en Bogotá y en Cali, a tiempo que Barranquilla y Medellín en particular, tuvieron que confrontar mayores exigencias de creación de puestos de trabajo. Por lo demás, el aumento en la participación puede obedecer, ya al buen desempeño de la economía (que estimula el ingreso de candidatos adicionales al mercado) ya a su deterioro relativo (nuevos miembros de la unidad familiar aspiran a ocuparse para contrarrestar el impacto inflacionario o el desempleo de quienes anteriormente disfrutaban de ocupación).

Auncuando la disminución del desempleo abierto se ha extendido a todas las ciudades, las mayores bajas relativas corresponden a Cali y a Barranqui-

lla, seguidas por Medellín y, a alguna distancia, por Bogotá: la comparación para los primeros semestres de 1977 y el presente año arrojan mermas del 21% para Cali, del 20% para Barranquilla, del 11% para Medellín y del 4% para Bogotá. Con todo, Medellín sigue presentando los índices más elevados de desocupación, al paso que Cali y Barranquilla se aproximan e inclusive mejoran la situación de Bogotá, tradicionalmente la metrópoli con menos incidencia de la desocupación.

Como se ha señalado una y otra vez, existe una seria dificultad en la interpretación de los índices de desempleo: si éste asciende, ¿significa ello que la economía no está generando plazas de trabajo? ¿O que una mayor proporción de individuos en edad laboral desea colocarse? ¿O, sencillamente, que la población ha crecido en términos absolutos? Para resolver esta ambigüedad, el Cuadro V-7 discrimina la contribución positiva o negativa, de las fuerzas demográficas, de oferta, de demanda y de interacción oferta-demanda, al volumen absoluto de desempleo, con base en la metodología elaborada por FEDESARROLLO. Para el conjunto de las cuatro ciudades, y durante el año com-

prendido entre junio de 1977 y junio de 1978, la baja en el número de desocupados obedeció exclusivamente al impulso de una demanda en expansión por mano de obra, impulso que compensó y superó la inercia demográfica, la presencia de aspirantes adicionales (oferta) y el fenómeno del llamado "trabajador adicional" (al crecer el empleo, nuevas personas se deciden a probar suerte en el mercado de trabajo, acreciendo así la tasa de participación y, por lo mismo, la oferta de nuevos brazos). Visto de otra manera, el impulso de la demanda significó abrir 175.000 cupos de empleo en doce meses y en las cuatro principales ciudades.

En apariencia, una proporción considerable de quienes asumieron nuevos oficios remunerados lo hicieron dentro del sector "informal" o "no registrado" de la economía urbana. El empleo en la manufactura, según la Encuesta Mensual del DANE, creció en apenas un 1.6% entre los primeros semestres de 1977 y 1978¹ la ocupación en el comercio

¹ Esta cifra no concuerda con la información de la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO la cual arroja un crecimiento del empleo inferior a 3.3%. Recientemente se han encontrado serios problemas con la Encuesta mensual del DANE.

CUADRO V-7

DETERMINANTE DEL CAMBIO EN EL NUMERO DE DESOCUPADOS ABIERTOS EN LAS CUATRO CIUDADES MAYORES, ENTRE JUNIO DE 1977 y JUNIO DE 1978

Desocupados en Junio de 1977	231.294	
Desocupados en Junio de 1978	221.169	
Diferencia		(-)10.125
Componentes de la diferencia		
1. Crecimiento demográfico	(+) 4.086	
2. Variación en la Oferta de Mano de Obra	(+) 8.215	
3. Variación en la Demanda de Mano de Obra	(-) 23.956	
4. Acción Conjunta de la Oferta y la Demanda	(+) 1.530	
Suma de los Componentes		(-)10.125
Nuevos Puestos de Trabajo Abiertos:		
Total	174.355	
Promedio Mensual	14.530	

aumentó en un 5.9% durante igual período (Muestra Mensual de comercio al consumidor); y la construcción pudo haber ocupado entre un 12% y un 15% de trabajadores de más (DANE, Actividad Edificadora). A partir de tales cifras, admitidamente precarias e insuficientes, podría conjeturarse que, de las 175 mil personas que hallaron nueva ocupación, una parte lo hicieron dentro de aquel sector "no registrado". Y, aun cuando el ingreso de quienes se desempeñan en actividades "informales" no

es necesariamente inferior al de los ocupados dentro del sector "registrado", sus condiciones en cuanto a estabilidad, amparo por la legislación laboral y cobertura de la seguridad social institucionalizada, resultan sin duda insatisfactorias. En síntesis, al paso que amaina la urgencia de combatir la desocupación abierta, persiste la necesidad de afrontar los problemas resultantes de la subproductividad y el subempleo no abierto.

Finanzas Públicas

A. Introducción y Resumen

De acuerdo con lo previsto en la *Coyuntura* de abril de 1978, en este año la ejecución presupuestaria será equilibrada. Esto implica que el gobierno no contribuirá a la expansión monetaria. Dadas las previsiones sobre ingresos fiscales y el presupuesto de la nación en trámite en el Congreso, tampoco se prevén problemas fiscales para 1979, siempre y cuando el monto de presupuestos adicionales de 1979 no supere \$7.000 millones, lo cual parece un nivel razonable para cubrir los gastos imprevistos que pueden surgir durante esa vigencia. En particular, parece será necesario adicionar el presupuesto para aumentos de sueldos.

No obstante, como la situación monetaria sigue siendo delicada, debido a un aumento todavía muy alto en los medios de pago, sería aconsejable posponer el endeudamiento externo contemplado en el presupuesto de 1979 hasta el segundo semestre, y sólo efectuarlo si en esa época el crecimiento en los medios de pago en año completo no supera un 20%. Si las reservas internacionales continúan aumentando en 1979 a un alto ritmo, probablemente sólo se podrá mantener el control de la oferta monetaria si el gobierno nacional contribuye al

programa de estabilización evitando un aumento en el crédito externo, el cual tendería a aumentar dichas reservas internacionales.

Finalmente, vale la pena anotar que en 1978 tanto los gastos de funcionamiento como de inversión crecieron a un elevado ritmo. La inversión ha crecido en un 25% en 1978, cifra que implica un aumento en términos reales superior a 5%. Esto se compara con un aumento en la inversión real de 4.1% anual entre 1964-1970, y una disminución real de 13% anual entre 1971-1976. Este incremento considerable en la inversión real en 1978 implica que sólo debería crecer la inversión real en 1979 si ello no implica aumentos excesivos en la oferta monetaria.

B. Ejecución del presupuesto de Ingresos y Gastos del Gobierno Central

1. Aspectos Generales

La política de restringir el gasto a nivel de los acuerdos mensuales del Consejo de Ministros se ha mantenido en los primeros meses del gobierno del Presidente Turbay. La lenta ejecución del gasto llevó en septiembre 30 a un

Cuadro VI-1

SITUACION DE TESORERIA A SEPTIEMBRE 30, 1978

(Millones de pesos)

	A Dic. 31 de 1976	A Sep. 30 de 1977	A Dic. 31 de 1977	A Junio 30 de 1978	A Sep. 30 de 1978
A. Disponibilidades	927	2.031	2.069	4.098	3.041
B. Exigibilidades	843	704	1.468	1.315	2.584
C. Saldo (A - B)	84	1.327	601	2.783	457

Fuente: Tesorería General de la República.

superávit de Tesorería de 457 millones; pero éste sólo es el 16% del obtenido en 1977 en el mismo período (Cuadro VI-1). Si la política con respecto al gasto no se modifica durante los tres meses que restan del año, se puede anticipar, al cierre de la actual vigencia, un superávit de Tesorería similar al nivel del obtenido en diciembre de 1976.

2. Ingresos

Al término de los nueve primeros meses de 1978 se había recaudado el 72.0% de los ingresos corrientes presupuestados e ingresado efectivamente a Tesorería el 60.8% (Cuadro VI-2). A su vez, solamente había entrado a Tesorería el 9.7% de los ingresos de capital presu-

Cuadro VI-2

EJECUCION DEL PRESUPUESTO DEL GOBIERNO CENTAL A SEPTIEMBRE 30, 1978

(Millones de pesos)

	Ingresos totales presupuestados ¹	Recaudos ²	Ingresos efectivos de Tesorería ³		
Ingresos corrientes	86.731	62.376	52.755		
Ingresos de capital	10.922		1.058		
Total	97.653		53.813		
	Gastos totales presupuest. ¹	Acuerdos de gastos	Ratificacion de reservas vigencia anterior ⁵	Exigibi- lidades ingresadas a tesorería ⁶	Pagos efectivos de tesorería
Funcionamiento ⁴	66.258	46.942	1.490		36.971
Inversión	31.395	13.380	2.516		15.117
Total	97.653	60.772	4.006	59.773	52.088

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

¹ Corresponde a las apropiaciones definitivas a Septiembre 30, o sea el presupuesto inicial mas las adiciones y menos los recortes efectuados durante los tres primeros trimestres del año.

² Recaudos de la Dirección Nacional de Impuestos. Incluye recaudos recibidos en documentos (CAT, CDT, etc.).

³ Los ingresos corrientes incluyen ingresos en documentos (CAT, CDT, etc.), y son netos de pagos que hacen directamente las administraciones de impuestos.

⁴ Incluye servicio de la deuda y Fondo Rotatorio.

⁵ Reservas ratificadas a Septiembre 22/78.

⁶ Cifras definitivas a Septiembre 30/78.

Cuadro VI-3

**RECAUDO DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTAL
A SEPTIEMBRE 30, 1977-1978**

(Millones de pesos)

	A Septiembre 30 de 1977	A Septiembre 30 de 1978	Variación anual (%)
1. Renta y Complementarios	16.990	20.646	21.5
2. Ventas	10.233	13.471	31.6
a. Divimpuestos	6.585	8.064	22.4
b. Diraduanas	3.648	5.407	48.2
3. Aduanas y CIF	7.145	9.790	37.0
4. Cuenta especial de cambios	6.085	9.310	53.0
a. Impuesto cafe	4.636	4.807	3.7
b. Otros (neto)	1.449	4.503	210.7
5. Gasolina y ACPM	3.038	3.727	22.7
6. Otros	3.991	5.432	36.1
7. Total	47.482	62.376	31.3

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

puestados, manteniendo así el gobierno la política que data de 1976 de recurrir lo menos posible al crédito interno y externo para financiar su gasto. Con todo, los ingresos de tesorería superan los pagos en \$1.725 millones. Este superávit se debe a la política de restringir el gasto y a aumentos de importancia en algunos ingresos, tal como se comenta más adelante.

Si se comparan los recaudos de los ingresos corrientes de los tres primeros trimestres de 1978 con los de igual período de 1977, se obtiene una tasa anual de crecimiento de 31.3% (Cuadro VI-3), aparentemente bastante mayor que la inflación prevista para 1978. Sobresale el aumento de 31.6% en los ingresos por concepto del impuesto a las ventas. El crecimiento de este impuesto es más elevado en lo que corresponde al recargo por las aduanas que por las administraciones y, más que a una política de liberación de importaciones, se puede atribuir a un aumento en la demanda agregada que se ha reflejado en un crecimiento acelerado de las importaciones. Esto se traduce también en un importante aumento en el recaudo del impuesto a las aduanas y complementarios. El crecimiento de este impuesto en el pe-

riodo considerado es de 37% (Cuadro VI-3). El comportamiento de los otros renglones se coloca dentro de los límites de lo previsto en el número anterior de la revista, tal vez con la excepción de la cuenta especial de cambios en donde el renglón relacionado con el interés que devengan las reservas internacionales del Banco de la República sigue compensando la caída o bajo crecimiento en el impuesto al café durante 1978. Por otro lado se sigue detectando un mayor dinamismo de los otros renglones de recaudo en comparación con el impuesto de renta y complementarios; esto ha hecho que durante 1976, 1977 y 1978 la importancia relativa de los impuestos directos dentro del total de ingresos corrientes haya disminuido con respecto al nivel que tenían después de adoptarse la reforma tributaria de 1974.

3. Gastos

Al finalizar septiembre, el Consejo de Ministros había aprobado acuerdos de gasto por valor de \$60.772 millones y había ratificado reservas de la vigencia anterior por \$4.006 millones (Cuadro VI-2). Del total de la suma de estos acuerdos y reservas ingresaron como

exigibilidad (obligación de pago) a la Tesorería el 98.3% o sea 59.773 millones. A su vez la Tesorería efectuó pagos que corresponden al 87.1% de dichas exigibilidades.

La ejecución presupuestal en lo que va corrido de este año ha sido menos lenta que durante 1977, tal como se aprecia en el Cuadro VI-4. A octubre 31 de 1977 se había acordado gastar el 66.4% de lo presupuestado, mientras a igual fecha de 1978 este porcentaje era del 69.7%. La similitud de la ejecución en ambos años se debe, en parte, a que el volumen de las adiciones ha sido semejante. Mientras hasta octubre de 1977 se adicionaron \$12.003 millones, a octubre de 1978 las adiciones llegan a \$11.073 millones. Las adiciones de este año constituyen un 12.8% mientras que las de 1977 representaban un 19.1% del presupuesto inicial.

C. Conclusión

Aunque el gasto público se puede acelerar en el último trimestre, y se ha hecho en noviembre una adición presu-

puestal de \$2.000 millones, parece que en 1978 también se producirá un superávit de Tesorería que contribuirá a la estabilización de la economía y a la contracción monetaria.

Vale la pena anotar que los recaudos por impuesto se pueden considerar satisfactorios, pues la elasticidad del impuesto se acerca a uno en 1978. Esto sugiere una estructura adecuada, y no apoya la tesis de que está creciendo dramáticamente el nivel de evasión. El recaudo por el conjunto de impuestos en 1978 creció satisfactoriamente, e hizo posible un aumento sustancial en los gastos del gobierno.

El Cuadro VI-4 muestra un aumento de 25% en la inversión y 41% en funcionamiento, lo cual implica un aumento en la participación del Estado en la economía. Esto se logró sin que el presupuesto fuera expansionista, resultado muy positivo de la reestructuración tributaria de los últimos años. Aumentos de esta magnitud en gastos de funcionamiento e inversión no se han logrado sin aumentos en endeudamiento en el pasado. Los aumentos en los gastos de

Cuadro VI-4
APROPIACION DEFINITIVA Y ACUERDO DE GASTOS
A OCTUBRE 31, 1977-1978

	A Octubre 31 de 1977	A Octubre 31 de 1978	Aumento relativo %
A. Presupuesto definitivo	74.751	97.653	30.6
1. Funcionamiento ¹	50.013	66.258	32.5
a. Presupuesto inicial	(42.911)	(59.544)	38.7
b. Adiciones y recorte (neto)	(7.102)	(6.714)	-5.4
2. Inversión	24.738	31.395	27.0
a. Presupuesto inicial	(19.837)	(27.036)	36.3
b. Adiciones y recorte (neto)	(4.901)	(4.359)	-11.0
B. Acuerdos de Gasto	49.601	68.045	37.2
1. Funcionamiento ¹	37.165	52.473	41.2
2. Inversión	12.436	15.572	25.2
C. Porcentaje acordado de la apropiación (B/A)	66.4	69.7	
1. Funcionamiento	74.3	79.2	
2. Inversión	50.3	49.6	

Fuente: Dirección Nacional de Presupuesto y cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Incluye Deuda Pública.

funcionamiento reflejan, por otra parte, una recuperación en los salarios reales de los servidores del Estado.

D. Proyecto de Reforma Tributaria y Pliego de Modificaciones

El Proyecto de Reforma Tributaria que el gobierno presentó ante el Congreso propone:

- 1) Una modificación de fondo al régimen de impuestos sobre ganancias ocasionales;
- 2) Cambios en la tributación del sector ganadero;
- 3) Una serie de medidas encaminadas a controlar la evasión y agilizar la administración tributaria;
- 4) Aumentos de algunos descuentos tributarios; y
- 5) Modificaciones al régimen de sucesiones.

El ponente ha propuesto variaciones sobre cada uno de estos temas y sobre otros aspectos no contemplados en el proyecto inicial. Como se trata de una virtual contra-reforma del régimen instituido en 1974, y como el gobierno parece haber aceptado las modificaciones introducidas por el ponente y está urgiendo la aprobación del proyecto, FEDesarrollo ha juzgado conveniente presentar un análisis detallado tanto del proyecto original como de sus modificaciones.

1. Ganancias Ocasionales

a. El proyecto original

La reforma propuesta al régimen impositivo a las ganancias ocasionales comprende dos aspectos. De un lado, se propone alterar la forma de cálculo del impuesto, haciendo que la tarifa no dependa del nivel de ingresos de la persona sino, exclusivamente, del monto de la ganancia ocasional¹. De otro lado,

se plantea otorgar una exención a las ganancias de capital que se reinviertan en la misma empresa que las generó, o que se utilicen para adquirir bonos del IFI.

Para analizar estas propuestas debe comenzarse por identificar el origen de los problemas que han surgido con la aplicación del régimen impositivo a las ganancias ocasionales, instituido en la reforma tributaria de 1974. Desde mediados de 1977 *Coyuntura Económica* ha insistido en que el problema se originó en la insuficiente corrección por inflación (prevista inicialmente en el 8% anual) para el ajuste del costo de los activos, por cuanto en esa forma se gravan ganancias que no son reales. En 1977 la corrección se elevó al 60% del crecimiento del índice de costo de la vida para consumidores empleados lo cual, si bien flexibilizó en algo el sistema tributario, resulta aún insuficiente. Vale decir, la reforma que se justifica es la de elevar dicha corrección al 100% del crecimiento en el costo de la vida. Y por razones de equidad este ajuste debe extenderse a los intervalos de tarifas, los valores de los descuentos tributarios y las deducciones, etc., para que los asalariados no sufran injustamente mayores cargas impositivas por el efecto de la inflación. El impacto de los gravámenes debe recaer sobre las ganancias reales y las tarifas efectivas deben responder a los ingresos reales y no subirse automáticamente por efecto de la inflación sino por decisiones explícitas del Congreso. El proyecto prevee que dicha corrección puede llegar hasta el 100% aquí sugerido, pero a discreción del gobierno; esta discrecionalidad posiblemente se propone como una herramienta de política fiscal de coyuntura. No obstante, los rezagos en los recaudos hacen que la efectividad de estas medidas como elemento de política de estabilización sea reducida. En nuestra opinión este efecto reducido no debe prevalecer sobre la mayor equidad que se conseguiría con un ajuste total por inflación. Además, se plantean dudas

¹ Se proponen tarifas del 10%, 20%, 30% y 40%, según su monto, excepto para los ingresos por loterías, premios, etc. en cuyo caso se propone una tarifa del 10% sin consideración de su monto.

sobre la constitucionalidad de otorgar tal discrecionalidad al gobierno.

En síntesis, el problema con el régimen de ganancias ocasionales *no ha radicado en la forma de cálculo de la tarifa sino en la insuficiente corrección por inflación*. La reforma sustantiva propuesta por el gobierno resulta así *innecesaria e ineficaz*. Este no era el problema. Pero además, dicha reforma resulta altamente *inconveniente* por varios motivos.

En primer lugar porque introduce un principio de *regresividad* en el sistema. Para una ganancia ocasional dada se pagará el mismo impuesto sin importar el nivel de ingreso de la persona. Ese mismo hecho, en conjunto con las exenciones otorgadas a la reinversión de las ganancias de capital, crearán un poderoso incentivo a convertir *artificialmente* ingresos ordinarios en ganancias de capital para reducir la carga tributaria. Los métodos para hacer esto son bien conocidos y eran ampliamente practicados antes de 1974. Vale decir, los cambios propuestos *inducirán una mayor evasión en el impuesto de renta* la cual, paradójicamente, aumentaría el impuesto de ganancias ocasionales y permitiría al gobierno señalar el fracaso como un éxito. Este problema de evasión sería tanto más grave cuanto que no se limitaría a las personas naturales sino a las empresas, pues el proyecto propone abandonar la simplicidad del régimen de tarifa única a las sociedades —introducido en 1974— para adoptar tarifas diferenciales según el tamaño de la ganancia ocasional.

El segundo aspecto de la reforma al régimen de ganancias ocasionales, lo constituye la exención propuesta a su reinversión en la empresa o en bonos del IFI. Ahora bien, si se quiere incentivar la inversión ¿por qué no otorgar una *exención a cualquier inversión*, no importa de dónde proventan los fondos? ¿Por qué se ha de otorgar a la reinversión de ganancias de capital y no a la de

ingresos ordinarios, por ejemplo de salarios? Si se trata de capitalizar al IFI, ¿por qué no darle aportes o préstamos presupuestales? ¿O por qué no exencionar *a todo aquel que invierta* en sus bonos? ¿Por qué solamente a los que hacen ganancias de capital?

En síntesis, la reforma propuesta al régimen de ganancias ocasionales no arregla el problema que existe (la insuficiente corrección por inflación al costo de los activos); el cambio introduce un régimen *regresivo* y profundamente inequitativo (por que acumula prebendas en quienes reciben ingresos ocasionales de capital, en desmedro de los asalariados) y conducirá a una evasión sustancial del impuesto de renta.

b. El pliego de modificaciones

El pliego de modificaciones propone corregir totalmente por la inflación, lo cual como se explicó atrás, constituye la manera correcta de arreglar los problemas. Sin embargo, apoya las demás reformas propuestas por el gobierno y extiende las exenciones a cuando se inviertan las ganancias de capital en mejoras agropecuarias. En consecuencia el gravámen a las ganancias de capital se mantendrá en la ley tributaria más que nada como un símbolo: exento en su mayor parte, constituyendo una inversión forzosa en bonos del IFI, en otra parte, y en una mínima proporción tributando a una tasa muy baja. A más de constituir esto una grave inequidad, propiciará, como se explicó, un aumento masivo en la evasión del impuesto de renta.

2. Tributación de los ganaderos

a. El proyecto original

El proyecto propone revivir una vieja y absurda norma, que prácticamente iguala por decreto el costo de criar o engordar ganado con el precio de éste, (mediante la valorización del inventario

ganadero a precios de mercado) contrariando los más elementales principios de contabilidad. Esto constituirá en principio una forma rebuscada de otorgar una exención total a toda la actividad ganadera, como sucedía de hecho antes de 1974. Sin embargo, el impacto negativo de esta *reforma* quedaría compensado por otro artículo que propone que el valor del ganado de cría vuelva a ser incluido en la base patrimonial a la cual se aplica el régimen de renta presuntiva, como se prescribía en el decreto 2053 de 1974.

En un artículo publicado en el último número de *Coyuntura Económica* (Vol. VIII, No. 3, octubre de 1978), se demostraba que los ganaderos, y en particular los de cría, eran los contribuyentes afectados en un más alto número por la renta presuntiva. En consecuencia, el incluir *todo* el ganado en la base de la presuntiva, y el valorarlo a su precio y no a su costo, puede tener un efecto saludable sobre la tributación del sector: todos quedarían pagando según la presuntiva y nada más, pero el valor de la presuntiva sería más alto e implicaría una mayor tributación de los que hoy pagan menos. Sin embargo, la segunda norma no afecta a quienes tienen la ganadería como una actividad secundaria: en estos casos el proyecto simplemente otorga una exención total a sus rentas en esta actividad.

Por demás, queda la inquietud de si el Congreso no aprobará uno *solo* de los dos artículos, con lo cual se configuraría una situación de privilegio, inconveniente e inequitativa, para toda la actividad ganadera del país.

b. El pliego de modificaciones

De hecho, el ponente ya propone incluir solamente el 50% del valor del ganado de cría en la base de aplicación de la presuntiva. Además introduce una nueva aberración contable: los ingresos por ventas de terneros no constituyen

ingresos sino simplemente aumento patrimonial! Los balances de los ganaderos con todas estas alteraciones contables no podrán sino arrojar pérdidas año tras año, y eso si declara ajustado a la verdad.

3. Normas para controlar la evasión y agilizar la administración

a. El proyecto original

Como se observó al principio, las demás normas tienen por objeto cerrar canales de evasión, limitar inequidades y agilizar la administración. Se refieren a pagos hechos por sociedades limitadas a los socios y a sus parientes; a las limitaciones a la deducción por costos financieros para la adquisición de vivienda; a limitar la subestimación del valor de las propiedades raíces en las escrituras de compraventa; a hacer expedito el reconocimiento de las liquidaciones privadas cuando el tiempo de revisión o de resolución de reclamos ha prescrito siempre y cuando la persona se ponga a paz y salvo antes de cierta fecha; y a reducir el valor, la administración y la destinación de algunos impuestos menores. En general estas normas apuntan a problemas importantes, están bien concebidas —aun cuando la forma propuesta para limitar las deducciones por UPAC para vivienda es un tanto arbitraria— tendrían efectos saludables sobre la equidad del sistema, la agilización de la administración y del recurso de la cartera morosa. No obstante, los factores que afectan la evasión y la ineficacia administrativa son muy complejos y variados, y no se puede pretender que estas pocas normas aporten en un grado muy significativo a la solución de estos problemas, aunque son un buen comienzo. Sin embargo, no se entiende por qué razón se le limita al gobierno su capacidad de revisar las declaraciones presentadas en el año pasado, cuando aún tiene un año para hacerlo.

b. El pliego de modificaciones

Elimina la mayoría de las normas propuestas para limitar la subestimación en las escrituras de compra venta de bienes raíces. Añade algunos otros puntos menores. Autoriza al gobierno a crear retenciones en la fuente, en un lapso de seis meses, sobre comisiones, arrendamientos y honorarios.

4. *Aumento en descuentos tributarios*

a. El proyecto original

Se aumenta considerablemente el descuento por gastos en arrendamiento, salud y educación; y se incluyen entre los últimos los gastos de educación universitaria.

b. El pliego de modificaciones

Además del anterior, se aumenta el descuento por dividendos, intereses de ahorro, utilidades de Fondos de Inversión, etc. Como un pequeño premio de consolación a los trabajadores, en medio de las múltiples prebendas otorgadas a las rentas de capital, se crea un descuento del 5% sobre el impuesto atribuible a los primeros \$200.000 de rentas de trabajo², adicional al que ya existía sobre retención de salarios.

5. *Sucesiones y donaciones*

Se hacen totalmente exentos los primeros \$500.000 recibidos por cada persona por concepto de donaciones o sucesiones como además existía un descuento considerable sobre el impuesto de ganancias ocasionales por este concepto, en la práctica se ha eliminado el gravámen a las sucesiones y donaciones.

A más de que esto es profundamente regresivo, se presta a que aumente sin límite la donación entre familiares para disminuir la tarifa efectiva del impuesto de renta.

² El cual, dicho sea de paso, resultará muy complicado de calcular.

6. *Exenciones a las empresas*

El pliego de modificaciones extiende considerablemente los beneficios a las empresas consagradas en el 'alivio tributario' expedido en 1977 (Ley 54); al incluir las inversiones en emisiones de acciones por parte de sociedades existentes y al eliminar la instancia previa del Consejo de Política Económica y Social (CONPES).

7. *Amnistía de intereses de mora*

Como ya es costumbre al iniciar cada gobierno, el ponente propone una amnistía a los intereses de mora, contribuyendo al relajamiento de la disciplina tributaria.

8. *Consideraciones finales*

¿Qué queda de la reforma tributaria de 1974?

La renta presuntiva, muy debilitada por el bajo valor de los avalúos catastrales³, y el aumento en el impuesto de ventas. La reforma de 1974 buscó un incremento equilibrado entre los impuestos directos y los indirectos; hoy en día el peso relativo de los impuestos indirectos es superior al que tenían en 1973 y este fenómeno no se agudizará considerablemente con la contra-reforma. La reforma de 1974 buscó también equilibrar en algo las cargas tributarias sobre rentas de capital y del trabajo; con el nuevo proyecto la situación será probablemente más inequitativa que en 1973. El sistema tributario será, en consecuencia, considerablemente regresivo. El gobierno ha decidido promover esta situación, supuestamente para aumentar la inversión privada. El año pasado ésta aumentó en cerca de un 30%; ¿qué tanto más rápido podrá aumentar?

³ Véase, *Coyuntura Económica*, Vol. VIII, No. 3, Octubre 1978.

Sector Externo

A. Exportaciones

1. Evolución en 1978

Entre Enero y Septiembre de 1978 la economía externa del país tuvo un desarrollo más positivo de lo previsto. Como lo muestra el Cuadro VII-1, los registros de exportaciones de café crecieron 27.7%, y las de las exportaciones nuevas en 18.5%. Las exportaciones de café denotan un gran esfuerzo de comercialización de la Federación de Cafeteros, política que había recomendado FE-DESARROLLO en abril de este año.

El volumen de exportaciones de café creció 64%, con relación a 1977 y fue superior a los niveles de 1976 y 1975. Es claro entonces que la disminución en precio se compensó ampliamente con un aumento en el volumen exportado. Dadas las perspectivas del precio internacional para 1979 y 1980, este esfuerzo exportador era necesario.

Las exportaciones nuevas crecieron en un 18.2% en volumen contra 18.5% en valor, lo que sugiere que no hubo variación en los términos de intercambio. No obstante, dado el estancamiento re-

Cuadro VII-1
REGISTROS DE EXPORTACION ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE 1976-1978
(Millones de dólares)

	1976	Aumento %	1977	Aumento %	1978	Aumento %
Café	656.3	37.3	1.117.981	70.3	1.427.862	27.7
No tradicionales	556.9	0.6	559.046	7.8	662.444	18.5
Total	1.213.2	17.6	1.677.027	38.2	2.090.306	24.6
Volumen Exportaciones Aprobadas (Toneladas)						
Café	270.081	-16	213.274	-21.0	349.760	64.0
No tradicionales	2.165.391	20.8	1.899.635	-12.3	2.245.808	18.2
Total	2.435.472	15.2	2.112.909	-13.3	2.595.568	22.8

Fuente: INCOMEX

Cuadro VII-2
**EXPORTACIONES APROBADAS POR SECCIONES DEL ARANCEL
 ENERO-SEPTIEMBRE**

(Millones US\$ — FOB)

	1975	1976	Aumento %	1977	Aumento %	1978	Aumento %
Total General	1.099.7	1.283.0	16.7	1.793.7	39.8	2.200.3	22.7
1. Animales vivos y productos del Reino Animal	83.0	72.2	-13.0	73.8	2.2	93.9	27.2
2. Productos del Reino Vegetal	592.6	755.0	27.4	1.202.3	59.2	1.541.5	28.2
3. Grasas y aceites	—	0.1	—	—	—	—	—
4. Productos de las industrias alimenticias, bebidas, tabaco, etc.	94.9	53.4	-43.7	45.9	-14.0	72.2	57.3
5. Productos minerales	16.2	33.1	104.3	33.5	1.2	43.6	30.1
6. Productos de las industrias químicas y de las industrias conexas	44.0	35.7	-18.9	36.9	3.4	41.8	13.2
7. Materias plásticas, artificiales, éteres y ésteres de las celulosas res. artificiales	12.2	13.9	13.9	15.4	10.8	13.0	-15.6
8. Pielés, cueros, peletería y manufactura de estas materias	11.5	16.8	46.1	22.7	35.1	27.7	22.0
9. Maderas, carbón vegetal y manufacturas de madera, corcho y sus manufacturas	7.0	14.1	101.4	10.5	-25.5	8.1	-22.9
10. Materias utilizadas en la fabricación de papel; papel y sus aplicaciones	23.2	28.7	23.7	33.2	15.6	36.9	11.1
11. Materias textiles y sus manufacturas	139.0	160.0	15.1	186.9	16.8	165.4	-11.5
12. Calzado, sombrerías, paraguas, quitasoles	5.3	6.8	28.3	6.3	-7.3	7.6	20.6
13. Manufacturas de piedra, yeso, cemento, amianto, mica y materias análogas	12.3	15.6	26.8	19.6	25.6	19.7	0
14. Perlas finas, piedras preciosas y semipreciosas	11.6	20.5	76.7	22.5	9.8	31.6	40.4
15. Metales comunes y manufacturas de estos metales	15.9	18.5	16.4	25.2	36.2	31.4	24.6
16. Máquinas y aparatos, material eléctrico	17.6	22.9	30.1	30.9	34.9	29.3	-5.5
17. Material de transporte	6.2	8.2	32.3	14.0	70.7	18.2	30.0
18. Instrumentos y aparatos de óptica, de fotografía y de cinematografía, de medicina	2.2	2.3	4.5	4.3	86.9	4.4	2.3
19-20. Mercancías y productos diversos no expresados ni comprendidos en otras posiciones	4.8	5.6	16.7	9.8	75.0	13.8	40.8
21. Objetos de arte, objetos para colecciones y antigüedades	—	—	—	—	—	—	—

Fuente: INCOMEX.

lativo de la tasa de cambio durante 1977 y lo corrido de 1978, esta cifra no deja de ser sorprendente.

En el Cuadro VII-2 se observa varios cambios de interés. Las posiciones 16 y 18, que incluyen los bienes de capital, crecieron de manera muy dinámica en 1977 pero tuvieron un comportamiento poco interesante en 1978. Las exportaciones de materiales textiles y sus manufacturas disminuyeron en valor debido principalmente a la menor exportación de algodón. El aumento en las exportaciones de piedras preciosas probablemente refleja el deseo de "blanquear" dólares negros. El aumento de las exportaciones de minerales refleja una mejoría en los precios de coque y carbón, pues con exportaciones similares en toneladas, se logró un aumento del 30% en valor. Por otra parte, los mayores aumentos en las exportaciones se encuentran en las posiciones 1, 2 y 4, que comprenden las clasificaciones del sector agropecuario.

Este análisis lleva a la conclusión de que se han rezagado las exportaciones de algunas manufacturas de tecnología avanzada, que debería interesar promover. Parte del aparente buen comportamiento de las menores se debe entonces a la exportación de excedentes agrícolas resultantes de un muy buen año en ese sector y del dinamismo de productos como flores y carbón. Por lo tanto, no sería atrevido afirmar que algunas de nuestras exportaciones menores ya se están resintiendo por la falta de estímulos cambiarios. Sin embargo, vale la pena recalcar que los productos que presumiblemente se han enfrentado a políticas proteccionistas crecieron aceleradamente. Aunque hay que seguir quejándose del proteccionismo de los países industrializados, éste no parece habernos afectado todavía y no se justifica abandonar una estrategia de apertura de la economía y promoción de exportaciones por un peligro hipotético.

Mirando en mayor detalle las cifras se encuentra que las exportaciones del

sector agropecuario en volumen, fueron altas, excepción hecha de las de algodón (61 millones de kilos en 1977 contra 34 millones en 1978). La baja en algodón se compensó parcialmente con aumentos importantes en plátano, carne, tabaco, flores, azúcar y otros productos. En el Cuadro VII-3 se observa el desarrollo de las principales exportaciones del país.

2. Destino de las exportaciones

En el Cuadro VII-4 se muestra el destino de las exportaciones. Lo que más se destaca es el gran aumento en las exportaciones de café a los países europeos. Esto se debió a que al revaluarse las monedas de estos países los precios domésticos de café no aumentaron tanto como el precio en dólares. La revaluación de las monedas europeas contra el dólar hizo posible entonces colocar un mayor volumen de café gracias a la muy extensa red de comercialización que ha desarrollado la Federación en esa parte del mundo.

En el resto de los sectores exportadores, el productor colombiano no ha desarrollado relaciones comerciales, y esta ignorancia y falta de experiencia determinó que la revaluación acelerada de las monedas europeas contra el peso no se haya traducido en un incremento en los flujos de comercio a la CEE. Es más, algunas prácticas proteccionistas de la Comunidad en dos o tres productos llevaron a una disminución en las exportaciones.

El mercado más dinámico fue el de los Estados Unidos, coincidiendo con el hecho de que en esta época la economía de ese país fue la que tuvo más altas tasas de crecimiento. El crecimiento diferencial entre las exportaciones a la CEE y a Estados Unidos sugiere también que el país no puede aprovechar la revaluación de monedas en mercados poco conocidos en el corto plazo y que por lo tanto se tiene que seguir mante-

Cuadro VII-3

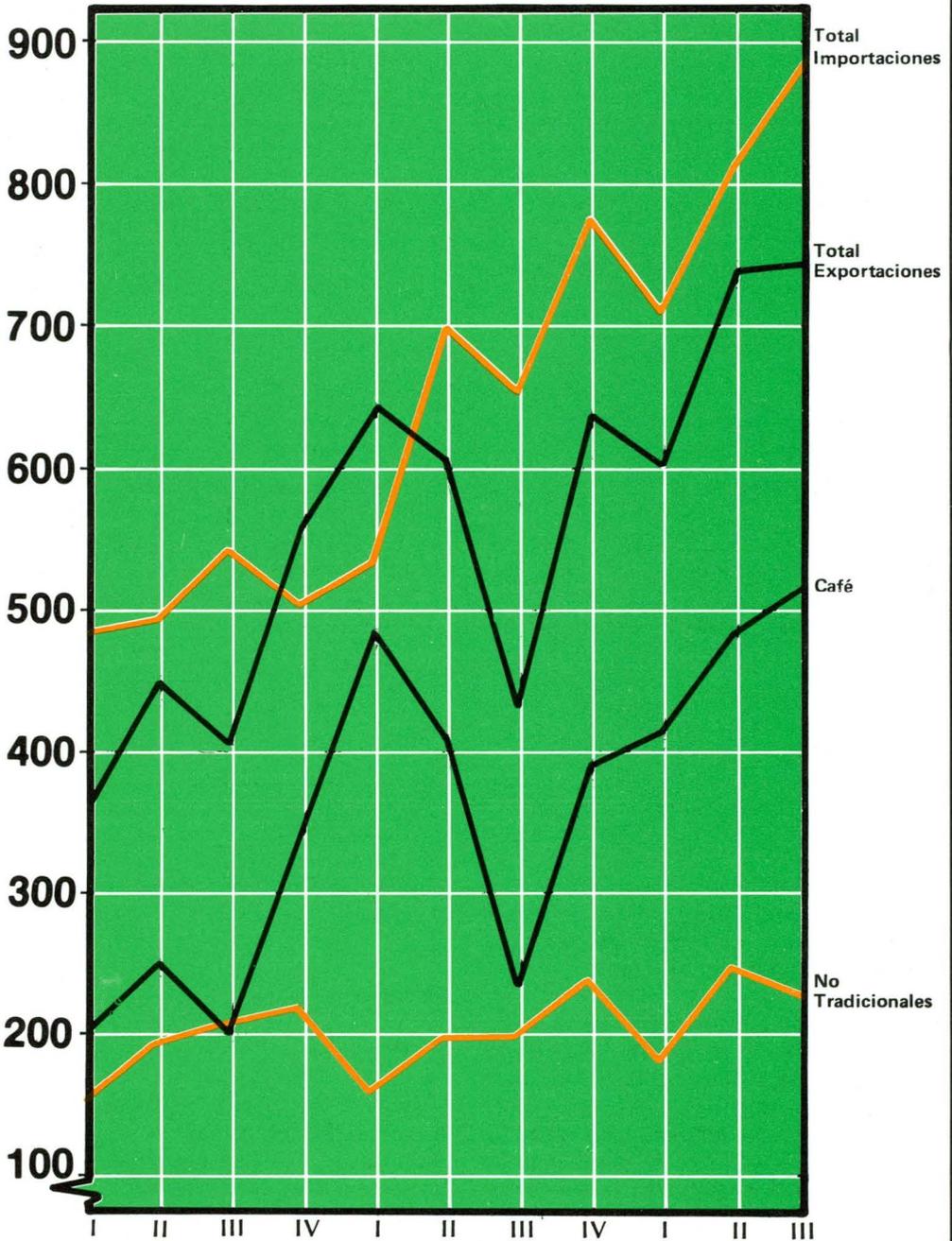
REGISTROS DE EXPORTACIONES POR PRODUCTOS PRINCIPALES ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE (1977 y 1978)
(Millones \$US)

Descripción	1976		1977				1978			
	Ton.	Valor	Ton.	Valor	Ton. %Δ	Valor %Δ	Ton.	Valor	Ton. %Δ	Valor %Δ
A. Café	270.1	656.3	656.3	1.118.0			349.7	1.427.9		
B. Princip. Prod. Agropecuarios	471.7	195.9	738.5	302.2	56.6	54.3	635.7	155.2	-13.9	-48.6
1. Algodón	57.3	59.2	61.3	96.3	7.0	62.7	34.1	41.9	-44.4	-56.5
2. Arroz	0.6	0.2	147.0	36.5	—	—	10.0	3.4	-93.2	-90.7
3. Carnes de Bovinos	17.1	21.9	15.7	25.8	- 8.2	17.8	26.0	43.2	65.6	67.4
4. Plátanos	315.1	28.3	366.9	36.3	16.0	28.3	412.3	52.4	12.4	44.3
5. Flores	9.4	16.7	13.5	25.5	43.6	52.7	18.5	36.0	37.0	41.2
6. Tabaco	18.3	23.8	12.8	18.4	-30.0	22.7	20.1	26.0	57.0	41.3
7. Porotos	11.4	5.0	30.0	15.2	163.16	204.0	8.1	4.8	-73.0	-68.4
8. Langostinos congelados	1.6	11.7	1.4	10.7	- 2.5	- 8.5	1.2	9.3	-14.3	-13.1
9. Bovinos vivos	40.8	29.1	26.9	20.4	-34.1	-29.9	9.1	13.8	-66.2	-32.3
10. Azúcar	0.1	—	63.0	18.1	—	—	96.3	15.3	52.8	-15.5
C. Princip. Prod. Industriales	820.6	105.4	644.3	153.0	-21.5	45.2	890.5	186.0	38.2	21.5
1. Cemento	750.2	25.5	579.3	19.8	-22.7	-22.3	823.0	27.4	42.1	38.4
2. Piedras preciosas	—	17.9	—	20.8	—	16.2	—	27.5	—	32.2
3. Hilados de algodón crudos	9.8	23.1	6.9	20.1	-29.6	-12.9	8.4	21.8	21.7	8.4
4. Cajas de Cartón	42.0	16.7	42.3	17.8	0.7	6.6	37.4	16.8	-11.6	- 5.6
5. Artículos de viaje, cuero	0.5	7.0	0.6	10.7	20.0	52.8	0.6	14.8	0	38.3
6. Demás preparados alimenticios	—	22.0	—	9.0	—	-59.1	6.4	4.0	—	-55.5
7. Otros tejidos de algodón	6.4	16.9	2.7	8.7	-57.8	48.5	5.0	15.7	85.2	80.4
8. Otra, ropa ext. homb. y niños sint.	0.5	4.8	0.4	7.0	-20.0	45.8	0.6	11.6	50.0	65.7
9. Los demás otros tejidos de algodón	4.5	16.6	1.4	6.6	-68.9	-60.2	1.2	5.0	-14.0	-24.2
10. Otras, ropa ext. hombre y niños algodón	0.6	6.1	0.5	6.5	-20.0	6.6	0.9	12.3	80.0	89.2
11. Terciopelos, felpas, de algodón	0.2	0.8	1.3	5.9	550.0	637.5	1.6	7.4	23.1	25.4
12. Quesos pasta semidura	2.5	2.5	4.1	5.9	64.0	136.0	1.9	4.6	-53.6	-22.0
13. Los demás, libros, folletos e impresos	1.4	3.7	2.3	5.3	64.3	43.2	2.2	9.9	- 4.3	86.8
14. Los demás medicamentos	1.5	5.4	1.5	4.5	0	-16.7	1.0	4.4	-33.3	- 2.2
15. Otros calzados con suela de caucho, etc.	0.5	2.9	1.0	4.4	100.0	51.7	0.3	2.8	-70.0	-36.3
D. Hulas Bituminosas	68.7	2.6	172.7	7.7	151.4	196.1	212.7	10.0	23.1	29.9
Otros	804.4	256.7	149.3	211.8	- 82.0	-17.5	507.0	330.3	239.6	55.9
Total General	2.435.5	1.283.4	2.112.9	1.793.7	-13.0	39.7	2.595.6	2.200.3	22.8	22.7

Fuente: INCOMEX y FEDESARROLLO.

GRAFICA VII -1

Registros de exportación y de importación por trimestres 1976-1978



Fuente: Banco de la República - Incomex.

Cuadro VII-4
EXPORTACIONES APROBADAS POR CLASE DE REINTEGRO Y DESTINO
(ENERO-SEPTIEMBRE, 1978)

(Millones US\$-FOB)

Concepto	1976	1977		1978	
	Valor	Valor	Crecim. %	Valor	Crecim. %
Total Exportaciones	1.283.4	1.793.7	39.8	2.200.3	22.7
I. Café	656.3	1.118.0	70.3	1.427.9	27.7
A. Libre Convertibilidad	596.6	986.5	65.3	1.302.9	32.1
Estados Unidos	217.6	344.8	58.5	369.1	7.0
CEE	284.1	426.3	50.1	678.7	59.2
Otros de libre convertibilidad	95.0	215.4	126.8	255.1	18.4
B. ALALC	10.5	35.9	243.0	15.6	-56.5
Grupo Andino	0.2	—	—	—	—
Resto países ALALC	10.3	35.9	248.7	15.6	-56.5
C. Compensación	49.2	95.6	94.2	109.4	14.4
II. Nuevas	627.1	675.7	7.8	772.4	14.3
A. Ordinarias	394.3	410.6	4.1	430.5	4.8
1. Libre Convertibilidad	225.4	220.1	-2.3	216.4	-1.7
Estados Unidos	58.0	55.4	-4.6	83.0	49.8
CEE	72.0	101.8	41.5	72.7	-28.6
Demás países	95.4	62.9	-34.0	60.6	-3.8
2. ALALC	149.8	177.3	18.3	203.0	14.5
Grupo Andino	143.0	164.5	15.0	187.5	14.0
Resto países ALALC	6.8	12.8	86.6	15.6	21.9
3. Compensación	19.1	13.1	-31.2	11.1	-18.0
III. Sistemas especiales	232.8	265.2	13.9	341.9	28.9
A. Libre convertibilidad	161.1	186.3	15.6	221.4	18.8
Estados Unidos	59.0	67.9	15.0	100.0	47.3
CEE	53.3	62.9	17.9	64.8	3.0
Demás países	48.7	55.5	13.9	56.7	2.2
B. ALALC	62.6	70.0	11.8	110.9	58.4
Grupo Andino	54.5	63.8	17.1	99.9	56.6
Resto países ALALC	8.1	6.1	-23.6	11.0	80.3
C. Compensación	9.2	9.0	-2.2	9.7	7.8

Fuente: INCOMEX.

niendo una tasa de cambio competitiva con los Estados Unidos y con los países de ALALC, que siguen siendo los principales mercados colombianos.

Otro aspecto interesante es el crecimiento acelerado de los sistemas especiales de exportación, tanto hacia Estados Unidos como hacia ALALC. Esta tendencia se debe analizar más a fondo, pues estas exportaciones pueden involucrar poco valor agregado y estar excesivamente protegidas. En el informe especial titulado "Políticas Selectivas de Promoción a las Exportaciones", que se incluye en esta entrega de la revista,

Guillermo Perry enfoca en detalle este problema.

B. Importaciones

1. Régimen

Las cifras sobre régimen de libre importación muestran poco progreso. Aunque en 1977 se liberaron todas las importaciones de combustible y derivados del petróleo, el porcentaje de importaciones efectuadas con licencia previa bajó poco, tal vez por la reimplantación de algunos controles en ese año. En

Cuadro VII-5
IMPORTACIONES REEMBOLSABLES
(Millones US\$ — FOB)

	1976	%	1977	%	%Δ	1978	%	%Δ
Total general	1.158.9	100	1.624.2	100	40.2	2.029.8	100	25.0
Libre	576.4	48.4	786.6	49.7	36.5	1.033.4	50.9	31.4
Previa	582.4	51.6	837.6	50.3	43.8	996.4	49.1	19.0
Importaciones oficiales	348.4	(30.1) ¹	275.2	(17.0) ¹	(-21.0)	234.3	(11.5) ¹	(-14.9)

Fuente: FEDESARROLLO.

¹ Porcentaje del total de importaciones.

1978 no se aprovechó la posición superavitaria de la balanza cambiaria para agilizar el proceso de liberalización y contribuir así al control de los precios industriales domésticos que crecieron a elevado ritmo (Ver capítulo de precios en esta revista).

Las importaciones reembolsables en 1978 han crecido a un ritmo elevado como lo confirma el Cuadro VII-5 (25% en dólares). Tomando en cuenta la revaluación de las monedas europeas, esto de todas formas da un aumento real sustancial. La demanda por importaciones, dada la restricción a la inversión pública, siguió siendo primordialmente del sector privado.

2. Composición de las Importaciones

El Cuadro VII-6 muestra las importaciones del país por secciones del arancel. El crecimiento de las importaciones totales es mayor que el de las reembolsables (30.8%). El aspecto que más resalta en este Cuadro es la disminución en la importación de alimentos en 1978, lo cual refleja una situación agrícola muy diferente a la del año pasado. Las importaciones de los numerales 15, 16 y 17, que incluyen bienes de capital, tuvieron un buen crecimiento, sugiriendo que al igual que en 1977, en este año la inversión se mantiene a un alto nivel. El aumento en importaciones de made-

ra y sus manufacturas combinado con la menor exportación de éstas refleja la honda crisis de ese sector. Dada nuestra riqueza en bosques, el gobierno debe estudiar un programa de fomento de largo plazo de esta industria.

El incremento en las importaciones de arte puede denotar un auge cultural, pues no se ve por qué, dado el bajo precio del dólar negro y la mayor rentabilidad del capital en Colombia, puede haber interés en sobrefacturar este tipo de importaciones.

3. Origen de las importaciones

El origen de las importaciones en 1978 sí refleja el efecto de las revaluaciones en Europa. Mientras las importaciones de giro ordinario crecieron a 24.4% desde Estados Unidos y a 40.9% de ALALC, la cifra fue de solo 9.0% desde Europa. La diferencia en la elasticidad de las importaciones a la revaluación Europea con relación a la elasticidad de nuestras exportaciones a esa región se debe a que en Colombia y en Europa se conocen bien los productos de Estados Unidos pero los europeos no estén familiarizados con los productos colombianos. Este fenómeno, y dado que a mediano plazo puede continuar una devaluación del dólar y pueden ser mayores las tasas de crecimiento de las economías de la CEE que las de Esta-

Cuadro VII-6
IMPORTACIONES APROBADAS POR SECCIONES DEL ARANCEL
(ENERO-SEPTIEMBRE)

(Millones US\$ — FOB)

Descripción	1976 Valor	1977 Valor	Aumento %	1978 Valor	Aumento %
Total General	1.531.2	1.890.4	23.5	2.472.9	30.8
1. Animales vivos y productos del Reino Animal	9.2	13.2	43.7	11.2	-15.2
2. Productos del Reino Vegetal	76.3	150.0	96.4	97.3	-35.1
3. Grasas y aceites	54.5	54.9	0.9	60.3	9.8
4. Productos de las industrias alimenticias, bebidas, tabaco, etc.	36.3	79.0	117.7	63.7	-19.4
5. Productos minerales	137.7	209.1	51.8	278.1	33.0
6. Productos de las industrias químicas y de las industrias conexas	222.3	275.2	23.8	339.1	23.2
7. Materias plásticas, artificiales, éteres y estères de las celulosas res. artificiales	66.7	88.0	31.9	105.9	20.3
8. Pielés, cueros, peletería y manufacturas de estas materias	1.3	3.2	143.2	2.2	-31.3
9. Maderas, carbón vegetal y manufacturas de madera, corcho y sus manufacturas.	1.2	3.3	181.3	6.7	103.0
10. Materias utilizadas en la fabricación de papel; papel y sus aplicaciones	56.8	61.3	8.0	81.7	33.3
11. Materias textiles y sus manufacturas	38.9	51.2	31.5	65.5	27.9
12. Calzado; sombrerías, paraguas, quitasoles	0.2	0.5	132.8	1.5	200.0
13. Manufacturas de piedra, yeso, cemento, amianto, mica y materias análogas.	11.3	13.4	18.6	16.6	23.9
14. Perlas finas, piedras preciosas y semipreciosas	0.4	1.4	247.2	1.3	-7.1
15. Metales comunes y manufacturas de estos metales	150.3	156.6	4.2	207.6	32.6
16. Máquinas y aparatos, material eléctrico	386.8	428.8	10.7	550.0	28.3
17. Material de transporte	240.4	236.4	-1.7	490.3	107.4
18. Instrumentos y aparatos de óptica, de fotografía y de cinematografía, de medicina	31.5	52.6	66.8	63.1	20.0
19-20. Mercancías y productos diversos no expresados ni contemplados en otras posiciones	8.2	14.9	82.3	16.3	9.4
21. Objetos de arte, objetos para colecciones y antigüedades	0.8	0.4	-40.5	14.3	—

Fuente: INCOMEX.

dos Unidos, debe estimular al Gobierno y a PROEXPO a emprender una ofensiva comercial en la CEE y Japón. En particular, dá la impresión de que sólo la Federación tiene arreglos efectivos de comercialización en Japón y Alemania,

los dos países industrializados con mejores perspectivas económicas y que están comprometidos, por razones de interés nacional, con una política de apertura hacia las importaciones de países en desarrollo.

Cuadro VII-7
ORIGEN DE LAS IMPORTACIONES APROBADAS Y FORMA DE PAGO
ENERO-SEPTIEMBRE

(Millones de US\$ — FOB)

Concepto	1976	1977	% de cambio %Δ	1978	% de cambio %Δ
Total general	1.531.2	1.890.4	23.5	2.472.9	30.8
I. Reembolsables					
I. Reembolsables	1.158.9	1.624.2	40.2	2.029.8	25.0
A. Giro ordinario	1.104.1	1.549.1	40.3	1.918.9	23.9
1. Libre convertibilidad	1.052.7	1.490.8	41.6	1.852.9	24.3
Estados Unidos	447.1	573.0	28.2	712.8	24.4
CEE	239.3	317.6	32.7	346.3	9.0
ALALC	133.7	260.7	95.0	367.3	40.9
Grupo Andino	74.1	135.6	83.0	99.4	-26.7
Resto ALALC	59.6	125.1	109.9	267.8	114.1
Demás países	232.5	339.5	46.0	426.5	25.6
2. Sistemas especiales	51.4	58.4	13.6	66.0	13.0
Estados Unidos	25.5	22.0	-3.9	27.6	25.5
CEE	9.2	12.7	38.0	11.1	-12.6
ALALC	3.7	3.8	2.7	5.0	31.6
Demás países	13.0	19.9	53.0	22.2	11.6
B. Compensación	53.3	75.1	40.9	110.9	47.7
II. No Reembolsables	372.3	266.2	-28.5	443.1	66.5

Fuente: INCOMEX.

El crecimiento de las importaciones de los países de ALALC también es notorio, e implica la continuación de una tendencia de años anteriores. En este grupo son importantes las importaciones de Brasil. Valdría la pena analizar más a fondo el potencial de este mercado, pues en las actuales circunstancias tenemos una balanza comercial negativa con Brasil (tres trimestres 1978) de US\$165.9 millones. Aunque con México hay también una balanza comercial negativa (US\$32.6 millones), las exportaciones colombianas son la quinta parte de las importaciones, mientras que con Brasil la relación es de 1/41. Se hace necesario por lo tanto determinar qué barreras existen para nuestras exportaciones a Brasil, e iniciar un proceso de negociación para mejorar la situación.

C. Balanza Comercial

El Cuadro VII-8 muestra por qué el principal problema del país en los próxi-

mos años puede volver a ser el déficit cambiario. En los tres años de altos precios de café el país ha tenido déficit en su balanza comercial. Es decir, que el aumento en reservas internacionales se ha debido exclusivamente a la cuenta de servicios y a los retrasos en los pagos por importaciones recientes (las importaciones registradas sólo se pagan seis o más meses después). Al caer los precios del café será necesario aumentar los ingresos por otras exportaciones y por servicios, si es que se desea evitar una posible crisis cambiaria.

El Cuadro muestra otros fenómenos de interés. Después de que el balance de nuestro comercio en Grupo Andino había sido tradicionalmente positivo, este año se volvió negativo con todos los países excepto Venezuela. Un estudio sobre el proceso de integración, en marcha en FEDESARROLLO, sugiere que Colombia tal vez ha dado más ventajas a sus socios de las que ellos le han otorgado. Esta es una conclusión muy tentativa y debe esperarse a la termina-

ción del proyecto de investigación en el primer trimestre de 1979 para llegar a conclusiones firmes. No obstante, ya es tiempo que en el país se hagan mayores esfuerzos por entender los costos y los beneficios del proceso de integración.

Otro aspecto que vale la pena relieves es el crecimiento en las exportaciones a la Comunidad Económica Europea, y el superávit con ésta. Como se comentó, éste incremento se debió primordialmente al café. El superávit también creció significativamente con la Asociación Europea de Libre Comercio, pero el dé-

ficit con Japón aumentó casi en 100%. Este último hecho confirma la necesidad de analizar las barreras existentes en Japón a nuestras exportaciones, y emprender un esfuerzo dinámico de promoción de exportaciones en ese país. Dados los complejos sistemas de mercado en Japón, se debe analizar la posibilidad de negociar con los exportadores japoneses y los "trading houses" sistemas de compensación (exportaciones versus permisos de importación). Dado el sistema comercial japonés, en este caso específico sí se pueden justificar algunos límites cuantitativos al comer-

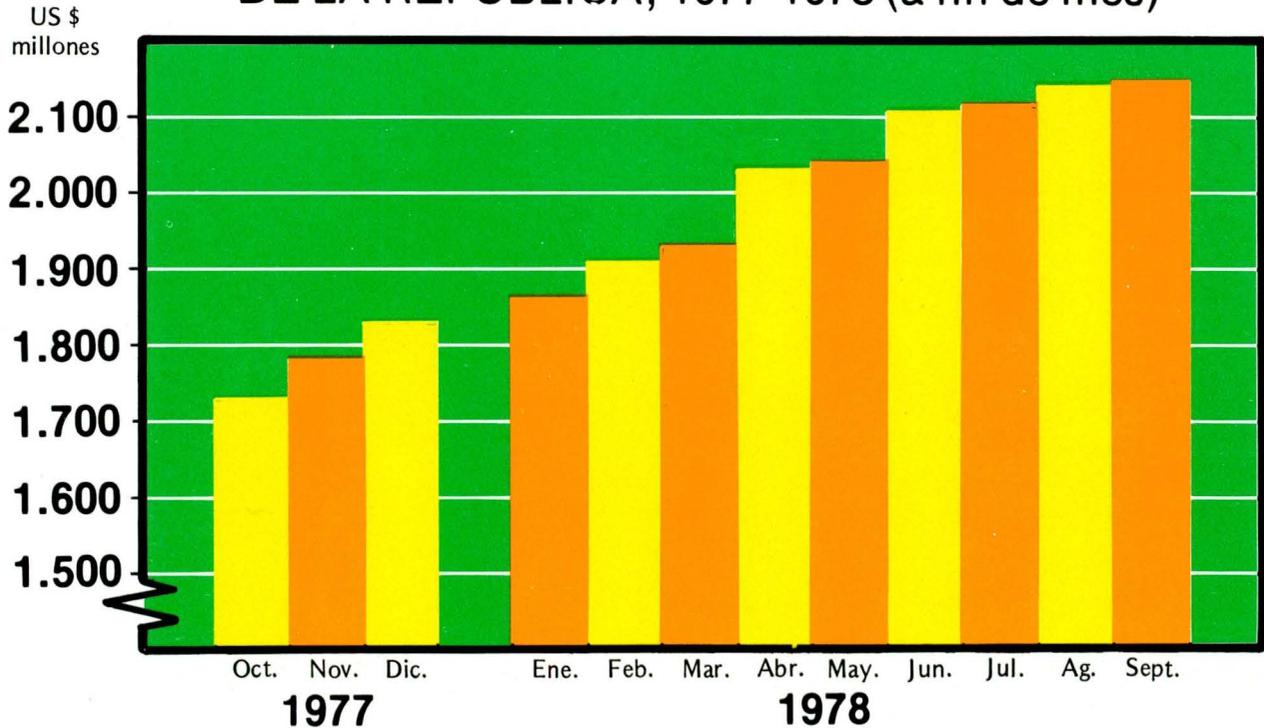
Cuadro VII-8
BALANZA COMERCIAL POR PRINCIPALES PAISES Y ZONAS ECONOMICAS,
ENERO-SEPTIEMBRE
(Millones US\$ — FOB)

	1976			1977			1978		
	Export.	Import.	Balanza	Export.	Import.	Balanza	Export.	Import.	Balanza
Total general	1.283.4	1.531.2	-247.7	1.793.7	1.890.4	-96.7	2.200.3	2.472.9	-272.6
Grupo Andino	191.1	134.2	56.9	227.1	220.2	6.9	287.4	205.6	81.8
Bolivia	3.0	1.7	1.3	2.9	2.9	0	1.9	4.4	-2.5
Ecuador	40.8	71.4	-30.6	45.8	40.5	5.3	46.3	73.4	-27.2
Perú	16.8	11.1	5.7	21.1	16.1	5.0	8.6	26.8	-18.2
Venezuela	130.4	49.9	80.5	157.3	160.7	-3.4	230.6	100.1	130.6
Resto ALALC	31.8	99.6	-67.9	56.1	157.0	-100.9	42.1	279.6	-237.5
Argentina	12.0	16.0	-3.9	39.7	52.3	-12.6	22.2	34.6	-12.5
Brasil	5.5	20.5	-15.0	3.2	39.0	-35.8	4.0	169.9	-165.9
Chile	6.6	29.5	-22.9	7.8	29.0	-21.2	9.6	33.6	-23.9
Méjico	6.6	28.7	-22.1	4.8	32.4	-27.5	5.7	38.3	-32.6
Paraguay	0.2	0.6	-0.3	0.3	0.5	-0.2	0.3	0.9	-0.6
Uruguay	0.7	4.4	-3.6	0.3	3.8	-3.5	0.3	2.2	-2.0
Mercado Comùn Centroamericano	11.5	0.8	10.7	15.3	0.9	14.4	15.9	26.4	-10.5
del Caribe	5.1	0.5	4.6	5.5	1.7	3.7	6.1	0.4	5.8
Canadá	12.6	43.0	-30.4	8.2	52.9	-44.8	12.8	48.1	-35.4
Estados Unidos (sin P.R.)	334.7	564.4	-229.8	468.1	675.9	-207.8	543.7	874.8	-331.1
Europa Oriental	52.9	20.9	32.0	61.7	25.3	36.4	59.9	38.0	21.9
CEE	409.4	379.3	30.1	611.7	365.2	246.5	816.2	462.5	353.7
República Fede- ral Alemana	228.6	151.3	77.3	370.1	144.7	225.4	471.3	153.0	318.3
Bélgica									
Luxemburgo	16.9	10.5	6.5	27.2	20.0	7.2	29.2	17.0	42.2
Francia	34.9	56.4	-21.5	50.6	72.3	-21.8	51.1	79.8	-28.7
Italia	15.2	72.9	-57.8	15.5	37.8	-22.3	23.7	75.5	-51.8
Holanda	73.9	28.4	45.5	75.1	21.5	53.6	153.7	47.6	106.1
Reino Unido	30.9	51.6	-20.7	59.1	58.5	0.6	36.4	77.2	-40.8
Asociación Europea de Libre Comercio	61.1	49.2	11.9	75.4	54.5	20.8	126.1	85.5	40.6
España	27.6	36.1	-8.5	64.6	51.9	2.7	70.4	83.0	-12.7
China-Taiwan	3.9	3.6	0.3	1.2	6.5	-5.3	0.2	9.4	-9.2
Japón	47.5	104.5	-57.0	76.2	153.8	-77.6	69.3	209.7	-140.3
Medio Oriente	1.8	0.4	1.4	2.3	2.2	0.1	3.8	2.0	1.8
África	5.1	1.6	3.5	4.5	2.8	1.7	35.5	2.9	32.7
Oceanía	0.6	2.0	-1.4	1.4	3.0	-1.6	0.9	0.9	0

Fuente: INCOMEX.

GRAFICA VII-2

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BANCO DE LA REPUBLICA, 1977-1978 (a fin de mes)



FUENTE: Banco de la Republica.

Cuadro VII-9
BALANZA CAMBIARIA
(Enero-Septiembre)

	1977	1978
A. Ingresos Corrientes	2.348	2.482
1. Exportaciones	1.591	1.676
a. Café	(1.020)	(1.048)
b. Otros	(571)	(627)
2. Servicios	727	775
3. Otros	30	31
B. Egresos Corrientes	1.659	2.024
1. Importaciones de bienes	1.212	1.532
2. Importaciones servicios	395	436
a. Fletes	(61)	(97)
b. Intereses	(170)	(176)
c. Otros	(163)	(163)
3. Petróleo para refinación	52	56
C. Cuenta Corriente	689	458
D. Cuenta de Capital	-124	-148
E. Variación Reservas Netas	565	310

Fuente: Banco de la República.

cio para abrirle campo a nuestras exportaciones. Lo mismo se podría argumentar con Brasil.

En todos los foros internacionales se ataca el proteccionismo de la CEE y los Estados Unidos, pero tal vez el que más deberíamos analizar es el del Japón y el Brasil.

Finalmente y como presagio del futuro, se anota que Africa fue el mercado más dinámico de las exportaciones colombianas en 1978.

D. Balanza Cambiaria (ver grafica VII-2)

El Cuadro de Balanza Cambiaria muestra un aumento de US\$309.6 millones en reservas al tercer trimestre del año, y un superávit de US\$338 en la cuenta de servicios. Esto demuestra que todo el aumento de reservas se debió a servicios. El movimiento de capital volvió a ser negativo, contribuyendo ese rubro al proceso de estabilización.

Tasa de Cambio

A. Introducción

Hasta 1971 la tasa de cambio del peso con respecto al dólar constituía un indicador adecuado de la cantidad de pesos que un exportador colombiano percibía por un dólar recibido del extranjero y, por tanto, del incentivo cambiario para la exportación de productos colombianos. A partir de 1971 el criterio deja de ser válido; desde ese año la mayoría de los países industrializados decidieron "flotar" sus monedas -dejarlas fluctuar en forma casi libre- por lo cual, para el cálculo de la "tasa de cambio nominal" se deben contemplar, hoy en día, los movimientos relativos en el valor del tipo de cambio con respecto al dólar de las monedas de los países a los cuales se envían productos de Colombia, y que afectan la relación entre el peso y la moneda de cada país. Finalmente, si se ponderan estas relaciones de acuerdo con la estructura de las exportaciones colombianas, se obtiene una tasa de cambio nominal poderada, que es el indicativo más apropiado en la actualidad del incentivo nominal a exportar¹.

B. Las variaciones del dólar

En el Cuadro VIII-1, en el cual se presentan los movimientos relativos entre las monedas de 11 países, se muestra cómo, entre diciembre de 1977 y noviembre de 1978, la mayoría de éstas se revaluaron con respecto al dólar. Merecen destacarse, en especial, las revaluaciones del orden del 30% del Franco Suizo y del Yen Japonés, seguidos por unas de menor grado del Marco Alemán y el Florin Holandés.

Cuadro VIII-1
TASA DE CAMBIO
DE LAS PRINCIPALES MONEDAS
FRENTE AL DOLAR¹

Moneda de:	Dic. de 1977	Nov. 15 de 1977	Var. (%)
EE.UU.	1.00	1.00	0.0
Japón	267.00	187.00	(30.0)
Alemania	2.33	1.88	(19.3)
Francia	4.92	4.28	(13.0)
Reino Unido	1.74	1.98	(13.8)
Canadá	1.08	1.17	8.3
Italia	883.00	834.00	(5.6)
Holanda	2.46	2.03	(17.5)
Suecia	4.40	4.33	(1.6)
Suiza	2.37	1.62	(31.6)

Fuente: The Economist, Nov. 11/78.

¹ Relación entre la moneda del país y el dólar.

¹ En la estructura de las exportaciones no debe incluirse el café por cuanto sus ventas están determinadas por otro tipo de variables.

Cuadro VIII-2

EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO 1973-1978

	Tasa promedio mensual \$/US	Variación		Tasa del certificado de cambio en bolsa (fin de período) \$/US	Variación	
		\$	(%)		\$	(%)
1973 Diciembre	24.82					
1974 Diciembre	28.30		14.02%			
Variación 74/73						
1975 Diciembre	32.83					
Variación 75/74			16.01%			
1976 Diciembre	36.20					
Variación 76/75			10.23%			
1977 Diciembre	37.71					
Variación 77/76			4.17%			
1978 Enero	38.03	0.32	0.80	35.72	0.51	1.50
Febrero	39.14	0.11	0.30	37.00	1.28	3.60
Marzo	39.33	0.19	0.50	36.91	-0.09	-0.20
Abril	38.49	0.16	0.40	36.90	-0.01	0.00
Mayo	38.66	0.17	0.40	36.90	0.00	0.00
Junio	38.81	0.14	0.40	36.80	-0.10	-0.30
Julio	38.95	0.15	0.40	38.00	1.20	3.26
Agosto	39.11	0.16	0.41	38.73	0.73	1.92
Septiembre	39.45	0.34	0.87	38.23	-0.50	-0.13
Octubre	40.20	0.75	0.81	38.00	-0.23	-0.10
Noviembre	40.60	0.40	0.10	37.90	-0.10	-0.03
Variación 77/78 Enero						

Fuente: Banco de la República y Bolsa de Bogotá.

Cuadro VIII-3

RELACION DE CAMBIO ENTRE EL PESO Y LA MONEDA DE OTROS PAISES

Moneda de:	Diciembre 1971 ¹ (\$ mon. c/d país)	Noviembre 1978 ² (\$/mon. c/d país)	Variación %	Participación exportaciones sin café (%) ³
EE. UU	37.71	40.36	7.0	18.2
Japón	0.16	0.22	38.0	2.2
Alemania	17.79	21.46	21.0	7.0
Francia	7.94	9.43	19.0	3.6
Reino Unido	71.15	79.14	11.0	6.5
Canadá	34.60	34.50	-3.0	0.8
Italia	0.04	0.05	25.0	1.7
Bélgica	1.14	1.37	20.0	2.0
Holanda	16.47	19.88	21.0	1.8
Suecia	8.01	9.32	16.0	0.5
Suiza	18.67	24.91	33.0	0.1
Total				44.40

Devaluación nominal (ponderada): 14.1%
con respecto a los 11 países¹ Coyuntura Económica, Octubre de 1978.² The Economist, Noviembre 11 de 1978.³ Coyuntura Económica, Abril de 1978.

C. La devaluación del peso

Los cuadros VIII-2 y VIII-3 muestran cómo, a pesar de que en los primeros once meses de 1978 el movimiento de la tasa de cambio oficial fue de 7.7% -durante todo el año de 1977 fue de 4.2%, debido a la devaluación del dólar con respecto a las monedas europeas y el Yen Japonés, la devaluación ponderada y efectiva del peso frente a las monedas de once países fue de 14.1%. Con respecto al Franco Suizo y al Yen Japonés, la devaluación fue de 38% y 33% respectivamente. No obstante, no se conoce la variación de la tasa de cambio colombiana frente a las monedas de los países de la ALALC.

Además de la tasa de cambio nominal, debe considerarse la variación en la "tasa de cambio real", o sea de aquella que toma en cuenta el deterioro en el poder de compra de las monedas consideradas. En otras palabras, no solo interesa la relación entre el peso y el dólar o entre el peso y otras monedas sino también la relación entre su poder de compra, lo que indicaría el grado de competitividad de nuestras exportaciones en cada mercado².

² Si un exportador colombiano recibe \$20.00 por cada dólar exportado en 1970, y \$40 en 1978, esto no necesariamente le representa una mejo-

Al ponderar la variación real de nuestra moneda con respecto a la de cada país, teniendo en cuenta la participación de nuestras exportaciones en los once mercados considerados se llega a la conclusión de que, en efecto, se presentó una devaluación real del 5.3% entre los meses de diciembre de 1977 y noviembre de 1978. Desgraciadamente, estos mercados sólo representan el 44.40% de las exportaciones colombianas diferentes a café y no fue posible obtener información actualizada ni de las variaciones del peso con respecto a las monedas de los restantes países (en especial de aquellos que integran la ALALC), ni de sus índices de precios al consumidor. Sin embargo, si se trabaja bajo el supuesto relativamente aceptable de que los países de la ALALC mantienen una política de devaluación que compensa la pérdida de poder adquisitivo de sus monedas con respecto al dólar³ y se tie-

ría, considerando que muy probablemente el poder de compra de \$20 en 1970 puede ser incluso mayor que el de \$40 de 1978. Para deflactar monedas de los países analizados se utilizó el índice de precios al consumidor (Ver Cuadro VIII-4).

³ Es decir, que si el incremento anual en el nivel de precios en Ecuador y Estados Unidos es del 30% y 10% respectivamente, la devaluación nominal del peso ecuatoriano con respecto al dólar será del 20% para compensar los diferenciales de inflación. Lo anterior hará que en nuestros cálculos, la tasa de cambio real se mantenga a un nivel aproximadamente constante:

Cuadro 4
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

País	Diciembre 1978	Noviembre 1978	Índice precios cada país
			Índice precios Colombia
EE.UU.	100.0	107.0	91.92
Japón	100.0	105.3	90.46
Alemania	100.0	103.5	88.92
Francia	100.0	112.5	96.65
Reino Unido	100.0	110.0	94.50
Canadá	100.0	106.8	91.75
Italia	100.0	113.0	97.08
Bélgica	100.0	104.8	90.03
Holanda	100.0	104.5	89.78
Suecia	100.0	109.5	95.07
Suiza	100.0	111.0	95.36
Colombia*	100.0	116.4	

* Colombia: DANE; los demás OECD *Economic outlook*.

Cuadro VIII-5

VARIACION DE LA TASA DE CAMBIO REAL

País	Diciembre 1977	Noviembre 1978
EE.UU	100.0	98.38
Japón	100.0	125.00
Alemania	100.0	107.25
Francia	100.0	114.74
Reino Unido	100.0	105.12
Canadá	100.0	91.47
Italia	100.0	125.00
Bélgica	100.0	107.89
Holanda	100.0	108.38
Suecia	100.0	109.49
Suiza	100.0	127.21
A. Tasa de cambio real ponderada (11 países)	100.0	105.31%
B. Tasa de cambio real ponderada (11 países y ALALC)	100.0	102.79%

ne en cuenta que tales países representan aproximadamente el 40% de nuestras exportaciones diferentes al café, se llega a que la devaluación ponderada de la tasa de cambio real fue del 2.8% durante el período considerado. Esto quiere decir que, si se toma en cuenta la evolución de la tasa de cambio real ponderada, en el período 1967-1977, los niveles de ésta en 1978 aún no alcanzan los niveles de 1967. En el cuadro VIII-5 se presenta la variación de la tasa de cambio real entre diciembre de 1977 y noviembre de 1978; los respectivos porcentajes son los que se ajustan para obtener los niveles en función de 1967

ITCR

$$\text{Dic. 77} = \text{ITCN} \times \frac{\text{IPC USA}}{\text{IPC EC}} = 100 \times \frac{100}{100} = 100$$

ITCR

$$\text{Nov. 78} = \text{ITCN} \times \frac{\text{IPC USA}}{\text{IPC EC}} = 120 \times \frac{110}{130} = 100$$

en donde:

ITCR = Índice Tasa de Cambio Real

ITCN = Índice Tasa de Cambio Nominal

IPC = Índice Precios al Consumidor.

arrojando 99.25 y 96.88 según que se incluyen los países de ALALC o no⁴.

D. Las revaluaciones europeas y las exportaciones colombianas

Uno de los principales problemas de la inestabilidad cambiaria recientes es tratar de determinar cuál es el impacto real de las revaluaciones de las monedas europeas y del Yen Japonés sobre las exportaciones colombianas. Aunque dichos movimientos cambiarios implican obviamente una devaluación colombiana con relación a las monedas de esos mercados, no es claro que en el corto plazo esa devaluación se convierta en mayores exportaciones por las siguientes razones:

1. Los exportadores colombianos no tienen redes de comercialización en esos países y, por lo tanto, los importadores no conocen los productos colombianos ni en materia de calidad, ni en materia de precios. Por ejemplo, de nada le sirve a Colombia, la revaluación del Franco Suizo si sólo envía el 1 por 1.000 de sus exportaciones menores a ese mercado.
2. Los principales mercados de las exportaciones menores colombianas, que son los países latinoamericanos y los EE.UU., mantienen sus monedas atadas al dólar. Como a largo plazo estos son los mercados naturales para nuestras manufacturas, particularmente los tecnológicamente más sofisticados, el término de referencia monetario debe seguir siendo el dólar.

⁴ Véase, *Coyuntura Económica*, Abril de 1978 Cuadro VIII-13. La evolución del índice de la tasa de cambio real ponderada es la siguiente:

1967:100.00	1971:133.40	1975:121.03
1968:104.45	1972:111.81	1976:109.81
1969:108.07	1973:113.25	1977: 94.25
1970:113.58	1974:113.48	1978:

A:99.25

B:96.88

La alternativa A comprende 11 países y la B esos mismos más 10 de ALALC.

3. Algunos de nuestros principales competidores en los mercados europeos, como Brasil y Corea, probablemente no han revaluado sus monedas en términos reales y por lo tanto tienen ventaja en los nuevos mercados con relación a Colombia.

No obstante, las consideraciones anteriores no excluyen la posibilidad de que en el futuro los consumidores europeos encuentren más baratos nuestros productos y automáticamente aumente el volumen de las importaciones de Colombia. Esto justifica una política drástica de promoción en esos mercados para aprovechar la mayor competitividad que nos ha surgido por las variaciones recientes.

E. El CAT para 1979

Utilizando la estructura exportadora de 1976, se calculó el subsidio del CAT, ponderado por la importancia de cada producto exportado. El Cuadro VIII-6 resume el resultado de este ejercicio y muestra que el CAT no aumentó significativamente en 1978 con relación a 1977 y que por lo tanto, este instrumento no

Cuadro VIII-6
VALOR PONDERADO DEL CAT:
1967-1979¹
(Porcentaje del valor de la exportación)

	Fecha	Porcentaje %
Decreto Ley 444	1967-74	15.0
Decreto 2004 de 1974	1975-76	3.6
Decreto 2091 de 1976	1977	2.5
Decreto 2227 de 1977	1978	3.8
Decreto 2067 y 2115 de 1978	1979	6.0

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO.

¹ Ponderado por el valor de la exportación en 1976 de cada posición arancelaria.

contribuyó significativamente a hacer más competitivas nuestras exportaciones durante 1978. Los aumentos de los decretos 1067 y 2115 de 1978, por el contrario, si aumentan el valor del CAT ponderado de 3.8% a 6.0%. Esto implica un mayor estímulo y un mayor costo fiscal para 1979.